



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Dottorato di  
ricerca

in Diritto, mercato e  
persona  
CICLO XXXI

Tesi di Ricerca

**Capitale e struttura  
finanziaria delle  
società bancarie  
europee  
per azioni**

SSD: IUS04/IUS05

**Coordinatore del Dottorato**  
Ch. Prof. Carmelita Camardi

**Supervisore**  
Ch. Prof. Niccolò Abriani

**Supervisore**  
Ch. Prof. Alberto Urbani

**Dottorando**  
Vito Bevivino

Matricola 956238

*Disclaimer*

Durante il corso di dottorato, autorizzato dal Collegio dei docenti del Dottorato in Diritto, persona e mercato, dell'Università Ca' Foscari, ho svolto un periodo di lavoro e studio presso la Banca Centrale Europea, nella Divisione del Segretariato.

Le opinioni qui espresse sono personali e non riflettono necessariamente il pensiero della BCE, del Segretariato o di alcuno dei suoi dirigenti o funzionari.

Le opinioni espresse in quella occasione da dirigenti e funzionari della BCE con cui ho potuto discutere a livello teorico i temi qui trattati sono e rimangono personali e non riflettono necessariamente il pensiero della BCE.

Si esprime gratitudine alla BCE e ai suoi funzionari per l'osservatorio privilegiato di alcuni dei temi trattati, le occasioni di confronto, gli spunti. Ringrazio Petra Senkovic e Georg Gruber, nonché Gianni Lo Schiavo, Eleni Papasozomenou, Felix Bark, Giorgio Buono e Federico Dalla Negra, e la Tropicana Room: Despina Loupi, Christy Ann Petit, Marcin Opoka e Jonas Sturies, Ringrazio anche gli altri funzionari conosciuti a Francoforte.

## INDICE

Capitolo I – Il capitale delle banche.	1
1. Le banche e il capitale. Strategie di governo del rischio e problemi di mercato.	1
2. La regolamentazione bancaria. Una presentazione.	7
3. I soggetti a cui si applicano le norme in materia di capitale bancario.	9
4. Detenzione e funzione dei <i>fondi propri</i> .	10
5. La stabilità finanziaria e le altre ragioni della normativa prudenziale nell'ottica del legislatore europeo.	13
6. Le posizioni della teoria economica sul capitale delle banche. La teoria sugli aumenti dei requisiti di capitale.	16
7. (segue) La teoria sulla diminuzione dei vincoli di capitale e la funzione di intermediazione bancaria.	19
8. L'attività delle banche. Intermediazione, impresa bancaria e <i>nexus-of-contracts theory</i> .	20
9. (segue) Il capitale sociale, il finanziamento dell'impresa bancaria e il capitale delle banche.	23
10. (segue) Il valore finanziario dell'investimento e del risparmio bancario ai fini del capitale prudenziale.	28
11. L'interesse sociale applicato alle banche e la «sana e prudente gestione» delle banche.	33
12. L'Unione bancaria, i regolatori e la normativa bancaria.	39

### Capitolo II – La regolamentazione internazionale della struttura finanziaria delle banche.

1. Il modello giuridico internazionale di capitalizzazione bancaria fino alla regolazione di Basilea 1.	47
2. Le regole di Basilea. Ragioni di stabilità e competitività.	51
3. Basilea 1. L'adeguatezza del capitale.	55
4. Basilea 2. Il I Pilastro. Gli strumenti di patrimonializzazione.	66
5. (segue) I limiti della regolazione di Basilea 2.	72
6. Basilea 3. L'articolazione regolamentare.	73
7. (segue) Basilea 3. La struttura finanziaria bancaria e gli strumenti di formazione del capitale.	74
8. (segue) Basilea 3. I <i>buffer</i> aggiuntivi – a) il <i>capital conservation buffer</i> .	80
9. (segue) Basilea 3. I <i>buffer</i> aggiuntivi – b) il <i>counter-cycle buffer</i> .	81
10. L' <i>Higher Loss Absorbency Requirement</i> per le istituzioni finanziari di rilevanza globale.	82
11. (segue) L'HLA per le istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica nazionale.	84
12. Calcolo del rischio (cenni).	86
13. La valutazione della leva finanziaria ( <i>leverage ratio</i> ).	87
14. La liquidità bancaria.	91
15. (segue) <i>Liquidity Coverage Ratio</i> .	93
16. (segue) <i>Net Stable Funding Ratio</i> .	100
17. Le previsioni per il TLAC del Comitato di Basilea (cenni).	105
18. Basilea 4. Regole adottate e scenari futuri.	106

### Capitolo III – Il capitale bancario nelle direttive europee: linee evolutive.

1. Prime formulazioni europee in materia di capitale bancario secondo la direttiva 77/780/CEE.	
--	--

	109
2. I rapporti con la regolazione di Basilea (cenni e rinvio).	111
3. La definizione dei fondi propri della direttiva 89/299/CEE in materia di capitale bancario.	111
4. La quantificazione del capitale iniziale ai fini autorizzativi secondo la direttiva 89/646/CEE.	113
5. Il coefficiente di solvibilità previsto dalla direttiva 89/647/CEE.	114
6. L'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi secondo la direttiva 93/6/CEE.	116
7. Accesso all'attività degli enti creditizi e vigilanza prudenziale sui fondi propri secondo la direttiva 2000/12/CE.	118
8. (segue) Il coefficiente di solvibilità secondo la direttiva 2000/12/CEE.	122
9. La direttiva 2006/48/CE.	123
10. La materia dei fondi propri modificata dalla direttiva 2009/111/CE.	127

#### Capitolo IV – Il capitale primario di classe 1.

1. Il <i>common equity capital tier 1</i> (CET1) del CRR.	131
Sezione I. Gli strumenti di capitale	
2. La nozione di strumento CET1 per il CRR.	134
3. I requisiti giuridici degli strumenti di capitale CET1.	143
3.1 (segue) Gli strumenti (del CET1) del CRR.	146
3.2 (segue) Gli strumenti emessi da società mutue e cooperative, enti di risparmio ed enti analoghi (cenni).	154
3.3 (segue) Gli strumenti di capitale sottoscritti dalle pubbliche autorità in situazioni di emergenza.	159
3.4 (segue) Gli strumenti ammessi in funzione delle clausole di <i>grandfathering</i> (cenni e rinvio).	161
4. Il carattere finanziario degli strumenti di <i>common equity capital</i> .	161
5. (segue) La funzione normativa del <i>common equity capital</i> .	169
6. La nozione di capitale CET1.	172
7. (segue) Temi di diritto societario bancario.	174
8. (segue). Aiuti di stato e ricapitalizzazione (cenni).	184
9. La redazione dell'elenco degli strumenti di capitale di classe 1 da parte della <i>European Bank Authority</i> .	186
Sezione II. Il capitale CET1 non proveniente da strumenti.	
10. Composizione del capitale primario di classe 1 «non strumentario» secondo il regolamento 575/2013.	190
Sezione III. La selezione del CET1.	
11. I filtri.	192
12. Le deduzioni.	194
13. Le esenzioni e le alternative.	200
14. Il rilievo del CET1 ai fini della copertura dei requisiti relativi al MREL e al TLAC.	203
15. Le deduzioni previste per gli NPL.	205

#### Capitolo V – Capitale non di *equity* e clausole di *grandfathering*.

1. L'emissione di strumenti non CET1.	209
Sezione I. Gli strumenti aggiuntivi di capitale Tier 1.	
2. I requisiti degli strumenti di capitalizzazione AT1 secondo il CRR e il regolamento 241/2014.	212

3. Eventi attivatori e conseguente svalutazione o conversione degli strumenti AT1.	223
4. Il contributo dell'EBA all'individuazione degli strumenti AT1.	225
5. Le clausole segnalate dai <i>report</i> EBA in materia di strumenti AT1.	226
6. Le detrazioni dagli elementi AT1.	237
Sezione II. Gli strumenti di capitale Tier 2.	
7. Il capitale Tier 2.	238
8. I requisiti del capitale Tier 2.	238
9. Le deduzioni degli strumenti di classe 2.	241
Sezione III. Le clausole di <i>grandfathering</i> .	
10. La scelta di ammettere nel capitale bancario strumenti con caratteri giuridici non corrispondenti alle previsioni del CRR (cenni).	241
11. Le clausole di <i>grandfathering</i> relative agli strumenti che costituiscono aiuti di stato.	242
12. Le clausole di <i>grandfathering</i> relative agli strumenti che non costituiscono aiuti di stato.	
Capitolo VI – Il rilievo quantitativo del capitale. I coefficienti e i metodi di calcolo basati sul rischio in Europa. Il Pillar 2. Liquidità e leva finanziaria.	
1. Il principio <i>one size fit all</i> .	249
2. Il <i>Risk Weighted Asset</i> (RWA) e i metodi di calcolo delle esposizioni per il rischio (cenni).	250
3. I coefficienti minimi previsti dal regolamento 575/2013 per gli strumenti di capitale.	252
4. I coefficienti riferibili al requisito combinato di riserva di capitale previsto dalla direttiva 2013/36/UE.	255
5. L'influenza del Pillar 2 sui quantitativi di capitale.	259
6. Gli indici di leva finanziaria adottati dal <i>Singlerule book</i> .	261
7. La liquidità bancaria secondo il <i>Singlerule book</i> .	262
7.1 Il <i>liquidity coverage ratio</i> (LCR).	265
7.2 Il <i>Net Stable Funding Ratio</i> (NSFR).	266
8. I requisiti relativi al MREL, TLAC e ai NPL.	266
Indice degli Autori e dei documenti.	i



## Capitolo I

### Il capitale delle banche.

SOMMARIO. – 1. Le banche e il capitale. Strategie di governo del rischio e problemi di mercato. – 2. La regolamentazione bancaria. Una presentazione. – 3. I soggetti a cui si applicano le norme in materia di capitale bancario. – 4. Detenzione e funzione dei *fondi propri*. – 5. La stabilità finanziaria e le altre ragioni della normativa prudenziale nell'ottica del legislatore europeo. – 6. Le posizioni della teoria economica sul capitale delle banche in rapporto alla stabilità finanziaria. La teoria su forti requisiti di capitale di *equity*. – 7. (*segue*) La teoria sulla diminuzione dei vincoli di capitale e la funzione di intermediazione bancaria. – 8. L'attività delle banche. Intermediazione, impresa bancaria e *nexus-of-contracts theory*. – 9. (*segue*) Il capitale sociale, il finanziamento dell'impresa bancaria e il capitale delle banche. – 10. (*segue*) Il valore finanziario dell'investimento e del risparmio bancario ai fini del capitale prudenziale. – 11. L'interesse sociale applicato alle banche e la «sana e prudente gestione» delle banche. – 12. L'Unione bancaria, i regolatori e la normativa bancaria.

1. Le banche e il capitale. Strategie di governo del rischio e problemi di mercato.

Una delle strategie con cui i regolatori finanziari provano a prevenire una crisi finanziaria<sup>1</sup>, o vi reagiscono nel tentativo di proteggere il sistema finanziario ed economico dall'avveramento del rischio sistemico, è quella di definire e imporre alle banche requisiti di capitale<sup>2</sup> a un livello e secondo caratteri che, si pensa, consentano

---

<sup>1</sup> Per una traccia remota delle convinzioni legate alla capitalizzazione bancaria, specie nella cultura finanziaria anglosassone, non paiono solo una curiosità le pagine di un *pamphleteer* dell'Inghilterra che si approssimava all'età vittoriana, J. CLAY (Speech of, on), Joint-Stock Banks [(Moving for the appointment of a Committee to Inquire into the Operation of the Act Permitting the Establishment of), to which are added, Reflections on Limited Liability, Paid-up Capital, and Publicity of Accounts, as applied to such associations; with some Remarks on an Article on Joint-Stock Companies in the last number of The Edinburgh Review], 2nd ed., London, 1837, *passim*.

<sup>2</sup> In luogo di molti, H.S. SCOTT, Reducing systemic risk through the reform of capital regulation, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010, 763–778; sul concetto di rischio sistemico a seguire nel testo; qui S.L. SCHWARCZ, Systemic Risk, *The Georgetown Law Journal*, 97, 2008, 193 ss., 204, sul tema del rischio, cfr. F. VELLA, *Il rischio: questo sconosciuto*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2009, 161 ss. Il lemma «*capitale*» (per l'inglese «*capital*», adottato dai testi inglesi della legislazione europea) può generare alcune incertezze e non consentire di cogliere il significato della disciplina dei requisiti prudenziali. Qui se ne considera il rilievo nell'«imporre che una certa quota della dotazione patrimoniale utilizzata per lo svolgimento dell'attività [bancaria] abbia determinate caratteristiche», cfr. C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III. Struttura patrimoniale e finanziaria*, Milano, 2013, 80, nt. 13; e anche C. FRIGENI, *Natura e funzione del «capitale» delle banche nella nuova regolazione, Banca impresa società*, 2015, 53 ss., 53. In Italia, per il lemma *capital* è tradizionalmente in uso l'espressione *patrimonio bancario* (nelle declinazioni disciplinari di *patrimonio di vigilanza, primario, et seqq.*), cfr., fra gli altri, D. LA LICATA, *La struttura finanziaria della società bancaria: patrimonio*,

di scongiurare<sup>3</sup> difficoltà che possano comportare il *default*, il *contagio* di altri istituti poi, e, quindi, la crisi<sup>4</sup>.

Si possono qui solo evocare le altre strategie accostabili a quella basata sulla *capitalizzazione*: sono quella che si riferisce ai *requisiti di liquidità*, dettati in maniera tale da assicurare che le banche abbiano *asset* di alta qualità che possano essere facilmente venduti o impegnati come garanzie (*collateral*) per far fronte a un improvviso e incontrollato aumento del ritiro dei fondi così da consentire alle istituzioni di superare queste fasi senza l'intervento di liquidità pubblica; la strategia basata sulle *procedure di risoluzione*, che impongono perdite ai titolari di *equity* e *debt* delle *holding* finanziarie senza che ciò impatti negativamente sui creditori di breve periodo delle banche o di altri operatori collegati; e, quindi, come storicamente determinato, l'indicazione dell'intervento statale come prestatore di ultima istanza (il c.d. *bailouts*)<sup>5</sup>. A queste si possono aggiungere le strategie orientate verso la *governance* bancaria e quelle sulla specializzazione dell'oggetto dell'attività bancaria<sup>6</sup>.

---

*patrimonio netto, patrimonio di vigilanza*, Torino, 2008, *passim*. Nel prosieguo, il lemma *capitale*, con il quale la legislazione europea si riferisce ai requisiti prudenziali, così come altre espressioni connesse (siano, o meno, in lingua inglese, come *common equity capital, tier 1, et seqq.*) verranno utilizzati come sinonimi dei corrispondenti termini italiani quando equivalenti nel loro significato giuridico.

<sup>3</sup> B.H. COHEN, M. SCATIGNA, Bank and capital requirements: Channels of adjustment, *Journal of Banking and Finance*, 69, 2016, S56–S69, verificano l'impatto dei requisiti di capitale posseduti dagli enti, in riferimento al profitto e al volume di attività, al momento della crisi e nella successive fasi di adeguamento ai nuovi requisiti dimostrando il positivo effetto sulle banche (già) solide del possesso di requisiti almeno pari a quelli previsti da Basilea III, nonché la reale portata degli interventi per apportare le modifiche richieste, tenuto conto del calo dell'operatività creditizia delle banche europee.

<sup>4</sup> Si considera in letteratura la possibilità che la regolazione assuma un doppio ruolo in materia finanziaria potendo esacerbare, ovvero mitigare gli effetti del rischio sistemico, cfr. F. PARTNOY, *Financial Systems, Crises, and Regulation*, in N. Moloney, E. Ferran, J. Payne, *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford, 2015, 68 ss., 79, 91; si riferiscono soprattutto al primo aspetto J. GORDON, C. MAYER, *The Micro, Macro and International Design of Financial Regulation*, *Columbia Law and Economics Working Paper 422/2012*, 11; L. SASSO, *Bank Capital Structure and Financial Innovation: Antagonist or Two Sides of the Same Coin?*, *Journal of Financial Regulation*, 2, 2016, 1–39, 2; A.D. MORRISON, L. WHITE, *Reputational Contagion and Optimal Regulatory Forbearance*, *Journal of Financial Economics*, 110, 2013, 642–658, i quali dimostrano che se è vero che la trasparenza della regolazione migliora la fiducia *ex ante*, impedisce le abilità dei regolatori di bloccare la diffusione del panico *ex post*; espone le ragioni dell'intervento regolatorio pubblico J.E. STIGLITZ, *Regulation and Failure*, in D. Moss, J. Cisternino (eds.), *New Perspectives on Regulation*, Cambridge (MA), 2009, 25–61; sul tema dei rischi non previsti e incorsi a seguito di regolazione v. C.K. WHITEHEAD, *The Goldilocks Approach: Financial Risk and Staged Regulation*, *Cornell Law Review*, 97, 2011–2012, 1267–1308, 1279 ss.; l'eccesso di enfasi nell'uso di una complessa regolazione viene annoverata tra i segni dell'attuale stato di difficoltà del sistema finanziario da C.-Y. TSANG, *The Seven Deadly Sins of the Contemporary Financial System*, *Review of Banking & Financial Law*, 37, 2017–2018, 359 ss., 396 s.

<sup>5</sup> Cfr. H.S. SCOTT, *Connectedness and Contagion. Protecting the Financial System from Panics*, Cambridge (MA), London (EN), 2016, *passim*, 167; F. VELLA, *Banche che guardano lontano: regole per la stabilità e regole per la crescita*, in *Banca impresa società*, 2016, 371 ss., 375 ss., con specifico riferimento al capitale bancario nel contesto dei provvedimenti regolatori; M. KING, *The End of Alchemy*, London, 2015, 270 ss.

<sup>6</sup>In arg., tra gli altri, v. J. MACEY, M. O'HARA, *Bank Corporate Governance: A Proposal for the Post-*



Per ritornare all'argomento di ricerca, si ricorda che per la natura dell'attività svolta, è necessario che le banche nell'esercizio dell'impresa assumano il rischio il quale consiste, nella sua formulazione di più immediata lettura, nel fatto che il credito elargito possa non essere restituito<sup>7</sup>, ciò si accompagna al fatto che il bilancio bancario è quindi altamente basato sulla leva finanziaria<sup>8</sup>, non solo in ragione del differente costo delle tipologie di capitale, ma soprattutto perché in questo modo la banca può attuare il suo ruolo di intermediazione finanziaria. Quel che è insano per la banca è che il rischio che essa sopporta diventi insostenibile e si proietti sull'intero sistema finanziario divenendo rischio sistemico.

In letteratura se ne è parlato come del «*risk that (i) an economic shock such as market or institutional failure triggers (through a panic or otherwise) either (X) the failure of a chain of markets or institutions or (Y) a chain of significant losses to financial institutions, (ii) resulting in increases in the cost of capital or decreases in its availability, often evidenced by substantial financial-market price volatility*»<sup>9</sup>. E in un documento congiunto<sup>10</sup> dell'INTERNATIONAL MONETARY FUND, della BANK FOR

---

Crisis World, FRBNY Economic Policy Review / August 2016, 85 ss.; F. CAPRIGLIONE, R. MASERA, *La corporate governance delle banche: per un paradigma diverso*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2016, 296 ss.; M. STELLA RICHTER jr, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 772 ss., spec. 777; evidenziano i limiti della *corporate governance* nel prevenire ed evitare la crisi finanziaria, fornendo alcuni possibili correttivi, I. ARNDORFER, A. MINTO, *The “four lines of defence model” for financial institutions*, Financial Stability Institute Occasional Paper No 11 ([www.bis.org](http://www.bis.org)). Il secondo è molto noto alla cultura giuridica italiana, in luogo di molti, M. PORZIO, *Autonomia ed eteronomia nella gestione dell'impresa bancaria*, in *Dir. banca merc. fin.*, 1990, I, 3 ss., nonché, negli Stati Uniti, in riferimento agli interventi normativi dell'era Roosevelt, su cui *infra* Cap. 2, par. 1, nelle *note*; di recente riconsiderano la materia in termini che gli stessi definiscono strutturali (*structural*), J. ARMOUR, D. AWREY, P. DAVIES, L. ENRIQUES, J.N. GORDON, C. MAYER, J. PAYNE, *Bank Governance*, in *Principles of Financial Regulation*, Oxford University Press, 2016, 505 ss. Alcuni tentativi di rivedere il sistema si stanno volgendo verso la responsabilità dei soci riprendendo modelli di regolazione che pur appartenendo al passato, nel nuovo contesto tentano di affrontare il tema della riduzione del *moral hazard* con modalità differenti dalla regolazione prudenziale, in tal senso, J.S. ZENG, *Internal and External Shareholder Liability in the Financial Industry: A Comparative Approach*, *Review of Banking & Financial Law*, 37, 2017-2018, 285 ss., e già J.R. MACEY, G.P. MILLER, *Double Liability of Bank Shareholders: History and Implications*, *Wake Forest Law Review*, 27, 1992, 31 ss., 36; H.E. JACKSON, *Losses from National Bank Failures During the Great Depression: A Response to Professors Macey and Miller*, *Wake Forest Law Review*, 28, 1993, 919 ss.; R.S. GROSSMAN, *Double Liability and Bank Risk Taking*, *Journal of Money Credit & Banking*, 33, 2001, 143 ss., 157; e più di recente, P. CONTI-BROWN, *Elective Shareholder Liability*, *Stanford Law Review*, 64, 2012, 409 ss., 411–12.

<sup>7</sup> M.T. HENDERSON, J.C. SPINDLER, *Taking Systemic Risk Seriously in Financial Regulation*, cit., *Indiana Law Journal*, 92, 2017, 1559–1613.

<sup>8</sup> K. ALEXANDER, *The Role of Capital in Supporting Bank Stability*, in N. Moloney, N. Moloney, J. Payne, E. Ferran (ed. by), *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford, 2015, 334 ss., 336 s.

<sup>9</sup> Cfr. S.L. SCHWARCZ, *Systemic Risk*, cit., 204.

<sup>10</sup> Cfr. IMF (INTERNATIONAL MONETARY FUND), BIS (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS), FSB (FINANCIAL STABILITY BOARD), *Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations*, 2009.

INTERNATIONAL SETTLEMENTS e del FINANCIAL STABILITY BOARD se ne riferisce come di «*a risk of disruption to financial services that is caused by an impairment of all or parts of the financial system and has the potential to have serious negative consequences for the real economy*».

La strategia di utilizzare il capitale per risolvere il tema del rischio sistemico, come è noto, riflette teoriche diffuse determinate intorno all'esigenza di stabilità del sistema finanziario<sup>11</sup>. Ma la funzione che la strategia svolge per sua natura comporta esiti ulteriori e, quindi, solleva temi che modificano sensibilmente il livello della comprensione dei problemi.

Se, infatti, il tema è quello di considerare il *capitale adeguato* a prevenire e risolvere il rischio bancario, nasce il problema di quando il capitale sia davvero tale, soprattutto di assegnare un peso alla funzione di «assorbimento delle perdite» che al capitale viene assegnato.

Quel che si crede che il capitale bancario – quello di *equity*, vale a dire quello di origine azionaria e, come si vedrà, quello ad esso funzionalmente assimilabile, e quello di debito – possa fare è contribuire a rendere accettabile il tema del rischio permettendo alle banche di sopravvivere alle crisi e continuare a svolgere la propria attività, ovvero proteggere i depositanti quando la crisi altro destino non ha se non la risoluzione della banca. Ecco perché si è scelto di legare la qualità di capitale e la sua quantità all'attività della banca, quindi ai suoi impieghi in termini di quantità e di rischi. E, sia detto per inciso, siano i rischi di credito, di mercato, di organizzazione, appartengono in ogni caso a profili dello svolgimento dell'attività, o, come è noto alla letteratura di lingua italiana, all'impresa.

Non solo, la regolazione bancaria in materia di capitale si affaccia su una serie di problemi, che riguardano, tra gli altri, i rapporti tra agenti e principali (*c.d. agency problems*)<sup>12</sup>, esasperati, rispetto al diritto societario comune, per diversi ordini di

---

<sup>11</sup> Cfr., tra gli altri, K. ALEXANDER, *The Role of Capital in Supporting Bank Stability*, cit., *passim*; per una meditata sistematica, ove si avverte del rilievo non egemonico in letteratura, e l'impostazione di proposte analitiche, F. VELLA, *Banche che guardano lontano*, cit., 378 ss., 387 ss., 391 ss.; mentre R.C. HOCKETT, S.T. OMAROVA, *The Finance Franchise*, *Cornell Law Review*, 102, 2017, 1143–1218, in funzione dell'apporto statale, considerano il capitale come risorsa non esigua, come invece nella tradizionale impostazione che reputa necessarie regole per il migliore impiego e allocazione.

<sup>12</sup> In arg. v. R.S. DEMSETZ, M.R. SAIDENBERG, P.E. STRAHAN, *Agency Problems and Risk Taking at Banks*, *FRB New York*, 1997; più in generale R.J. GILSON, J.N. GORDON, *The Agency Costs of Agency Capitalism*, *Columbia Law Review*, 113, 2013, 863 ss., 866-874, 863; per un ripensamento del tema, in cui emergono i costi legati agli *agency*, ai *principal* e la valutazione del rilievo dei costi di competenza e quelli legati alla conflittualità tra *management* e riappropriazione dei *principal* della gestione, v. Z. GOSHEN, R. SQUIRE, *Principal Costs: A New Theory for Corporate Law and Governance*, in *Columbia*

ragioni. Nell'impresa bancaria, infatti, si verifica un aumento del rapporto tra capitale di origine azionaria, investito nelle quantità e nelle qualità che richiedono i requisiti di capitalizzazione (*infra* ai parr. segg.) e la sua gestione con conseguenziale, per eterogenesi dei fini, innalzamento delle soglie di attenzione rispetto al tema del *moral hazard* che la regolazione capitalistica dovrebbe risolvere. Risulta, infatti, evidente che il costo del capitale di *equity* pretende in contropartita di essere maggiormente remunerato favorendo, come noto, lo sviluppo di comportamenti maggiormente volti all'assunzione dei rischi da parte del *management* bancario. Sicché le *esternalità negative* che la normativa in materia di capitale dovrebbe combattere finiscono coll'essere esasperate dalla normativa medesima, a meno che, guardando ai profili di *governance*, si comprenda che le banche semplicemente non possono considerare una priorità il profitto azionario<sup>13</sup>. Inoltre, la stessa logica degli *agency problems* nella lettura dell'attività bancaria presenta dei limiti in ragione di una accentuazione della frammentazione della figura del *principal* che è scomposta in una pluralità di figure in cui quella dell'azionista non è più quella maggiormente significativa<sup>14</sup> (a seguire nel testo e *infra* al par. 8).

Non solo, lo stesso rapporto tra investimento azionario e assunzione del rischio si modifica in termini di funzione giuridica del capitale bancario al punto da rendere diversamente rilevante anche la nozione stessa di *shareholder*, ma lo stesso si può dire per gli *stakeholder* fino ai *depositors*, in una dimensione del tutto nuova in relazione alle dimensioni bancarie e al rapporto tra la disciplina in materia di risoluzione e fallimenti bancari e quella degli aiuti di stato. Appaiono chiari i termini della vicenda quando si considera che la funzione di *backstop* affidata storicamente agli stati è ora parte integrante della disciplina bancaria vigente e attribuita agli *stakeholder*, inclusi gli *shareholder*. Il tema, certamente, si articola ulteriormente in rapporto alla dimensione delle banche e alla loro operatività. Laddove, infatti, si voglia porre mente a questi profili, ci si rende conto che gli *shareholder* di alcune banche, quelle *troppo grandi per fallire* (*Too Big to Fail*), risultano allora più uguali di altri *shareholder* e ciò non solo, e intuitivamente, in relazione al tipo di banca per cui il sistema, gli eventi

---

Law Review, 117, 2017, 767–830; per un'analisi critica v. F. DENOZZA, A. STABILINI, Principals v. Principals: The Twilight of Agency Cost, The Italian Law Journal, 3, 2017, 511–532.

<sup>13</sup> J. ARMOUR, J.N. GORDON, Systemic Harms and Shareholder Value, Journal of Legal Analysis, 6, 2014, 35 ss., *passim*, 50 s.; Y. YADAV, Too-Big-to-Fail Shareholders, Minnesota Law Review, (*forthcoming 2018*), *passim*, 39 s.

<sup>14</sup>

rappresentati dalla storia finanziaria, non può facilmente ammettere che la banca accetti tutto il rischio fino ad assumere sui suoi investitori il fallimento, o la risoluzione, ma soprattutto alla natura stessa dei detentori di capitale azionario giacché si può ragionare solo di alcune tipologie di investitori capaci di sopportare il rischio connesso all'attività di simili istituzioni finanziarie e che, in genere, assumono le vesti di investitori istituzionali<sup>15</sup>.

A questi profili, necessariamente solo accennati, si può certo aggiungere, solo incidentalmente, tra quelli che sono noti tra i *market failure*, la tematica delle informazioni legate al rapporto di mercato che il capitale bancario impone e rammentarne la contiguità con la regolamentazione dei requisiti patrimoniali poiché costituisce uno dei pilastri della regolamentazione bancaria stessa.

Quel che sin qui si è detto sembra trovare ulteriore sviluppo su un piano che non sempre si coglie con altrettanta immediatezza: quello dei *regulatory capital arbitrage* (RCA). L'arbitraggio regolamentare in materia di capitale «è il processo attraverso il quale le banche evitano il costo di conformarsi a specifici standard regolamentari, vale a dire il costo del capitale, sfruttando il divario tra la sostanza economica di una determinata operazione (o uno strumento finanziario) e il suo trattamento legale»<sup>16</sup>.

Alcune ricerche empiriche hanno evidenziato che le variabili che influiscono solo sul capitale economico, come il margine di intermediazione e il costo del capitale, potrebbero giustificare ampie deviazioni dal capitale regolamentare. Per cui solo in una ipotesi di mercato perfetto, le banche adotterebbero la strategia di predisporre riserve di capitale significative e quindi superiori al capitale minimo indicato dalla legge (il c.d. *regulatory capital*)<sup>17</sup>. Ma la pratica dei mercati non è perfetta e, al contempo, i meccanismi di disciplina del mercato limitano l'agire delle banche, la conseguenza è che esse tendono, per lo più e naturalmente, a mantenere un livello di capitale che non si discosta molto da quello regolamentare in modo da ridurre i costi della struttura finanziaria<sup>18</sup>. Il costo, in questi casi è dato dal valore che il capitale di

---

<sup>15</sup> Y. YADAV, Too-Big-to-Fail Shareholders, cit., *passim*.

<sup>16</sup> Cfr. R. SASSO, Bank Capital Structure and Financial Innovation: Antagonists or Two Sides of the Same Coin?, *Journal of Financial Regulation*, 2016, 1–39, 3 s.; V. FLEISCHER, Regulatory Arbitrage, *Texas Law Review*, 89, 2010, 227 ss.

<sup>17</sup> Cfr. R. SASSO, *op. cit.*, 4 s.; A. ELIZALDE, R. REPULLO, Economic and Regulatory Capital in Banking: What is the Difference?, *International Journal of Central Banking*, 3, 2007, 87 ss.

<sup>18</sup> Sul punto, nella letteratura economica, D. JONES, Emerging Problems with Basel Capital Accord: Regulatory Capital Arbitrage and Related Issues, *Journal of Banking and Finance*, 24, 2000, 35; P. JACKSON (a working group led by), *Capital Requirements and Bank Behaviour: The Impact of the Basel*

*equity* ha sul mercato, dalla sua gestione, dall'accantonamento delle riserve che sarebbero, per così dire, improduttive. Per queste ragioni, secondo alcuni autori, la riduzione dell'indebitamento e la maggiore sicurezza bancaria non attraggono le banche: perché implicano il sacrificio del prestito e del potenziale di crescita<sup>19</sup>.

In realtà, le letture del tema in materia non sono univoche (*infra* parr. 6 e 7), certamente gli RCA come esito, o strategia, tendente a ridurre i costi per le imprese bancarie produce anche risultati sul piano dell'attivo bancario, poiché, al contempo, contribuisce ad aumentare l'offerta finanziaria per gli investitori attraverso l'innovazione finanziaria riducendo i costi del finanziamento<sup>20</sup>. Quel che di questa pratica generalmete si tende a stigmatizzare è la possibilità che determini un aumento del rischio bancario.

La reazione è stata l'elaborazione internazionale di regole capitalistiche dettagliate e stringenti applicate in maniera diffusa con, quel che qui più importa, l'introduzione cogente a livello statunitense ed europeo<sup>21</sup>.

## 2. La regolamentazione bancaria. Una presentazione.

L'esito della più rilevante delle recenti crisi finanziarie, infatti, ha costituito una delle premesse per la regolazione del *capitale bancario* elaborata dal *Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria*<sup>22</sup>, conosciuta come Accordo di Basilea III<sup>23</sup>; e

---

Accord, BCBS Working Papers 1, 1999.

<sup>19</sup> F. ALLEN, D. GALE, Capital Adequacy Requirements, in Search of a Rationale, in R. Arnott, B. Greenwald, R. Kanbur, B. Nalebuff (eds), *Economics for an Imperfect World: Essays in Honour of Joseph E. Stiglitz*, MIT Press, 2003, 83.

<sup>20</sup> Per un'analisi storico empirica delle variazioni della composizione qualitativa capitalistica, di recente, v. Ò. JORDÀ, B. RICHTER, A.M. TAYLOR, *Bank Capital Redux: Solvency, Liquidity, and Crisis*, Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2017-06.

<sup>21</sup> Sulla differente applicazione delle regole bancarie negli Stati Uniti e in Europa v. R. MASERA, *US Basel III Final Rule on Bank's Capital Requirements: A Different-Size-Fit-All Approach*, in R. Guanda, R. Masera (ed. by), *Does One Size Fit All?. Basel rules and SME financing*, Bologna, 2014, 55 ss., 56 ss., 61 ss.

<sup>22</sup> La dicitura internazionale è Basel Committee on Banking Supervision (*inde*, per la documentazione richiamata, BCBS), *inde*, Comitato di Basilea. Sul processo di formazione della più recente regolazione del Comitato di Basilea, v. E. BENGTSOON, *The Political Economy of Banking Regulation – Does the Basel 3 Accord Imply a Change?*, *Credit and Capital Markets*, 46, 2013, 303–329; ulteriori indicazioni *infra* Cap. 2.

<sup>23</sup> BCBS, *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, December 2010, (rev. June 2011), (*inde*, Basel III). Sugli obiettivi della regolazione, BCBS, *Basel III*, par. 8, p. 2.; par. 27, p. 6; in arg., in luogo di molti, B.P.M. JOOSEN, *Regulatory capital requirements and bail in mechanisms*, in M. Haentjens, B. Wessels (ed. by), *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, Cheltenham (UK), Northampton (MA, US), 2015, 175 ss., 177–179; più

successivamente dell'emanazione da parte delle autorità europee<sup>24</sup> del Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (“Capital Requirements Regulation”, *inde* CRR), e della Direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, sull’accesso all’attività di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (“Capital Requirements Directive 4”, *inde* CRD IV). Il CRR norma per tutti gli Stati dell’Unione europea le regole sui requisiti di patrimonializzazione bancaria, mentre l’attività bancaria è, più in generale, governata dalla CRD IV, che ospita anche una parte della disciplina in materia di capitale bancario: quella riferita ai *buffer* aggiuntivi. Entrambi gli atti normativi sono parte del c.d. *Single Rulebook*<sup>25</sup> che include il gruppo di regole europee in materia bancaria che oltre le discipline citate comprende le direttive in materia di: risoluzione bancaria (BRRD), garanzia dei depositi bancari (DGSD) e servizi di pagamento (PSD2)<sup>26</sup>; nonché i corrispondenti standard tecnici (siano essi RTS o ITS) elaborati dall’European Banking Authority (*inde*, EBA, o Autorità Bancaria Europea) e adottati dalla Commissione europea, le linee guida adottate dall’EBA e le *Question and Answer* che in fase di attività di interpretazione la medesima Autorità pubblica. In particolare, L’EBA elabora dei progetti di *regulatory technical standards* (RTS) e *implementing technical standards* (ITS) i quali non implicano scelte di tipo strategico o politico che poi

---

diffusamente v. Cap. 2, parr. 2 e 6.

<sup>24</sup> Fondando il loro operato sul rilievo della stabilità finanziaria tra i valori di riferimento dell’Unione, di volta in volta diversamente declinata nelle regolazioni di settore, in arg. G. LO SCHIAVO, *The Role of Financial Stability in EU Law and Policy*, AH Alphen aan den Rijn (The Netherlands), 2017, *passim*, 46 ss.; v. pure J. DE LAROSIÈRE (Chair. by), *The High-Level Group on Financial Supervision in the EU*, Report, Brussels, 25 February, 2009, 14; e, con riferimento all’attività dell’European Central Bank, v. G. PSAROUDAKIS, *The Scope for Financial Stability Considerations in the Fulfilment of the Mandate of the ECB/Eurosystem*, *Journal of Financial Regulation*, 2018, 119–156, 124, ove l’inquadramento dell’attività di vigilanza a preservare la stabilità finanziaria. Sui temi complessivi dell’instabilità che riguarda l’attuale sistema finanziario, considerato «endogenously unstable» v. S. DUFF, *The New Financial Stability Regulation*, *Stanford Journal of Law, Business and Finance*, 23, 2018, 46–111, 52, e già, come noto, J.M. KEYNES, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936 (reprint. Harcourt, Inc., 1964), *passim*, e gli altrettanto noti lavori di H.P. MINSKY, *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven, 1986, *passim*; ID., *Financial Crises: Systemic or Idiosyncratic*, Levy Econ. Inst. of Bard C., Working Paper No. 51, 1991; ID., *The Financial Instability Hypothesis*, Levy Econ. Inst. of Bard Coll., Working Paper No. 74, 1992. Il tema della stabilità è richiamato nella regolazione prudenziale a sua stessa giustificazione, v. *infra* al par. 5.

<sup>25</sup> Su cui, tra gli altri, V.S.G. BABIS, *Single Rulebook for Prudential Regulation of EU Banks: Mission Accomplished?*, *European Business Law Review*, 2015, 779 ss., per ulteriori sintetiche indicazioni *infra* par. 10.

<sup>26</sup> Gli acronimi sono riferiti ai nomi inglesi delle direttive: Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD); la Deposit Guarantee Schemes Directive (DGSD); la Payments Services Directive (PSD2).

vengono adottati dalla Commissione Europea. L'origine del potere di elaborazione dei TS (*technical standard*) è prevista nel regolamento istitutivo dell'EBA (Regolamento n. 1093/2010, per come poi modificato)<sup>27</sup>, e dalle specifiche previsioni della normativa in materia bancaria, per quanto qui riguarda, dal CRR e dalla CRD IV. In questo modo l'Autorità contribuisce alla formazione del *Single Rulebook* per l'attività bancaria<sup>28</sup>.

### 3. Gli istituti a cui viene applicata la regolazione prudenziale.

La regolazione attualmente in vigore in Europa in materia di requisiti di capitale ha un ambito di operatività diversa da quella elaborata dal Comitato di Basilea che, come noto, si riferisce alle banche internazionali<sup>29</sup>. I requisiti prudenziali previsti dalla CRD IV e dal CRR (artt. 4, par. 1, punti. 1, 2, 3, CRR; art. 3, CRD IV) sono, infatti, applicati agli «enti» che operano in Europa, sia su base individuale, sia a livello consolidato<sup>30</sup>, siano essi «enti creditizi» – imprese «la cui attività consiste nel raccogliere depositi o altri fondi rimborsabili dal pubblico e nel concedere crediti per proprio conto» –, o «imprese di investimento» – «la cui occupazione o attività abituale consiste nel prestare uno o più servizi di investimento a terzi e/o nell'effettuare una o più attività di investimento a titolo professionale»<sup>31</sup> –. Si tratta delle banche e degli

---

<sup>27</sup> L'Autorità è stata istituita con il Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority), (EBA Regulation). Successivi provvedimenti ne hanno modificato i poteri, si v. Regulation (EU) No 1022/2013 of the European Parliament and of the Council of 22 October 2013 as regards the conferral of specific tasks on the ECB; la Directive 2014/17/EU of the European Parliament and of the Council of 4 February 2014 on credit agreements for consumers relating to residential immovable property; Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions (SSM Regulation); la Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms, (BRRD); and Regulation (EU) No 806/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 July 2014 establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Resolution Fund, (SRM Regulation).

<sup>28</sup> Sulle materie solo accennate, diffusamente, E. CAPPIELLO, The EBA and the Banking Union, *European Business Organization, Law Review*, 16, 2016, 421–437, 427 ss.; E. FERRAN, The Existential Search of the European Banking Authority, *European Business Organization Law Review*, 17, 285–317; 294 s.

<sup>29</sup> Su cui *infra* al Cap. 2.

<sup>30</sup> Salvo non sia stata concessa una deroga su base individuale all'applicazione dei requisiti prudenziali per come prevedono gli artt. 7, 10 CRR.

<sup>31</sup> Cfr. art 4, par. 1, n. 1, direttiva 2004/39/CE, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, c.d. MIFID. L'art. 4, par. 1, punto 2, lett. b, c, CRR, esclude dalla regolazione le imprese locali e quelle non autorizzate a prestare i servizi accessori indicati dalla direttiva MIFID (All. I, sez. B, punto 1), che prestano soltanto uno o più servizi e attività di investimento della medesima direttiva (All. I, sez. A, punti 1, 2, 4 e 5) e non sono autorizzate «a detenere fondi o titoli appartenenti ai loro clienti e che, per

intermediari finanziari del linguaggio comune<sup>32</sup>, quel che muta tra banche europee, in base ai parametri indentificati dalla regolazione, è il soggetto a cui è affidata la loro vigilanza<sup>33</sup>.

#### 4. Detenzione e funzione dei *fondi propri*.

I provvedimenti sui requisiti di capitale sono stati costruiti intorno al rapporto, misurato in quantità percentualmente espresse, tra tipologia di capitale che gli enti sono obbligati a detenere ed esposizione al rischio connesso all'attività bancaria (*risk weighted asset*)<sup>34</sup>. Il risultato sono regole tecniche, integrate in un sistema autorizzativo, indirizzate «a garantire una costante adeguatezza del [capitale] rispetto alla concreta attività sociale»<sup>35</sup>. E che nell'obbligo di *detenzione* di fondi propri consista per gli enti interessati al regolamento CRR l'esito della regolazione prudenziale può ricavarsi dal tenore di alcune norme del CRR. Tra queste,

---

tale motivo, non possono mai trovarsi in situazione di debito con tali clienti». Sulla definizione degli istituti a cui applicare la disciplina CRD IV e CRR, a proposito dei «*credit institution*», v. EBA, Opinion of the European Banking Authority on matters relating on the perimeter of credit institutions, EBA/Op/2014/12, 27 November 2014; EBA, Report to the European Commission on the perimeter of credit institutions established in the Member States, EBA Report, 27 November 2014; mentre per gli «*other financial intermediaries*» (c.d. OFIs) v. EBA Opinion of the European Banking Authority on matters relating to other financial intermediaries and regulatory perimeter issues, EBA/Op/2017/13, 09/11/2017; EBA, EBA Report on Other Financial Intermediaries and Regulatory Perimeter, EBA Report, 2017.

<sup>32</sup> Che salvo specificazioni verranno utilizzati come sinonimi. Una delle critiche a cui la regolazione in materia capitalistica è stata sottoposta è quella di essere stata prevista come modello unico (*one size fits all*) per categorie di banche profondamente diverse per dimensioni, capitalizzazione e attività, comportando svantaggi competitivi e una contrazione dell'erogazione del credito, in arg. R. MASERA, US Basle III Final Rule on Banks' Capital Requirements: A Different-size-fits-all Approach, in R. GUIDA, R. MASERA (a cura di), *Does One Size Fit All?*, Bologna, 2014, 55 ss., e in PSL Quarterly Review, 66, 2013, 387-402; Giov. FERRI, *Regolamentazione bancaria: serve un cambio di approccio*, in *Econ. dir. terz.*, 2016, 383 ss., 393; propongono la modulazione della normativa bancaria in materia su due livelli in relazione alle grandezze degli istituti B. JOOSEN, M. LAMANDINI, M. LEHMANN, K. LIEVERSE, I. TIRADO, *Stability, Flexibility and Proportionality: Towards a two-tiered European Banking Law?*, EBI Working Paper Series, 2018 – no. 20, 21/02/2018, *passim*, 18 s.; per ulteriori, sia pur sintetiche considerazioni cfr. Cap. 6, par. 1.

<sup>33</sup> Il tema può essere qui solo evocato, per indicazioni circa la struttura e le competenze della vigilanza europea, in luogo di molti, M. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, *EU Financial Law*, Milano, 2016, 123 ss. 183 ss.

<sup>34</sup> Sul concetto di *risk-weighting asset*, cfr. M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, *Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords*, in A.N. Berger, P. Molyneux, J.O.S. Wilson (eds.), *The Oxford Handbook of Banking*, 2nd ed., Oxford, 2012, ch. 5; R. CARNELL, J.R. MACEY, G.P. MILLER, *The Law of Banking and Financial Institutions*, New York, 2009, 257-63, 272; in senso critico, M. MARIATHASAN, O. MERROUCHE, *The manipulation of basel risk-weights*, *Journal of Financial Intermediation*, 23, 2014, 320-321.

<sup>35</sup> Cfr. E. CUSA, *Il patrimonio di vigilanza delle banche di credito cooperativo*, in *Banca borsa tit. cred., suppl.*, 2010, 7; C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 8 s., 71.



significativamente, il 72° considerando CRR riferisce di «fondi propri che gli enti sono tenuti a detenere», mentre l'art. 3 CRR considera che il regolamento «non impedisce agli enti di detenere fondi propri e loro componenti in eccesso né di applicare misure più rigorose di quelle previste», sì che l'obbligo di detenzione riguarda quantità di valori variabili in funzione del rischio a partire dalla minima quantità percentuale stabilita dal regolamento all'art. 92 CRR, sia pure nel rispetto del limite del capitale iniziale richiesto al momento dell'autorizzazione (art. 93) che non può essere inferiore a quanto previsto dall'art. 12 CRD IV<sup>36</sup>.

Delle regole tecniche in materia di capitale, il profilo della *detenzione* sembra rilevare, da un punto di vista giuridico, nell'esprimere non tanto una *regola iuris*, quanto nel descrivere la composizione delle regole degli impegni di capitalizzazione del finanziamento dell'impresa bancaria. Diversamente si andrebbe incontro all'equivoco di sovrapporre meramente le regole di capitalizzazione con quelle di liquidità, ovvero con quelle dei requisiti delle riserve<sup>37</sup>. E sembra quindi che quando al capitale si riferisce la regolazione europea, in realtà si tratti di una ipotesi che segnala la compatibilità con le finalità della disciplina regolamentare della disciplina di valori che è disciplina societaria. Sicché la disciplina dei fondi propri delle banche si pone su un piano di integrazione di quella societaria<sup>38</sup> sia selezionando, in relazione funzionale, le regole (di formazione) del finanziamento, sia incidendo sulle regole societarie di organizzazione del capitale e di distribuzione poiché al «sistema del netto»<sup>39</sup> sovrappone regole sull'equilibrio del finanziamento di impresa (*infra* parr. da

---

<sup>36</sup> Pari a cinque milioni di euro, cfr. art. 12 CRD IV.

<sup>37</sup> Nella letteratura economica avvertono della necessità di distinguere questi profili per non cadere in equivoci nella comprensione del capitale bancario, A.R. ADMATI, P.M. DEMARZO, M.F. HELLWIG, P. PFLEIDERER, Fallacies and irrelevant facts in the discussion on capital regulation, in C. Goodhart, D. Gabor, J. Vestergaard, I. Ertürk, *Central Banking at a Crossroad. Europe and Beyond*, London-New York, 2014, 33 ss., 35.

<sup>38</sup> Ponendosi al di là della disciplina di vigilanza, G. ROMANO, *Recesso e limiti al rimborso delle azioni nelle banche (in specie cooperative) tra diritto societario, regole europee di capital maintenance e "principio" del bail-in*, in *Riv. soc.*, 2017, 1 ss., 53, la quale, consistendo, in definitiva, nella concessione della licenza bancaria e nella sua conservazione, ha un'influenza societaria solo indiretta, C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 131.

<sup>39</sup> In questo senso si considerino i profili di teoria generale per i paesi in cui vige il sistema del netto; per l'Italia v. P. SPADA, *Un numero che detta le regole. Ovvero il ruolo del capitale sociale nel diritto azionario italiano*, in *Riv. not.*, 2014, 437 ss.; G. FERRI jr, *Patrimonio netto*, in N. Abriani (a cura di), *Diritto commerciale*, in N. Irti (promossi da), *Dizionari del diritto privato*, Milano, 2011, 610 ss.; e, da un punto di vista funzionale, J. ARMOUR, G. HERTIG, H. KANDA, *Transactions with Creditors*, in R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, 3th ed., Oxford, 2017, 109 ss., 126 s. in riferimento alle restrizioni alle distribuzioni e alle perdite di capitale; dal punto di vista della regola "ricapitalizza o liquida", per i paesi che la adottano, v. L. STANGHELLINI, *Directors' duties and the optimal timing of insolvency. A reassessment of the*

8 a 10)<sup>40</sup>.

Quando, infatti, il programma regolamentare europeo sembra inquadrare il «capitale interno» bancario in un contesto di vigilanza, il processo di valutazione della sua adeguatezza considera: non solo che gli enti debbano disporre di «strategie e processi validi, efficaci e globali per valutare e mantenere su base continuativa gli importi, la composizione e la distribuzione» ritenuti «adeguati per coprire la natura e il livello dei rischi in ragione della possibile esposizione»; ma anche che strategie e processi «siano completi e proporzionati alla natura, all'ampiezza e alla complessità delle attività» degli enti che, a tal fine, infatti, sono periodicamente sottoposti a revisioni interne (art. 73 CRD IV).

Con gli adattamenti necessari<sup>41</sup> rispetto alle previsioni del Comitato di Basilea, dovuti alla integrazione politico-economica europea e alla tecnica legislativa prescelta<sup>42</sup>, l'Unione Europea ha previsto requisiti quantitativi di capitale selezionato in base alla qualità: in base, quindi, alla compatibilità del contenuto giuridico dei rapporti economici tra investitori con i principi giuridici di capitalizzazione del regolamento 575/2013<sup>43</sup>, aventi riferimenti quantitativi, individuati dalla regolazione prudenziale. Questa scelta regolamentare<sup>44</sup> rende possibile considerare il *capitale*, meglio, le regole giuridiche di finanziamento dell'impresa bancaria in base alla capacità (*funzione*) di assicurare la continuità aziendale alle banche in situazioni di tensione (*going concern*), ovvero di modulare la pretese creditorie nel caso di

---

“Recapitalize or Liquidate” Rule, in P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca, *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, Torino, 2011, 731 ss., 757 ss.

<sup>40</sup> In termini non del tutto coincidenti con quelli esposti, C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit. 133 ss., spec. 144, ove considera la regolazione prudenziale come «un'ulteriore disciplina vincolistica suscettibile di rendere indisponibili anche quote del patrimonio che eccedono l'ammontare del capitale sociale e delle riserve indisponibili».

<sup>41</sup> Su cui J. ATIK, *EU Implementation of Basel III in the Shadow of Euro Crisis*, *Review of Banking and Financial Law*, 33, 2013-2014, 283 ss.; E. JONES, A.O. ZEITZ, *The Limits of Globalizing Basel Banking Standards*, in *Journal of Financial Regulation*, 3, 2017, 89–124.

<sup>42</sup> Per seguire il processo di adozione della regolazione, in letteratura, v. B.P.M. JOOSEN, *Further Changes to Capital Requirements Directive: CRD IV*, *Journal of International Banking Law and Regulation*, 27, 2012, 45 ss.; J. ATIK, *op. cit.*; R. AYADI, E. ARBAK, W.P. DE GROEN, *Implementing Basel III in Europe: Diagnosis and Avenues for Improvement*, CEPS Policy Brief No 275 (<http://ssrn.com/abstract=2098932>), (2012); e nei lavori preparatori, EUROPEAN COMMISSION, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms (Part 1)*, Explanatory memorandum, Brussels, 20 July 2011.

<sup>43</sup> Per considerazioni non distanti, B.P.M. JOOSEN, *Regulatory capital requirements and bail in mechanisms*, cit., 188.

<sup>44</sup> Al di là dei profili di necessità in cui è incorso il legislatore europeo che, come noto, agisce su un sistema di diritto societario europeo basato sul recepimento nazionale delle direttive, per ulteriori indicazioni, *infra* in questo Cap.

incapacità definitiva di proseguire l'attività (*gone concern*)<sup>45</sup>. La compatibilità, o, se si vuole, il grado di rigidità di applicazione dei principi di capitalizzazione<sup>46</sup> comporta la selezione dal «capitale bancario» dei «fondi propri»<sup>47</sup>, considerati secondo due classi di valori (Tier 1 e Tier 2), secondo l'art. 72 CRR, infatti, i «fondi propri di un ente consistono nella somma del suo capitale di classe 1 e di classe 2». Rispetto alla prima classe è possibile cogliere la distinzione tra due sotto-classi (art. 25 CRR): il *common equity capital* (capitale primario, *inde* CET1) e l'*additional capital* (capitale aggiuntivo, *inde* AT1)<sup>48</sup>. La quantità delle forme di capitale bancario è quindi rapportata in percentuale al volume degli *asset* ponderati per il rischio assegnato al tipo di attività<sup>49</sup>. Le tipologie di capitale espresse dal regolamento CRR null'altro, quindi esprimono, che la descrizione di un contenuto giuridico minimo di discipline di valori compatibili con le funzioni *going concern* e *gone concern*.

Precisazione questa che consente di poter continuare ad adottare un linguaggio che, con l'avvertenza implicita sopra espressa, parlando di tipologie di capitale intenda classi di regole di capitale, o, meglio classi di discipline a cui i valori sono sottoposti. Impostazione che include, se si vuole, sia il tradizionale assetto di interessi riferibile al finanziamento societario, sia, con maggiore aderenza al tema della ricerca, una accentuazione, rispetto al diritto comune delle società per azioni, del valore prudenziale delle posizioni finanziarie le quali rilevano non per il carattere formale, ma per il valore funzionale.

5. La stabilità finanziaria e le altre ragioni della normativa prudenziale nell'ottica del legislatore europeo.

---

<sup>45</sup> In arg. EUROPEAN COMMISSION, Capital Requirements – CRD IV/CRR – Frequently Asked Questions, MEMO/13/690, Brussels, 16 July 2013, 13.

<sup>46</sup> Cfr. B.P.M. JOOSEN, Regulatory capital requirements and bail in mechanisms, cit., 188, ove una sintesi dei principi accennati.

<sup>47</sup> Sulla differenza tra «bank capital» e «own found requirement» ai fini dell'applicazione del CRR, v. EUROPEAN COMMISSION, Capital Requirements, cit. 12 s. Il regolamento 575/2013 riferisce di «fondi propri» (artt. 4, par. 1, n. 118; 72, CRR) che la banca deve detenere quale requisito prudenziale (art. 1, CRR) in relazione «a elementi di rischio di credito, rischio di mercato, rischio operativo e rischio di regolamento interamente quantificabili, uniformi e standardizzati» (art. 1, par. 1, lett. a, CRR). La materia del MREL, vale a dire delle passività eleggibili in caso di applicazione delle procedure di risoluzione, distingue le passività medesime in senso funzionale.

<sup>48</sup> Il quale è solo eventualmente presente nella struttura capitalistica, come si desume dall'art. 92 CRR.

<sup>49</sup> Secondo la formula Total capital/RWAs, il cui risultato è espresso in termini percentuali; il Total capital è pari alla somma di Tier 1 capital, risultante dall'ammontare di CET1 e AT1, e Tier 2 capital; per cui Total capital = Tier 1 [= (CET1 + AT1)] + Tier 2; cfr. art. art. 1, par. 1, lett. a, CRR.

Sono noti i motivi che hanno portato a un potenziamento della disciplina prudenziale in materia bancaria in Europa e non possono essere certo ripercorsi in questa sede e nell'ottica di un lavoro che le modalità di redazione della normativa disciplinare rendono necessariamente tecnico.

Vale comunque, e in via solamente descrittiva, ricordare e riportare alla mente alcuni dei temi che sembrano sottesi alla normativa prudenziale a livello europeo. E cioè l'idea di fornire alle banche omogeneità normativa in materia di adeguatezza patrimoniale in modo da garantire identiche regole per gli operatori e accordare i profili prudenziali con quelli della concorrenza tra imprese. Inoltre, la considerazione dei requisiti prudenziali in relazione all'attività bancaria vale a garantire e preservare le banche dal rischio di insolvenza che altera, in definitiva e con profondità di sguardo, il sistema finanziario e la sua stabilità.

Il percorso che pone la stabilità finanziaria al centro della regolazione prudenziale e, più in generale, della regolazione in materia finanziaria e bancaria è ricco e articolato e non può essere qui anche solo evocato. Si fondono profili che richiamano la struttura istituzionale e organizzativa europea, l'analisi dell'economia dell'Unione, i motivi attinenti alla concorrenza e al mercato unico europeo<sup>50</sup>.

Il sistema del CRR e della CRD IV si pone, rispetto a questi obiettivi individuati e, soprattutto, rispetto all'obiettivo della stabilità finanziaria, su un piano dell'obiettivo della stabilità finanziaria e del mercato interno.

Quanto accennato trova esplicita conferma nei considerando del CRR. Il regolamento dà prima atto del movimento internazionale che ha portato alla regolazione prudenziale. Al 1° considerando si ricorda, infatti, che la «dichiarazione del G-20 del 2 aprile 2009 sul rafforzamento del sistema finanziario ha auspicato che siano intrapresi sforzi internazionali coerenti in favore di una maggiore trasparenza, responsabilità e regolamentazione e di un miglioramento quantitativo e qualitativo dei fondi propri del sistema bancario una volta che la ripresa economica si sarà consolidata. Tale dichiarazione ha chiesto inoltre l'introduzione di misure aggiuntive

---

<sup>50</sup> Per far ciò si rinvia alla lettura di G. LO SCHIAVO, *The Role of Financial Stability in EU Law and Policy*, cit., *passim*, spec. 34 ss., 46 ss., 147 ss., 166 ss., il quale analizza i molti concetti di stabilità finanziaria in Europa, ne inquadra il rilievo tra i principi costitutivi europei e ne identifica la nozione considerando il punto di ricaduta nella legislazione europea, inclusa quella in materia bancari e dei requisiti prudenziali; S. DUFF, *The New Financial Stability Regulation*, cit., il quale partendo dall'idea di una endogena instabilità del sistema finanziario (*financial instability hypothesis*, FIH), considera i vari profili di intervento correttivo dell'instabilità.

non basate sul rischio tese a contenere l'accumulo di leva finanziaria nel sistema bancario e l'instaurazione di un quadro che imponga maggiori riserve di liquidità. In conformità al mandato conferitogli dal G-20, nel settembre 2009 il gruppo dei governatori delle banche centrali e dei capi delle autorità di vigilanza ("GHOS") ha concordato una serie di misure per rafforzare la regolamentazione del settore bancario. Tali misure sono state approvate dai leader del G-20 al vertice di Pittsburgh del 24 e 25 settembre 2009 e affinate nel dicembre 2009. A luglio e a settembre 2010, il GHOS ha diffuso due ulteriori comunicazioni sul calcolo e la calibrazione di tali nuove misure e nel dicembre 2010 il CBVB per la vigilanza bancaria (CBVB) ha pubblicato le misure definitive che sono denominate il quadro di Basilea III»<sup>51</sup>.

Quindi (al 2° considerando) il CRR dà atto del lavoro di analisi e ricerca che il gruppo ad alto livello sulla vigilanza finanziaria nell'UE, presieduto da Jacques de Larosière ("gruppo de Larosière") ha svolto, invitando, come esito, «l'Unione a sviluppare una regolamentazione finanziaria più armonizzata». E, tenuto conto di ciò, nel contesto del futuro assetto della vigilanza europea, si ricorda che «il Consiglio europeo del 18 e 19 giugno 2009 ha sottolineato la necessità di istituire un codice unico europeo applicabile a tutti gli enti creditizi e a tutte le imprese di investimento nel mercato interno». Il "gruppo de Larosière", infatti, nella relazione del 25 febbraio 2009 ("relazione de Larosière"), considera che «uno Stato membro dovrebbe poter adottare misure normative nazionali più rigorose ritenute adeguate a livello nazionale per salvaguardare la stabilità finanziaria, purché siano rispettati i principi del mercato interno e le norme minime di base concordate» (3° considerando CRR).

In questa prospettiva sono stati emanati il CRR e la CRD IV i quali «dovrebbero formare insieme il quadro giuridico di disciplina dell'accesso all'attività, il quadro di vigilanza e le norme prudenziali degli enti creditizi e delle imprese di investimento (di seguito congiuntamente "enti")». A tal fine è opportuno che il regolamento «sia letto in combinato disposto con tale direttiva» (5° considerando CRR).

Espressamente, al 7° considerando CRR, si afferma che il regolamento «dovrebbe contenere, tra l'altro, i requisiti prudenziali per gli enti strettamente correlati

---

<sup>51</sup> Sul rilievo dell'attività del c.d. G-20 nella regolazione finanziaria v. A.C. EERNISSE, *Banking Cooperation: the Role of the G-20 in Improving the International Financial Architecture*, in *Duke Journal of Comparative and International Law*, 22, 2012, 239 ss.; per profili più generali, A. BROZZETTI, *I nuovi "standard" per fronteggiare la crisi dei colossi finanziari di un mercato globale*, in *Diritto banca mercati finanziari*, 2016, 203 ss., 206 ss.

al funzionamento dei mercati dei servizi bancari e finanziari» i quali «mirano a garantire la *stabilità finanziaria* degli operatori su tali mercati, nonché un elevato livello di protezione degli investitori e dei depositanti». Ciò dovrebbe contribuire «in modo determinante al buon funzionamento del mercato interno». Si è tenuto presente (al 9° considerando CRR) che «per motivi di certezza del diritto e per la necessità di una parità di condizioni all'interno dell'Unione, un unico insieme di norme per tutti i partecipanti al mercato [costituisca] un elemento chiave per il funzionamento del mercato interno». Alla base della regolazione vi è la convinzione che al «fine di evitare distorsioni del mercato e l'arbitraggio regolamentare, requisiti prudenziali minimi dovrebbero garantire la massima armonizzazione».

Per il CRR l'«introduzione dei requisiti prudenziali mediante regolamento ne garantirebbe la diretta applicabilità» (12° considerando CRR) in modo da assicurare che «condizioni di parità» regolamentare evitino che il recepimento di una direttiva possa dare origine a disposizioni diverse tra stato e stato le quali creerebbero arbitraggi normativi e un differente *level playing field*<sup>52</sup>. Ciò comporterebbe per tutti gli enti la soggezione «alle stesse norme in tutta l'Unione, il che rafforzerebbe anche la fiducia nella stabilità degli enti, soprattutto in periodi di stress». Inoltre, e da un punto di vista dell'efficienza della normativa, l'adozione «di un regolamento consentirebbe inoltre di ridurre la complessità della regolamentazione e i costi per il rispetto della normativa, in particolare per gli enti che operano su base transfrontaliera, e contribuirebbe a eliminare le distorsioni della concorrenza».

6. Le posizioni della teoria economica sul capitale delle banche in rapporto alla stabilità finanziaria. La teoria su forti requisiti di capitale di *equity*.

I temi che si espongono nel presente e nel prossimo paragrafo indagano un riflesso dello scopo della disciplina in materia prudenziale poiché riguardano il rilevante problema di definire una teoria economica in materia di capitale bancario in funzione della stabilità finanziaria e, quindi, a monte, l'implicita considerazione di una teoria economica bancaria. In questo senso è utile differenziare le forme di capitale considerando che «*firms finance their operations through a mix of equity and debt. In*

---

<sup>52</sup> È questo un tema che l'elaborazione di *standard* regolamentari ben conosce e che in gran parte giustifica, più diffusamente *infra* al Cap. 2.

*banking regulation, “capital” refers to equity, or equity-like forms of bank financing. “Regulatory capital” refers to the minimum capital required by a regulator. “Economic capital” is defined as the capital level that bank shareholders would choose in the absence of capital regulation»*<sup>53</sup>. Percui, mentre la teoria economica bancaria si riferisce all'equilibrio ottimale della composizione finanziaria dei valori bancari ai fini del rapporto tra utile e indebitamento e, quindi, se si vuole e da un punto di vista giuridico, dell'equilibrio delle discipline del finanziamento bancario; la teoria economica in materia di capitale bancario considera la composizione del finanziamento in funzione della stabilità bancaria e, soprattutto, della prevenzione e della soluzione delle crisi bancarie. Incidentalmente, e in maniera solo evocativa, rimane da chiarire che le teoriche in materia di capitale bancario e, soprattutto, i livelli di capitale richiesto alle banche hanno un rilievo che da un punto di vista economico e, poi, della vigilanza bancaria, è di tipo micro-economico e, quindi, micro-prudenziale e ciò in quanto in entrambi i casi costituiscono modelli di intervento singolari che si adeguano alla singola banca, nel primo senso nella convinzione, tipica dell'approccio economico neo-liberista, che l'intervento economico sul singolo operatore produca, quando raggiunge massa critica, rilievo positivo sul sistema economico nel suo complesso<sup>54</sup>. Nel secondo caso, poiché il rilievo della singola banca, su cui intervengono fattori di vigilanza singolari, ha portata generale sì da consentire la stabilità dell'intero sistema finanziario. Ma, si diceva, la regolazione prudenziale ha anche portata macro, in questo caso l'intervento si concentra su fattori e profili che hanno rilevanza su una dimensione più ampia e sono intesi a delimitare l'influenza dell'andamento economico complessivo sulla singola banca<sup>55</sup>.

Detto ciò, è bene considerare che dal punto di vista teorico, gli interventi in materia economica sui requisiti di capitale sono sviluppati secondo due orientamenti complessivi<sup>56</sup>, quelli che ritengono che misure più elevate di capitale bancario, o, meglio di *equity* preservino la stabilità bancaria e prevengano crisi di sistema; e quelli che in rapporto alla funzione di intermediazione, ovvero alla necessità di continuare a

---

<sup>53</sup> cfr. A. ELIZALDE, R. REPULLO, *Economic and Regulatory Capital in Banking: What is the Difference?*, *International Journal of Central Banking*, 3, 2007, 87 ss.

<sup>54</sup> Non è qui possibile anche solo considerare una pur minima letteratura in materia, per indicazioni e un'analisi dei profili giuridici del tema si v. F. DENOZZA, *Regole e mercato nel diritto neo liberale*, in M. Ruspoli Farina (a cura di), *Regole e mercato*, II, Torino, 2017, XV ss.

<sup>55</sup> Sulle misure macro-prudenziali, quanto all'impostazione del Comitato di Basilea v. Cap. 2; per le misure europee in materia, a soli fini di completezza, per alcuni cenni, v. Cap. 6.

<sup>56</sup> Per un quadro v. S. CLAESSENS, *Capital and Liquidity Requirements: A Review of the Issues and Literature*, *The Yale Journal on Regulation*, 31, 2014, 735–772.

consentire il finanziamento in forma di investimento in capitale di *equity* bancario se ne debba ridurre sia l'ammontare necessario, sia, ma è un altro tema, la complessità della connessa struttura regolamentare<sup>57</sup>.

In realtà, è stato osservato, la tensione tra le due impostazioni è del tutto apparente e presenta degli elementi di correlazione che tendono ad annullare virtuosamente le differenze. L'attenzione, in questo senso, si sposta sulla qualità della capitalizzazione che «oltre a far bene alle nostre sensazioni di sicurezza abbassando i costi della crisi, può contribuire a ridurre la volatilità e quindi incrementare una costante stabilità nell'offerta del credito proprio nella prospettiva» di medio e lungo periodo<sup>58</sup>.

Il primo orientamento<sup>59</sup> include degli scontenti delle soluzioni attualmente in vigore a livello internazionale (e che verranno presentate, almeno in parte, nelle pagine a seguire). Esso cerca di rispondere alla prospettiva liberista, che ha progressivamente eroso, dagli anni '90 dello scorso secolo, la regolamentazione internazionale e interna in materia finanziaria, e che è risultata imporsi fino a qualche tempo addietro, fino agli anni, cioè, della crisi finanziaria<sup>60</sup>. Questa tendenza propone un incremento delle dotazioni patrimoniali ben più rilevante di quelle ora considerate dai regolatori, basato anche su una certa diffidenza per i modelli di valutazione interni adottati dalle banche circa il punto di equilibrio tra capitale, attività e rischio<sup>61</sup>. Ma, nel complesso, e senza

---

<sup>57</sup> Per alcune di queste critiche v. E. POSNER, How Do Bank Regulators Determine Capital-Adequacy Requirements?, in *The Un. Chicago Law Review*, 82, 2015, 1853–1895, 1872 ss., 1885 ss., rispettivamente sul primo e sul secondo aspetto di cui nel testo; M. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, *EU Financial Law*, cit., 535; inoltre, sull'utilizzo dell'approccio di *cost-benefit analysis* nella regolamentazione finanziaria, tra gli altri, con differenti esiti, v. E. POSNER, *op. cit.*, 1882 ss.; J.C. COATES IV, Cost-Benefit Analysis of Financial Regulation: Case Studies and Implications, in *The Yale Law Journal*, 124, 2015, 882–1011. La materia finanziaria ha fatto nascere anche la necessità di sviluppare una teoria generale della sua regolazione, si v. K. PISTOR, On the theoretical foundations for regulating financial markets, *Columbia Public Law, Research Paper* 12–304, 2012; EAD., A Legal Theory of Finance, *Journal of Comparative Economics*, 41, 2013, 315–330.

<sup>58</sup> Cfr. F. VELLA, *op. cit.*, 387; A. ENRIA, Bank Regulatory Reforms: Are They Having Adverse Effects?, Intervento al «Sovereign and Financial Institution Seminar», 27 novembre 2015.

<sup>59</sup> Che, tra gli altri annovera il lavoro di A. ADMATI, M. HELLWIG, *The Bankers' New Clothes. Whats' Wrong with Banking and What to Do about It*, Princeton, 2014, *passim*; che ha avuto un forte impatto nella letteratura in materia, sollevando diverse critiche a cui gli autori hanno risposto in A.R. ADMATI, P.M. DEMARZO, M.F. HELLWIG, P. PFLEIDERER, *Fallacies and irrelevant facts in the discussion on capital regulation*, cit., 33 ss.

<sup>60</sup> Non è qui possibile dare un sia pur minimo conto della letteratura in materia, né ripercorrere le fasi e le cause della crisi finanziaria ed economica che si è sviluppata, a partire dagli Stati Uniti, e con cause diverse, poi a più riprese in Europa; nell'enorme produzione scientifica, per alcuni cenni e ulteriori riferimenti, F. Vella, *op. cit.*, *passim* e retro nelle note.

<sup>61</sup> La critica al sistema attuale si spinge oltre considerando anche il rischio che il *credit crunch* si verifichi non per incrementi di capitale, ma in relazione all'eccesso di indebitamento e alla percezione dei pericoli di instabilità finanziaria.



poter scendere nel dettaglio<sup>62</sup>, quella che emerge è una critica alla reale percezione da parte dei regolatori del rischio bancario. A questi autori, che si esprimono anche con toni enfatici, il sistema delle regole di Basilea risulta un dispendioso processo incapace di produrre gli effetti benefici promessi<sup>63</sup>.

7. (segue) La teoria sulla diminuzione dei vincoli di capitale e la funzione di intermediazione bancaria.

Quanto fin qui esposto si basa, come noto, sulla considerazione principale che aumentando il capitale e, di conseguenza, la responsabilità degli azionisti, si riduce il c.d. *moral hazard* basato sulla dispersione della responsabilità economica, in parte perché redistribuita, in ragione dell'effetto leva, sui creditori e, quindi sul mercato, in parte perché assorbita dagli interventi dello stato che si fa garante dei salvataggi bancari<sup>64</sup> e, in definitiva, scaricata sui contribuenti.

Ora, al di là delle esasperazioni che l'ambiente bancario e alcuni economisti hanno fornito nel risolvere le teoriche espresse, la maggior parte delle eccezioni svolte sull'approccio culturale solo evocato attengono a profili naturali dell'attività bancaria. Si considera, infatti, che aumentando la capitalizzazione per *equity* viene meno la funzione di intermediazione bancaria e si riduce drasticamente l'offerta di tipologie di investimento che interessano in vario modo i detentori di capitale, non tutti orientati verso un investimento di rischio. Inoltre, si constata che l'attività bancaria basata sui soli o preponderanti investimenti di *equity* riduce di conseguenza la disponibilità al finanziamento degli investitori poiché abbatte la modulazione in base al rischio dell'offerta di prodotti finanziari e quindi riduce la propensione degli investitori a concedere credito.

---

<sup>62</sup> Che, d'altra parte, necessiterebbe l'esposizione del tema economico maggiormente interessato dalla disputa in atto tra gli economisti e, del resto risalente, e cioè della applicabilità o meno del noto teorema di Modigliani e Miller all'impresa bancaria, in arg., in luogo di molti, S. ABOURA, E. LÉPINETTE, Do banks satisfy the Modigliani-Miller theorem?, *Economics Bulletin*, 35, 2015, 924-935; G.B. PITTALUGA, *L'aumento dei requisiti di capitale minimo delle banche: alcune considerazioni*, in *Economia e diritto del terziario*, 2016, 409 ss.; per una ricaduta sulla regolazione dell'argomento v. P. DAVIES, The Fall and Rise of Debt: Bank Regulation After the Crises, *European Business Organization Law Review*.

<sup>63</sup> A. ADMATI, Making Financial Regulations Work for Society, Institute for new Economic Thinking, Finance and Society INET Conference, May 6, 2015.

<sup>64</sup> In luogo di molti, F. Vella, *op. cit.*

Del resto, e per una stranezza della storia<sup>65</sup> della regolazione, dopo che se ne era individuato il ruolo tra le cause della crisi finanziaria, le attuali norme in materia di crisi bancaria sono basate sulla centralità del finanziamento non di *equity*. Il capitale di *equity*, infatti, in presenza di una crisi, o in sua prossimità, tende a scomparire come pretesa restitutoria per cui, esaurita la sua funzione, l'unica alternativa è procedere alla liquidazione degli attivi bancari; ovvero, agire sul capitale non di *equity* per trasformarne la disciplina in quella di *equity*, ricapitalizzando quindi la banca, per così dire, dal suo interno ed evitare che i valori residui attivi si disperdano senza, al contempo, pesare sui contribuenti.

8. L'attività delle banche. Intermediazione, impresa bancaria e *nexus-of-contracts theory*.

Quanto sin ora prospettato, anticipando alcuni degli argomenti a seguire, consente di valutare l'attività bancaria sotto diverse prospettive: quella delle attività che la banca svolge, siano esse attive o passive, e, quindi, del loro rapporto di reciprocità assunto in termini capitalistici, che, a sua volta, si traduce nel rapporto di equilibrio economico (percentualmente espresso, in funzione del rischio assunto per ciascuna)<sup>66</sup> tra le attività della banca<sup>67</sup>; e la prospettiva dell'attività bancaria come impresa bancaria che una certa formulazione della *nexus-of-contracts theory* applicata all'impresa bancaria intende «come un insieme di rapporti contrattuali di cui quello in cui consiste la società è uno soltanto e neppure sempre necessariamente quello centrale e più importante»<sup>68</sup>.

---

<sup>65</sup> P.L. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit., *passim*.

<sup>66</sup> In cui consiste, d'altra parte, il profilo di operatività della disciplina dei requisiti prudenziali capitalistici.

<sup>67</sup> Inclusa, quindi, quella riconducibile al capitale sociale o – più correttamente, nei termini della prospettiva in esame e della funzione assunta dal capitale sociale bancario nella prospettiva della regolazione prudenziale – nella categoria più ampia del *common equity tier 1*.

<sup>68</sup> La teoria è qui presentata nell'accezione che in materia bancaria offre C. ANGELICI, *Introduzione*, in *Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 757 ss., 758 ss., 766 s. Nella letteratura di diritto societario v. C. MARCHETTI, *La "Nexus of Contracts" Theory. Teorie e visioni del diritto societario*, Milano, 2000, *passim*; C. Angelici, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in G.E. Colombo, G.B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*, Torino, 2004, 101 ss.; il tema, come noto, si sovrappone a quello del rapporto tra istituzionalismo e contrattualismo, limitando la letteratura, v. F. DENOZZA, *Quattro variazioni sul tema: "contratto, impresa e società nel pensiero di Carlo Angelici"*, in *Giur. comm.*, 2013, 480 ss., 498, 500, per ulteriori indicazioni v. *infra* a seguire nelle note. La teoria della *nexus of contracts* si è sviluppata in modo multiforme nella letteratura economica prestando attenzione a differenti momenti della teoria

Quel che pure sembra rimanere centrale è che la prima prospettiva si presenta come un antecedente logico necessario, sebbene incompleto, della seconda che la restituisce in termini teorici secondo un approccio contrattualistico<sup>69</sup>. La particolare natura dell'impresa bancaria sembra, infatti, esprimersi non solo e non tanto nella molteplicità di posizioni contrattuali, come qualunque altra impresa (al di là, quindi, di quelle riconducibili all'attività di impresa, sia pure bancaria), quanto nella (esasperazione della) attività di contrattualizzazione finanziaria<sup>70</sup> (riconducibile all'attività bancaria) che è espressione necessaria della funzione di intermediazione<sup>71</sup> che la banca traduce. In questo senso, l'individuazione delle attività bancarie<sup>72</sup>, cioè delle posizioni contrattuali che esprimono l'attività bancaria nella sua funzione di intermediazione<sup>73</sup> vale, da una parte, a verificare l'estensione dell'attività a fini

---

dell'impresa, per alcune generali notazioni sul tema del finanziamento di impresa, v. E. FAMA, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, in *Journal Pol*, 88, 1980, e le conclusioni tratte sul piano giuridico da M. LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali. Le prospettive di riforma*, Bologna, 2001, 110–115, ove ulteriori considerazioni.

<sup>69</sup> Certamente l'approccio, così solo evocato, merita alcune precisazioni necessarie in ordine al confronto tra impresa e contratto che generalmente si pone nella materia societaria e, in specie, in quella della società per azioni. In quest'ottica l'assunzione della prospettiva contrattuale sembrerebbe contraddittoria sia in ragione delle maturate esigenze di «sana e prudente gestione» cui l'impresa bancaria soggiace (si v. *infra*, par. 11), sia, soprattutto se si considera la contrapposizione tra contratto e impresa come alternativa in cui uno dei due estremi è inteso secondo quel movimento culturale conosciuto come *Unternehmen an sich*; sia se gli interessi ulteriori rispetto a quelli dei soci, rilevanti nella disciplina dell'attività bancaria, riferiti all'impresa, inducono a utilizzare una prospettiva istituzionalistica, oppure organicistica; per l'analisi e la prospettiva presentata, cfr. C. ANGELICI, *Introduzione*, cit. 766; per le letture del fenomeno societario solo evocate, tra gli altri, F. DENOZZA, *Quattro variazioni sul tema: "contratto, impresa e società nel pensiero di Carlo Angelici"*, cit. 480 ss.; C. ANGELICI, *Note sul «contrattualismo societario»: a proposito del pensiero di Francesco Denozza*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, 191 ss.; M. LIBERTINI, *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dello "istituzionalismo debole"*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 669 ss.; P. MONTALENTI, *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. soc.*, 2018, 191 ss.; e le avvertenze di C. COTTINO, *Contrattualismo e istituzionalismo. (Variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppo)*, in *Riv. soc.*, 2005, 704 ss.; più di recente nella prospettiva bancaria, A. SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, 1550 ss.; G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 241 ss.; per indicazioni ulteriori *infra* par. 11.

<sup>70</sup> Sul rilievo finanziario dell'attività bancaria a seguire parr. 9 e 10.

<sup>71</sup> Che l'attività di intermediazione avvenga nelle forme basiche del classico sistema duale della banca commerciale della raccolta del risparmio e dell'erogazione del credito, ovvero con la sofisticazione delle due forme del modello di banca universale, invero sembra rilevare poco nella complessiva considerazione del tema dell'impresa bancaria.

<sup>72</sup> Il passaggio dall'attività bancaria a le attività bancarie nella teoria dell'impresa bancaria è tradizionale nella letteratura giuridica italiana, si v. P. FERRO LUZZI, *Attività bancarie e attività delle banche*, in *Banca impresa società*, 1996, 3 ss.; A. URBANI, *Banca, attività bancaria, attività delle banche*, in A. Urbani (a cura di), *L'attività bancaria*, Padova, 2010, 11 ss.; esula dalla ricerca l'esame delle attività bancaria, tra gli altri v. G. DESIDERIO, *L'attività bancaria (fattispecie ed evoluzione)*, Milano, 2004, *passim*; A. DESIDERIO, *L'attività bancaria*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, cit., p. 243 ss.; sulla teoria bancaria v. J. ARMOUR, D. AWREY, P. DAVIES, L. ENRIQUES, J.N. GORDON, C. MAYER, J. PAYNE, *Principles of Financial Regulation*, Oxford, 2016, 275 ss., spec. 277 ss.

<sup>73</sup> Per l'essenzialità della funzione di intermediazione dell'impresa bancaria, in luogo di molti, P.L. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit.; mettono in dubbio questo aspetto in relazione alla disponibilità

prudenziali e, quindi, a verificare quali contratti e quanto ammontare di valori sono soggetti ai requisiti prudenziali; e, d'altro canto, a evidenziare una parte, tipologicamente rilevante, sebbene non esaustiva, dei contratti caratterizzanti l'impresa bancaria. Ma, mentre dal secondo punto di vista, e al di là del rilievo teorico del ricorso alla *nexus-of-contracts theory*<sup>74</sup>, sul piano operativo vale ricordare gli esiti differenti da tale teoria assunti, rispondenti in Europa alla tradizione del “contrattualismo”, ovvero a quella dell’“istituzionalismo”<sup>75</sup> a seconda degli esiti e del maggior accento che vengono posti ora a taluni, ora ad altri degli elementi rilevanti della teoria; la prima situazione implica un'analisi dei profili di differenziazione che le attività bancarie comportano in relazione alle discipline che il movimento normativo dell'Unione bancaria ha inteso introdurre e, cioè, quali differenze e quali conseguenze comportano le diverse discipline dei valori per l'applicazione sia dei requisiti regolamentari in materia prudenziale, sia delle procedure bancarie della crisi<sup>76</sup> in un'ottica «funzionale al sistema di vigilanza, il quale naturalmente all'impresa guarda»<sup>77</sup>.

Il tema ben può essere inquadrato in un'ottica più ampia che considera le specificità della società bancaria rispetto a quella di diritto comune, in riferimento alla quale gli obiettivi imprenditoriali (se si vuole, «*l'interesse sociale*», su cui *infra* par. 8) risultano più circoscritti poiché necessariamente coerenti con la «*sana e prudente gestione*» (su cui *infra* par. 9) che limita il profilo di *rischio* assumibile e che è centrale per l'impresa. Scelte che trovano motivazione nelle particolari esternalità, positive e negative, correlate all'attività bancaria e che comportano che temi come quelli dei soci, dei loro poteri, formalmente della società, vengano valutati in relazione all'impresa con conseguente emancipazione di quest'ultima rispetto alla società che si riflette, tra gli altri elementi, su un'accentuazione dell'autonomia dell'organo di gestione a sua volta funzionale al sistema di vigilanza di cui diviene interlocutore diretto e certamente

---

di capitale R.C. HOCKETT, S.T. OMAROVA, *The Finance Franchise*, cit., 1158 ss., 1165 ss.

<sup>74</sup> Impostazione che si ritiene spiegare con più efficacia l'impresa bancaria, C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 765 s.

<sup>75</sup> E, quindi, sottolineando nel primo caso la «funzione decisiva per la società e per l'impresa del “contratto” fra soci, quindi del loro interesse, pervenendo così a una centralità dell'obiettivo del *shareholder value*»; e nel secondo caso «la rilevanza essenziale per l'impresa di relazioni contrattuali ulteriori rispetto a quelle fra i soci e comprende allora pure esse in quel *nexus-of-contracts*», cfr. C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 767.

<sup>76</sup> Con queste qui intendendosi, in via descrittiva e in termini generali, sia le procedure note alla tradizionale normazione nazionale (in Italia, per esempio, la liquidazione coatta amministrativa, ovvero quelle riconducibili alla materia fallimentare), sia quelle di matrice europea, per quanto tradotte nella normazione nazionale in quanto introdotte per via di direttiva (e si pensi, in questo caso, alla direttiva in materia di risoluzione bancaria).

<sup>77</sup> Conclusioni che sembra di poter trarre da C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 766.

più agevole rispetto alla società<sup>78</sup>.

In quest'ottica, le attività bancarie – *rectius*, le varie discipline dei valori soggetti alla disciplina dell'impresa bancaria – assumono rilievo in riferimento alla disciplina dei requisiti prudenziali che sarà autonomo e singolare rispetto a quello assunto nelle discipline delle procedure della crisi o delle risoluzioni bancarie (BRRD)<sup>79</sup> e nella disciplina societaria. Così, mentre per le seconde si verifica una partecipazione dei terzi (rispetto al contratto di società, ma *parti* delle attività bancarie) al rischio imprenditoriale non in via generica, come qualunque creditore, ma «potenzialmente in termini omogenei, seppur graduati, al rischio tipico del socio»<sup>80</sup>, sebbene la graduazione rimanga comunque ancorata ai profili formali derivanti dal contratto di società in relazione al capitale sociale; per le discipline dei requisiti prudenziali, in relazione a scelte di politica del diritto, vale considerare il profilo funzionale assunto dal finanziamento così che la tradizionale distinzione tra capitale di rischio e capitale di debito scolora nella idoneità ad assolvere la funzione prudenziale prevista dal CRR-CRD IV.

9. (segue) Il capitale sociale, il finanziamento dell'impresa bancaria e il capitale delle banche.

Le banche operanti nell'Unione europea sono prima di tutto società per azioni e del contratto di società presentano uno dei caratteri principali: il conferimento e,

---

<sup>78</sup> Per queste considerazioni v. C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 765 s.

<sup>79</sup> E questo nonostante il tendenziale processo di omogenizzazione delle due discipline quanto all'oggetto di applicazione che se è vero che le passività soggette a procedura di risoluzione possono essere normativamente portate a coincidere con le forme considerate dai requisiti prudenziali, la funzione assolta rimarrà comunque differente poiché, a voler tutto ammettere, altro è il rilievo assunto da una posta passiva, soggetta a vincoli di indisponibilità, quale a esempio il capitale sociale, considerata durante il periodo di attività, per così dire, *in bonis* dell'impresa bancaria, altro è la medesima posta in fase di liquidazione o risoluzione; il tema esula dai limitati ambiti della ricerca, per alcuni spunti, in materia di MREL e TLAC, v. ai Capp. 2 e 6.

<sup>80</sup> Cfr. G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, in *Diritto banca mercato finanziario*, 2016, 806 ss.; nel diritto societario considera il finanziamento in ragione della graduazione della partecipatività N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti, *Le società per azioni*, Vol. IV, 1, in G. Cottino (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, Torino, 2010, 250 s., 335 s.; tema questo che se riferito al piano bancario e degli interessi sottesi evidenzia i motivi di una *governance multistakeholder based*, e non più *equity-based*, cfr. M. LAMANDINI, *Governance bancaria: un piccolo interrogativo sulle prospettive evolutive*, in A. Principe (a cura di), *Il governo delle banche*, Milano, 2015, 107 ss.

quindi, il capitale sociale<sup>81</sup>. I caratteri dell'istituto del *capitale sociale* sono ben noti<sup>82</sup>: si tratta di valori gravati da una disciplina che li sottopone al divieto di distribuzione, o, se si vuole, di restituzione ai soci<sup>83</sup>. Del conferimento vale qui ricordare che, per alcune letture del fenomeno, esso coincide con il profilo giuridico dell'investimento (azionario)<sup>84</sup>. Nel suo complesso, a partire dal finanziamento societario, la disciplina della società si presenta come disciplina del finanziamento di impresa<sup>85</sup>.

La quantità minima di capitale sociale è disposta per le banche in misura differente da quelle del diritto societario comune e sebbene svolga la (medesima) funzione normativa integrando la disciplina dell'investimento azionario, assume nel diritto bancario dell'Unione quella ulteriore di integrare le condizioni per l'autorizzazione allo svolgimento dell'attività bancaria (art. 5 CRD IV)<sup>86</sup>.

Al capitale sociale, storicamente, vengono assegnati differenti funzioni: quella produttivistica, quella di garanzia, quella di informazione, quella normativa<sup>87</sup>. Quest'ultima spiega il contenuto giuridico delle regole di capitale risolvendo la funzione nel *quantum* di costo (in termini economici) richiesto ai fini dell'adozione del modello societario azionario per quei paesi dove vige la disciplina storicamente ricavata dalla seconda direttiva comunitaria e, da un punto di vista normativo, nel *quantum* di valori che vengono sottoposti alla regola del capitale sociale<sup>88</sup>.

---

<sup>81</sup> La disciplina sul capitale sociale risale nella sua versione armonizzata, come noto, alla seconda direttiva in materia comunitaria, la direttiva del Consiglio 77/91/CEE del 13 dicembre 1976, poi modificata, e ora contenuta nella direttiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 17 giugno 2017 relativa ad alcuni aspetti del diritto societario

<sup>82</sup> Sebbene rimanga dibattuta, come noto, per il diritto societario comune la funzione del capitale sociale, affronta il tema nella materia in esame in riferimento alle società bancarie, C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 147 ss.

<sup>83</sup> La cui quantità minima è disposta in misura differente da quelle del diritto societario comune, sebbene svolga la medesima funzione normativa integrando la disciplina dell'investimento azionario quale regola del divieto di restituzione ai soci; in arg. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, 423 ss.; G. FERRI jr, *Patrimonio, capitale e bilancio*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano 2004, 81 ss., 90, per il quale il «contenuto della regola del capitale, si risolve, a ben vedere, nel divieto per gli amministratori (...) di distribuire tra i soci la parte del patrimonio netto che attualmente corrisponde al capitale nominale» (identico in, *ivi*, V ed., 2012, 85 ss., 95 s.; corsivo nel testo).

<sup>84</sup> Le affermazioni non possono qui che risultare apodittiche, cenni ulteriori sono forniti al Cap. 4; per l'impostazione v. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, *passim*.

<sup>85</sup> Cfr., tra gli altri, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit.

<sup>86</sup> Quanto all'autorizzazione bancaria, in luogo di molti, v. ..., in F. Capriglione (diretto da), *Manuale ...*, Padova, 2015, ...; e, da una prospettiva ordinamentale, S. AMOROSINO, *Banca (diritto amministrativo)*, in *Enc. dir., Agg.*, IV, Milano, 2000, 141 ss., 148 s.; sulle strategie adottate dalla regolazione finanziaria cui ricondurre l'autorizzazione quale *entry strategy* cfr. J. ARMOUR, D. AWREY, P. DAVIES, L. ENRIQUES, J.N. GORDON, C. MAYER, J. PAYNE, *Principles of Financial Regulation*, Oxford, 2016, 74 s.

<sup>87</sup> Non è qui possibile una ricostruzione del dibattito intorno alle funzioni del capitale sociale, per le posizioni espresse e solo evocate si v. G. FERRI jr, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Riv. not.*, 2008, 241 ss., ove ulteriori riferimenti.

<sup>88</sup> Cfr. G. FERRI jr, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, cit., 791 s.; la

Ma quelle che nel prosieguo saranno esaminate non sono solo regole della disciplina del finanziamento di impresa. Sono regole sul rilievo prudenziale di alcuni valori assunti in rapporto alle attività bancarie e al rischio che queste presentano nel loro svolgimento e che poggiano, quindi, sulla disciplina del finanziamento di impresa.

I valori sottoposti alle regole prudenziali non sono regolati, quanto alla loro individuazione oggettiva, da discipline uniformi, ma da discipline che risultano diversamente compatibili con le regole prudenziali. Queste ultime sono, si potrebbe dire, suddivise in classi. A loro volta, quel che queste classi di regole prudenziali individuano sono discipline compatibili con la funzione prudenziale assegnata alle singole classi. Oggetto di queste regole rimangono pur sempre dei valori che la regolamentazione europea che li ha introdotti definisce come *fondi propri* delle banche.

Il regolamento fissa i requisiti di fondi propri che gli enti devono sempre soddisfare sia in funzione della prevenzione del rischio bancario, nelle sue differenti modulazioni, sia dello svolgimento dell'attività bancaria<sup>89</sup>, così che i valori investiti vengono considerati, in funzione dinamica, in ragione dello svolgimento dell'attività bancaria, in relazione al contenuto oggettivo dell'attività svolta e al rischio connesso all'oggetto dell'attività<sup>90</sup>; sia in considerazione di una eventuale fase di *default*<sup>91</sup> – che

---

teorica dell'Autore, se ben si intende, si completa, sotto altro punto di vista, assegnando ai valori oggetto di conferimento il rilievo di investimento in termini economici, e al conferimento la funzione di trasformazione della disciplina che ha a oggetto quei valori in disciplina della partecipazione societaria in forma azionaria e, quindi, di finanziamento, cfr. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento, passim*. Le posizioni espresse dall'Autore si prestano con efficacia a spostare su un piano di teoria generale del diritto societario i temi discussi. Il riferimento al capitale sociale nella teorica del diritto societario è spiegato anche in termini informativi della somma del valore investito, anche in riferimento alla seconda direttiva, da ultimo, in arg. M. MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, in M.V. Benedettelli, M. Lamandini (diretto da), *Diritto societario europeo e internazionale*, Torino, 2016, 329 ss., e in *Riv. dir. comm.*, 2016, 1 ss.; questa impostazione, pur rilevante in termini generali, non è spiega il rilievo dei requisiti prudenziali e, soprattutto, della spiegazione della compatibilità delle discipline finanziarie di valori assoggettati a differenti funzioni del capitale prudenziale.

<sup>89</sup> Si è già accennato al profilo dei valori che considerati in funzione della vigilanza si spostano sul tema dell'attività bancaria; in arg. art. 73 CRD IV. Lo stretto legame esistente tra il CRR e la CRD IV parrebbe consentire di considerare quest'ultima in ottica interpretativa del primo, laddove la finalità di vigilanza altro non rivela se non l'intento di preservare l'operatività imprenditoriale della società bancaria non sembrando potersi giustificare un esclusivo intento di vigilanza. Gli stessi ulteriori esiti della vigilanza, il mantenimento della stabilità del mercato, l'accesso al credito, la prevenzione delle crisi, tra gli altri, non paiono che funzioni della garanzia dello svolgimento dell'attività d'impresa la quale svolta nei termini della «sana e prudente gestione» presenta il temperamento dell'inclinazione economicamente orientata al perseguimento dell'utile (*shareholdervalue*) e di quella

<sup>90</sup> Sul rilievo del rapporto tra quantità di capitale con caratteristiche prudenziali e RWA v. Cap. 6, e, più in generale, sulla funzione del capitale bancario e il rilievo dei rapporti di equilibrio interno tra diverse le discipline capitalistiche, *infra* parr. 9, 10.

<sup>91</sup> Qui in senso descrittivo.

trovi sbocco in una ipotesi di liquidazione derivante da una procedura di *insolvency*<sup>92</sup>, comunque giustificata<sup>93</sup>, oppure nell'applicazione degli istituti previsti dalla direttiva in materia di risoluzione bancaria BRRD<sup>94</sup>.

Le classi in parola individuano due macro regole corrispondenti alle classi 1 e 2 di capitale (Tier 1 e 2), cioè di valori sottoposti a discipline, destinate a svolgere funzioni differenti in caso di crisi: la funzione *going concern* e la funzione *gone concern*. All'interno della prima classe di regole prudenziali, il capitale di tipo *Tier 1* (o classe 1), si individuano due ulteriori classi di regole, quelle relative al *common equity capital* e quelle relative all'*additional capital*.

Se, quindi, per esemplificare, alla classe di regole nota come *common equity tier 1* viene assegnata la funzione *going concern*, e, cioè, di rendere possibile la continuazione dell'attività bancaria anche dopo l'avveramento di un evento che determina, o precede, una crisi bancaria, si prospetta l'opportunità di verificare quali discipline di valori (che rendono possibile l'individuazione oggettiva dei valori) siano compatibili con questa funzione.

Avendo presente lo schema sopra descritto, e i diversi tipi di capitale da esso rappresentati, cioè i diversi gruppi di discipline di valori, rimane da chiedersi con quale di queste classi di regole il capitale sociale, o, meglio, la disciplina del finanziamento dell'impresa societaria corrispondente alla regola del capitale sociale possa risultare compatibile. E, quindi, con quali altre classi di capitale le differenti, tradizionali, o meno, forme di finanziamento dell'impresa bancaria siano compatibili.

Per rispondere al quesito è necessario considerare: a) che le norme sui requisiti di capitale del regolamento sono redatte in maniera da descrivere il contenuto giuridico

---

<sup>92</sup> Per ragion note non esiste una definizione costante e comune a livello europeo né del concetto di *insolvency*, né delle procedure di crisi dell'impresa, siano esse previste per società di diritto comune ovvero per le banche, su questi profili v. L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Fallimento*, 2017, 873 ss., 873 s.; ID., *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giur.*, 2015, 315 ss.,

<sup>93</sup> Il ricorso alla terminologia ha funzione descrittiva, infatti, come noto, la posizione dei soci di società bancaria è, per così dire, contratta rispetto a quella dei soci di società di diritto comune al punto che una prerogativa rilevante come quella di porre in liquidazione la società anche solo ai fini di raccogliere gli utili derivanti dall'attività svolta è sottoposta all'autorizzazione delle autorità di vigilanza, in arg. G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit.; non solo, mentre la liquidazione nelle procedure della crisi ha come suo terminale il diritto in capo al socio al credito all'attivo di liquidazione, ciò è a ben dirsi per le società di diritto comune, le società bancarie risultano ammesse alle procedure di risoluzione e a quelle della crisi, con presupposti e profili di esito ben differenti.

<sup>94</sup> Profilo questo non sempre chiaro in letteratura ove è diffusa la tendenza a sovrapporre le ragioni sottese alla disciplina del CRR a quelle della BRRD; v. infatti, B.P.M. JOOSEN, *Regulatory capital requirements and bail-in mechanism*, cit., *passim*, 177 – e, invero, a considerare quest'ultima in funzione del solo istituto del *bail-in*, se non coincidente con il medesimo.



delle discipline sui valori e, quindi, gli effetti di queste discipline; b) la disciplina societaria come disciplina del finanziamento di impresa e, quindi, come disciplina di valori (e ciò di qualunque società si presenti l'analisi, almeno dal punto di vista capitalistico); c) che della disciplina societaria rispetto alle norme in materia di requisiti prudenziali un ruolo rilevante lo assume la regola del capitale sociale.

Come si è già accennato, è noto che la regola del capitale sociale consista, in definitiva, nel divieto di restituzione dei valori ai soci<sup>95</sup> se non al momento della liquidazione<sup>96</sup>, così come è altrettanto noto che le regole delle altre forme di finanziamento consistano pur esse nel differimento temporale della restituzione dei valori<sup>97</sup>, e che rilevi a differenziarle non tanto il profilo funzionale, quanto quello formale che vale a imporre una disciplina, piuttosto che un'altra<sup>98</sup>. Sicché si incontrano «regole di finanziamento della società per azioni diverse a seconda della modalità della provvista»<sup>99</sup>. Dal punto di vista funzionale si verifica «una sorta di *continuum* tra azioni ed altri strumenti di investimento nella società per azioni» per cui è solo «da un punto di vista giuridico», «tecnico-formale», che si trova «la linea di demarcazione nella partecipazione al capitale oppure ad altri momenti dell'attività finanziaria della società»<sup>100</sup>. Ed è il *continuum* funzionale che la regolazione prudenziale coglie, più ancora del diritto societario comune.

---

<sup>95</sup> Regola imposta sui valori attraverso una operazione a contenuto formale di destinazione di valori a una disciplina, argomenti in questo senso sembra di poter trarre dalle riflessioni di C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, 2 ed., Padova, 2006, 65 ss. 75 ss.; e G. FERRI jr, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale*, cit., 751, 769; e, quindi, di trasformazione della precedente disciplina insistente sui medesimi valori considerati in termini assoluti ed espressi nel corso legale della moneta vigente nello stato di riferimento, come noto, l'Euro nel caso delle società bancarie in esame; per l'impostazione G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 346; spiega il fenomeno associato ai depositi bancari in termini di trasformazione del denaro P. ATHANASSIOU, *On the Legal and Economic Treatment of Bank Deposits as Investments: Some Reflections*, *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2014, 715 ss. 716 s.

<sup>96</sup> Quando, invero, il fenomeno societario si può intendere concluso e i soci altro non sono che creditori, cfr. per l'impostazione P. FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, 241, nt. 10.

<sup>97</sup> Per i quali l'indicazione del (valore nominale del) *capitale* corrisponde, in realtà, alla «*somma capitale*, vale a dire una specifica “voce” del credito complessivo alla restituzione: quella in particolare corrispondente all'entità della prestazione eseguita dal finanziatore, e che deve appunto essergli restituita, eventualmente maggiorata degli interessi o di altra remunerazione», cfr. G. FERRI jr, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 805 ss., 806 (enfasi nel testo), specificazione questa che dovrebbe permettere di non incorrere in numerosi degli equivoci a cui la disciplina capitalistica può dar vita; in termini analoghi v. N. CIOCCA, *Gli strumenti finanziari obbligazionari*, Milano, 2012, 278, nt. 3, per la quale, la norma (dell'art. 2411 c.c.) in materia di obbligazioni «adopera il termine «capitale», dotato di un proprio pregnante significato nel diritto delle società, per indicare piuttosto quelle che, nel gergo creditizio, si definiscono *somme in linea capitale*. Inoltre, la disposizione rischia di instaurare una relazione, che in realtà difetta nelle obbligazioni, tra somma in concreto attribuita alla società e valore che questa restituisce» (enfasi aggiunta).

<sup>98</sup> Questi argomenti verranno sviluppati nel par. a seguire.

<sup>99</sup> N. CIOCCA, *op. cit.*

<sup>100</sup> C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 80.

Invero, la ragione per cui le classi di capitale e le sottoclassi di capitale sono individuate dal punto di vista funzionale risiede anche nelle contingenze del diritto societario europeo, nella sua normazione per direttive, nella impossibilità, senza comporre un diritto societario bancario europeo attraverso regolamenti, di giungere a un'unità di nozioni valide, da un punto di vista formale e sostanziale, per tutti i paesi di vigore del CRR.

Ma, si diceva, il regolamento sembra andare al di là di questo dato. E si porta oltre la tendenza attuale del diritto societario comune rispetto alla quale sembrano svanire i profili di differenziazione tra capitale di debito e capitale di rischio<sup>101</sup>.

La tendenza è accentuata per quanto riguarda l'impresa bancaria poiché la raccolta del capitale (di debito) è non solo parte del finanziamento d'impresa, ma costituisce l'essenza stessa dell'attività bancaria<sup>102</sup> che si riferisce, quindi, a un diritto dell'attività bancaria con spazi assegnati alla tradizione giuridica degli stati a cui si affiancano la CRD IV e il CRR.

10. (segue) Il valore finanziario dell'investimento e del risparmio bancario ai fini del capitale prudenziale.

Ciò considerato, risulta evidente la ragione della «peculiare struttura del finanziamento» dell'impresa bancaria e, quindi, inevitabilmente, del suo passivo «che, già da un punto di vista tipologico, caratterizza la società bancaria, in quanto forma di organizzazione dell'esercizio dell'attività bancaria»<sup>103</sup>.

Per l'impresa bancaria «l'indebitamento rappresenta non tanto, e non solo, l'esito del ricorso al finanziamento, vale a dire alla raccolta di capitali altrui da impiegare nell'ambito della propria attività caratteristica, ma costituisce esso stesso un

---

<sup>101</sup> V. C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 768; e le considerazioni di P. ATHANASSIOU, *On the Legal and Economic Treatment of Bank Deposits as Investments*, cit., *passim* sulla reale portate delle differenze tra investitori e debitori.

<sup>102</sup> In riferimento ai depositi bancari, da un punto di vista giuridico, cfr. B. LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano, 1965; P. FERRO LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*. Vol. 1: Parte generale, 3 ed., Torino, 2012, 105; G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit. 815; raccolta per depositi che vale a differenziare l'impresa bancaria dalle altre imprese di investimento e a evidenziare i limiti del fenomeno dello *shadow banking*, in arg. J. ARMOUR, D. AWREY, P. DAVIES, L. ENRIQUES, J.N. GORDON, C. MAYER, J. PAYNE, *Principles of Financial Regulation*, cit., 47 s.; su un piano più generale P.L. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit., *passim*.

<sup>103</sup> Cfr. G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 815.

momento dell'esercizio di tale attività: e segnatamente di quel suo profilo, essenziale, per quanto non esclusivo, consistente nella raccolta del risparmio tra il pubblico»<sup>104</sup> in forma di «depositi o altri fondi rimborsabili», oltre che «nel concedere crediti per proprio conto» (art. 4, par. 1, 1), CRR).

I depositanti, oltre che assumere la posizione generica di contraenti delle banche, come per altre imprese<sup>105</sup> che operano nel mercato finanziario<sup>106</sup>, assumono la veste «specifica, di creditori, ed anzi di creditori non solo attuali, ma tendenzialmente a vista»<sup>107</sup>. Da ciò deriva che, mentre per le imprese non bancarie il passivo indica la misura dei finanziamenti ricevuti per l'esercizio dell'attività prescelta, per la banca esprime la sua stessa dimensione concorrenziale. La conseguenza è che se per l'impresa comune, o anche di altra natura finanziaria, l'equilibrio finanziario è considerato tanto più efficiente quanto più ridotta risulta l'esposizione debitoria<sup>108</sup> «rispetto al capitale proprio, e dunque, in un'ottica contabile, le passività (reali) rispetto al patrimonio netto»<sup>109</sup>, per le banche, per le quali l'ammontare dell'indebitamento risulta proporzionale al volume d'affari e, quindi, alla liquidità bancaria, «un passivo (reale) troppo contenuto si presta ad essere considerato, tutto al contrario, come un segnale di inefficienza»<sup>110</sup>.

Questo particolare atteggiamento del funzionamento dell'attività bancaria e, in specie, del suo passivo oltre a consentire di comprendere la centralità nell'ambito del sistema giuridico, e prima ancora economico, della disciplina delle crisi bancarie<sup>111</sup>, vale a giustificare la normativa prudenziale che interessa il finanziamento dell'impresa bancaria nel suo complesso, includendo, quindi, investitori, creditori e risparmiatori, non solo e non tanto per prepararne il coinvolgimento nella crisi, quanto, piuttosto, per

---

<sup>104</sup> Cfr. G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 815; D. LA LICATA, *La struttura finanziaria della società bancaria*, cit., 41 ss., ove ulteriori riferimenti., 53 ss.

<sup>105</sup> Che la banca operi nel mercato finanziario e, quindi, dal punto di vista conoscitivo sia rilevante, pur mantenendo il tema sullo sfondo, comparare le situazioni emergenti con quelle di altre discipline di società finanziarie, piuttosto che con le discipline di società di diritto comune è approccio utilizzato da tempo in letteratura, v. già G. FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'impresa bancaria*, in *Banca, borsa e tit. di cred.*, 1975, I, 1 ss., ora in ID., *Scritti giuridici*, II, Napoli, 1990, 611 ss., 613 ss.; e, più di recente, G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 808 s., 812 s.

<sup>106</sup> Su cui, D. REGOLI, *Mercato finanziario*, in AA.VV., *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Milano, 2012, pp. 332 ss.; G. GUIZZI, voce *Mercato finanziario*, in *Enc. dir.*, Agg. V, Milano, 2001, 744 ss.; e per i profili economici teorici L. KAPLOW, *Why (Ever) Define Markets?*, *Harvard Law Review*, 124, 2010, 438-517.

<sup>107</sup> Cfr. G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 815.

<sup>108</sup> G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 815.

<sup>109</sup> G. FERRI jr, *op. ult. cit.*, 815.

<sup>110</sup> G. FERRI jr, *op. ult. cit.*, 815.

<sup>111</sup> G. FERRI jr, *op. ult. cit.*, 815.

realizzare l'equilibrio finanziario secondo schemi che rendano stabile l'impresa bancaria, almeno nell'ottica CRR e CRD IV.

Assumendo come discipline di comparazione incidenti sull'attività bancaria quella societaria<sup>112</sup> bancaria, quella della crisi bancaria<sup>113</sup> e quella prudenziale, ci si rende conto che la prospettiva finanziaria assume di volta in volta schemi, natura e funzione differente, sebbene la disciplina prudenziale colga elementi di continuità, sul piano descrittivo, che tendono a specificarsi ora rispetto alla prima, ora rispetto alla seconda.

La disciplina prudenziale presenta, inoltre, caratteri autonomi che, dal punto di vista della selezione dei valori di capitale, necessitano di specificazione al momento della sua applicazione; diversamente, e fino a quel momento, per gli obiettivi di armonizzazione massima propria della regolazione prudenziale<sup>114</sup>, la disciplina presenta un grado di vaghezza definitoria necessaria su cui poggiano i profili definitivi funzionali. Così, ad esempio, la disciplina regolamentare non definisce il finanziamento azionario, o non azionario, sia esso ibrido, obbligazionario, ma individua dei caratteri rispetto ai quali le forme di finanziamento verranno considerate compatibili in sede di vigilanza e poi ricondotte all'applicazione prudenziale. Dal punto di vista dell'equilibrio finanziario la disciplina finanziaria assume, invece, rilievo e caratteri quantitativi, espressi in via percentuale e matematico finanziario, sì che la stessa disciplina trova espressione secondo il linguaggio proprio delle scienze matematico-finanziarie e matematico-aziendalistiche<sup>115</sup>.

Le posizioni dei creditori, incluso, quindi, le posizioni dei depositanti, saranno uniformate in rapporto alla funzione *going concern*, per cui i caratteri assunti nell'attività bancaria saranno considerati in funzione dell'equilibrio di finanziamento e, quindi, della stabilità bancaria.

Non solo, ma la loro stessa posizione non muterà in rapporto alla funzione *gone*

---

<sup>112</sup> Che già rispetto alla disciplina della società ordinaria presenta evidenti differenze, giacché, e solo per riferire la posizione dei soci, l'investimento e la sua tutela assumono un ruolo marginale con una riduzione dei poteri, specie in senso gestorio; in arg. G. FERRI *jr*, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 812 s.; C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 764 ss.; e differenti evidenti si colgono anche per i creditori sociali, titolari di strumenti finanziari, rispetto ai quali, e solo per rimanere alla disciplina italiana, le regole del codice civile subiscono una forte deroga sia in termini finanziari, sia in termini di poteri.

<sup>113</sup> E lo stesso è a dirsi per quella della crisi bancaria che vale, però, a evidenziare in grado di finanziarietà complessiva dei valori sottoposti alla disciplina bancaria, diffusamente sul punto G. FERRI *jr*, *La posizione dei soci di società bancaria*, cit., 815–818.

<sup>114</sup> In arg. considerando 9 CRR.

<sup>115</sup> Di cui il CRR può dare ampi esempi.

*concern*, rispetto alla quale la partecipazione alla crisi determinerà una serie di conseguenze e la previsione di una disciplina che dell'equilibrio finanziario considererà gli aspetti volti a rendere possibile una limitazione dell'incidenza sulla stabilità dell'intero sistema finanziario. Se è vero, infatti, che il capitale di *equity* (con funzione *going concern*) potrebbe prevenire, o risolvere una crisi imputando il rischio ai suoi titolari e, quindi, in definitiva agli azionisti, è anche vero che al presentarsi del rischio, ovvero all'avveramento di una crisi tutto il capitale di *equity* sarà bruciato e non sarà soltanto il rispetto della naturale funzione di intermediazione a rivelare l'importanza del capitale non di *equity*, ma la stessa funzione *gone concern* e, quindi, la capacità di questo tipo di capitale di modificare la propria funzione in capitale di *equity*<sup>116</sup>.

La citata suddivisione non toglie nulla alla finanziarietà del capitale bancario: semplicemente, ne considera le modulazioni giuridiche. La possibilità, infatti, di valutare in via unitaria gli strumenti di capitalizzazione previsti dal regolamento 575/2013 (e il rilievo delle condizioni previste dal CRR) pare derivare<sup>117</sup> dal loro valore finanziario. Volendo generalizzare, ciò consente di apprezzare il valore finanziario del capitale bancario, sia nella sua articolazione di capitale bancario, sia di attività capitalistiche o finanziarie. Allora, nella sua complessità, vale considerare unitariamente il capitale bancario in funzione del finanziamento il quale, a sua volta, coincide (almeno) per la regolazione prudenziale con la sua «natura restitutoria».

Il capitale sociale, o meglio, i valori sottoposti alla disciplina del capitale sociale, da un punto di vista giuridico, non sono dedicati alla copertura dei valori (nominali) di restituzione dei depositi e la garanzia che in tal caso offrono è solamente indiretta<sup>118</sup> giacché la sottoposizione alla restituzione differita rispetto al momento di possibile maturazione dell'obbligo di restituzione dei valori (nominali) riferibili ai depositi di valori sottoposti all'obbligo di restituzione, secondo le regole del capitale sociale, libera la banca dal peso di restituire valori per quantità corrispondenti al valore nominale degli strumenti CET1 (*rectius*, di azioni): sicché l'ammontare quantitativo di

---

<sup>116</sup> Cfr. P.L. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit., 503.

<sup>117</sup> Oltre all'opportunità, ovvero all'economicità, per così dire, di politiche della regolazione che il legislatore europeo ha considerato; siffatto modo di procedere, definibile come sostanziale, piuttosto che formale, è adottato per il regolamento 575/2013, cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Proposal*, cit., par. 5.2.2.

<sup>118</sup> Come risulta dalle pratiche di *mismatch* delle scadenze, in arg., in luogo di molti, a proposito della necessità di prevenire fenomeni di c.d. *bank run*, J. ARMOUR, D. AWREY, P. DAVIES, L. ENRIQUES, J.N. GORDON, C. MAYER, J. PAYNE, *Principles of Financial Regulation*, cit., 209–293, 320 s., a seguire nel testo.

obbligazioni gravanti sulla banca al tempo della esigibilità della prestazione derivante da contratto di deposito bancario non comprenderà gli obblighi di restituzione derivanti dalla capitalizzazione azionaria.

Meglio si intende tutto ciò, su un piano esemplare, ove si voglia far riferimento alla liquidazione connessa al diritto di recesso previsto in caso di trasformazione bancaria<sup>119</sup>. In questo caso, l'esercizio del diritto di recesso, maturatene le cause, diviene esercizio concorrente con le altre obbligazioni bancarie gravanti sul capitale bancario, su cui incide per il proprio valore così da concorrere a determinare l'ammontare complessivo delle uscite riferibili a quel momento storico<sup>120</sup>. Questa coincidenza è certamente governabile sul piano delle regole, sia sotto il profilo della liquidazione della quota di recesso<sup>121</sup>, sia sotto il profilo delle regole di equilibrio economico bancario, e, quindi, di *mismatch* e liquidità bancaria<sup>122</sup>, sia, infine, secondo

---

<sup>119</sup> Il tema, come noto, ha sollevato molti problemi circa la legittimità delle restrizioni al diritto di recesso (*rectius*, liquidazione) in Italia in occasione della trasformazione di alcune banche popolari; in arg., tra gli altri, e A. URBANI, *Brevi considerazioni in tema di scioglimento del rapporto sociale limitatamente al singolo socio nella riforma della disciplina delle banche popolari*, in *Ricerche giur.*, 2015, 1 ss.; M. MAUGERI, *Banche popolari, diritto di recesso e tutela costituzionale della proprietà azionaria*, in *Riv. soc.*, 2016, 991 ss.; ID., *Ancora sulla possibilità e sui limiti costituzionali di una disciplina del recesso nelle banche popolari (osservazioni a Consiglio di Stato, 15 dicembre 2016)*, in *Riv. soc.*, 2017, 230 ss.; G. ROMANO, *op. cit.*, 53 ss.; F. MAIMERI, *Trasformazione obbligata di banche popolari*, in *Dir. banca mercato finanziario*, 2017, 11 ss., e si veda la recente pronuncia della Corte Costituzionale, sentenza n. 99/2018, con nota di E. DE CHIARA, *Rinvio e limitazione del rimborso in caso di recesso e poteri ormativi della Banca d'Italia*, in *Società*, 2018, 830 ss.; e sui profili di costituzionalità già successivi al rinvio del Cons. St. sez. VI, 15 dicembre 2016, n. 5277, S. AMOROSINO, *Incostituzionalità della riforma delle banche popolari per decreto legge e con l'attribuzione a Banca d'Italia di poteri regolamentari e derogatori "in bianco"*, in *Dir. banca mercato finanziario*, 2017, 414 ss.; M. LAMANDINI, *La riforma delle banche popolari al vaglio della Corte costituzionale*, in *Società*, 2017, 140 ss., 156 ss.; e si considerino anche i profili connessi alla vicenda nota come "liquidazione delle banche venete", v. A. URBANI, *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due "banche venete" poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 3 suppl., 2017, 190 ss., 201 ss.; almeno in Italia, è noto da tempo il tema della modificazione delle dimensioni delle banche popolari che ha comportato un adeguamento della struttura societaria con ricaduta sul profilo mutualistico rispetto alla partecipazione societaria, di recente, R. COSTI, *Verso una evoluzione capitalistica delle banche popolari?*, in *Banca borsa tit. credito*, 2015, I, 575.

<sup>120</sup> Il linguaggio in questo caso risente della necessità di ragionare per principi considerato che i profili di maturazione dell'obbligazione di restituzione dell'ammontare del valore (nominale) della partecipazione societaria azionaria risentono sia della nazionalità della disciplina, sia della normativa corrispondente alla maturazione del diritto, vale a dire della corrispondente normativa in tema di liquidazione (della partecipazione, societaria ovvero per altra ragione, e della crisi); con riferimento alla disciplina nazionale italiana, cfr. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 423 ss., da cui pare possibile trarre anche indicazioni valide sul piano della teoria generale del diritto societario.

<sup>121</sup> E, certamente, per quei paesi il cui diritto societario prevede il diritto di recesso; per una disamina del rilievo del diritto di recesso e dei paesi che lo prevedono C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, 2 ed., Milano, 2009, *passim*, 33 s.; e per la *ratio* sottesa all'istituto C. ANGELICI, *La riforma delle società*, cit., 85 ss.

<sup>122</sup> Sul tema, dal punto di vista economico, v. J. BAI, A. KRISHNAMURTHY, C-H. WEYMULLER, *Measuring Liquidity Mismatch in the Banking Sector*, *The Journal of Finance*, 73, 2018, 51–93; e il classico lavoro di D. DIAMOND, P. DYBVIG, *Bank runs, deposit insurance, and liquidity*, *Journal of Political Economy* 91, 1983, 401–419.

le regole di composizione del capitale bancario che impongono rapporti interni tra obblighi di restituzione, o, in positivo, di capitalizzazione, secondo le previsioni del regolamento CRR. Sono regole che incidono in maniera differente sul capitale bancario, in via alternativa o sovrapponendosi, a seconda della fattispecie che si prospetta nel caso specifico, in via concorrente.

Nel caso, che si è pur posto, del recesso del socio di banca popolare in seguito a trasformazione, si è limitata la liquidazione della partecipazione poiché la massa dei recessi avrebbe criticamente inciso sul rispetto dei requisiti di capitalizzazione previsti dal CRR<sup>123</sup>.

11. L'interesse sociale applicato alle banche e la «sana e prudente gestione» delle banche.

La normativa in materia di capitale bancario è parte di un complesso di norme – CRR e CRD IV, appunto, MiFID II<sup>124</sup>, BRRD, nel complesso l'Unione bancaria<sup>125</sup> – che incide sull'autonomia imprenditoriale delle società bancarie ridisegnanandone caratteri e obiettivi e che è stato composto in risposta alle criticità dimostrate dai modelli di *governance*<sup>126</sup> e, più in generale, di *business* bancario durante il periodo della crisi del sistema finanziario ed economico<sup>127</sup>. Il cambiamento di paradigma della

---

<sup>123</sup> Sul punto G. ROMANO, *op. cit.*

<sup>124</sup> Che attualmente prevede la dir. n. 65/2014 UE, e il reg. UE n. 600/2014, denominato “MiFIR”.

<sup>125</sup> E, negli Stati Uniti, il *Dodd Frank Act of 2010*; su cui, in luogo di molti, J.C. COFFEE Jr, *The political economy of Dodd-Frank: Why financial reform tends to be frustrated and systemic risk perpetuated*, in E. Ferran, N. Moloney, J.G. Hill, J.C. Coffee Jr, E. Tafara (with and forward by), *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis*, Cambridge, 2014, 301 ss.

<sup>126</sup> La letteratura, anche critica, sulla consapevolezza dell'influenza della crisi finanziaria sulla produzione normativa è nota, *ex multis*, qui, J. ARMOUR, D. AWREY, P. DAVIES, L. ENRIQUES, J.N. GORDON, C. MAYER, J. PAYNE, *Principles of Financial Regulation*, cit., 370 ss.; F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, Torino, 2014, 81 ss.; P.O. MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks*, in *European Business Organization Law Review*, 2010, 420 ss.; G. WOHLMANNSTETTER, *Corporate Governance von Banken*, in K.J. HOPT, G. WOHLMANNSTETTER (Hrsg), *Handbuch Corporate Governance von Banken*, München, 2011, 31 ss.

<sup>127</sup> Tra gli altri, osserva F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali (disciplina europea e specificità della normativa italiana)*, in L. DE ANGELIS, G. MARTINA, A. URBANI (a cura di), *La riforma societaria alla prova dei suoi primi dieci anni*, Padova, 2015, spec. 92, che «il paradigma imprenditoriale, a fondamento della nozione di “attività bancaria”, deve presupporre assetti di governo societario strettamente connessi alla impostazione prudenziale che contraddistingue la supervisione sugli appartenenti all'ordinamento creditizio. Conseguentemente, la costruzione disciplinare della governance, non potendo prescindere dal riferimento al complesso finalistico della “vigilanza”, dovrà aver riguardo alla realizzazione di un'operatività svolta secondo i canoni della “sana e prudente gestione” e preordinata alla stabilità complessiva, all'efficienza ed alla competitività del sistema finanziario» (corsivo nel testo); M. CERA, *Autonomia statutaria delle banche*

normativa in materia di organizzazione e gestione dell'impresa bancaria<sup>128</sup> si affianca al riassetto della struttura del sistema bancario nei processi di etero-determinazione delle posizioni, in generale, degli *stakeholder* e degli agenti, e ciò pare comportare una inevitabile ricaduta sulla nozione di *interesse sociale* rilevante<sup>129</sup> per l'ambito delle attività creditizie<sup>130</sup>. Nei limiti del presente lavoro, considerato il contributo parziale della regolamentazione in materia di requisiti patrimoniali agli assetti normativi complessivi, pare utile considerare questa nozione rispetto alla valutazione dei limiti della posizione degli *stakeholder* – compresi gli azionisti – di fronte all'assetto disciplinare complessivo e, al contempo, della valutazione dei limiti dell'attività di gestione nella determinazione dei requisiti degli strumenti di capitalizzazione. In quest'ottica pare utile rammentare che se la configurazione finanziaria del fenomeno societario di diritto comune comporta la presa d'atto degli interessi riconducibili a

---

*e vigilanza*, Milano, 2001, 10 ss.; A. MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, Padova, 2012, 14 ss.; M. ANDENAS, I.H.-Y. CHIU, *The Foundations and Future of Financial Regulation*, London-New York, 2014, 14 ss.; v., inoltre, quanto rilevato ai parr. 1 e 9 e, *infra*, al par. 12.  
<sup>128</sup> Che sortisce una forma di progressiva standardizzazione negli assetti di *governance*, tra gli altri, K.J. HOPT, *Corporate Governance of Banks and Other Financial Institutions after the Financial Crisis*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2013, 219 ss.; ID., *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis*, E. WYMEERSCH, K.J. HOPT, G. FERRARINI, Ferrarini (eds), *Financial Regulation and Supervision*, Oxford, 2012, 337 ss.; L. ENRIQUES, D. ZETZSCHE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, in *Theoretical Inquiries in Law*, 2015, 218 ss.; I.H.-Y. CHIU (ed. by), *The Law on Corporate Governance in Banks*, Cheltenham, 2015; in Italia, sul medesimo argomento, tra gli altri, P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in A. PRINCIPE (a cura di), *Il governo delle banche*, Milano, 53 ss.; V. DI CATALDO (a cura di), *La governance delle società bancarie*, Milano, 2012; S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte della Banca d'Italia*, in *Dir. banc.*, 2015, 209 ss.; M. CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. soc.*, 2015, 947 ss.; G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, 48 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno nelle banche*, in *Banca, impr. soc.*, 2015, 19 ss.; C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di "organo con funzione di supervisione strategica"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 485 ss.; P. MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. soc.*, 2012, 414 ss.; F. VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impr. soc.*, 2014, 304 ss.; ID., *La "qualità" del governo delle banche*, in V. CALANDRA BUONAURA, A. BARTOLACELLI, S. ROSSI (a cura di), *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni*, Milano, 2014, 48 ss.; F. BROGI, *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 300 ss.

<sup>129</sup> Sull'incidenza della regolamentazione bancaria sull'interesse sociale bancario e l'opportunità di una riflessione in tal senso, A. SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, 11 ss., 11; G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 241 ss., 242 s.

<sup>130</sup> L'analisi dei concetti fondamentali del diritto bancario e dei mercati finanziari sembra trarre beneficio dalla considerazione dei medesimi in funzione del dato normativo e degli interessi protetti dall'ordinamento settoriale in ragione della tutela attribuita, cfr. F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, 3 ss.; ID., *Ordine giuridico e processo economico nell'analisi di law and economics*, in M. PELLEGRINI (cura di), *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2016, 4 ss.



quello alla conservazione e all'aumento del valore investito<sup>131</sup>, la prospettiva di diritto societario bancario, che aumenta ed esaspera le tendenze del diritto delle società per azioni<sup>132</sup>, riduce le posizioni (di governo) dei soci e aumenta il rilievo delle posizioni degli *stakeholder* (creditori e depositanti) fino a modulare una prossimità di posizioni e di poteri altrimenti non riscontrabile nel diritto societario<sup>133</sup>.

Si deve notare che pur in presenza di significative singolarità in materia bancaria, in cui *governance*<sup>134</sup> e finanziamento d'impresa assumono connotati propri<sup>135</sup>, la (pur sempre *sana e prudente*<sup>136</sup>) gestione orientata alla stabilità patrimoniale opera in un contesto di mercato in cui l'obiettivo del rendimento del capitale di rischio investito assume rilevanza nella selezione del tipo di investimento possibile in ragione della funzione di intermediazione finanziaria che connota l'attività bancaria cioè, quindi, dell'offerta di differenti tipologie di investimento. In questo contesto emergono più interessi sottesi alle tipologie di investimento, di cui le tipologie di investimento medesime costituiscono un'ipotesi, ovvero la selezione legislativa dell'interesse formalizzato in una disciplina. Nella pluralità di interessi è rilevante identificare l'*interesse sociale bancario* che traduce la considerazione unitaria del complesso di valori che delimita l'organizzazione e la gestione dell'impresa bancaria e consente la comparazione e la valutazione degli interessi che possono risultare in conflitto<sup>137</sup>. L'individuazione preventiva di un parametro astratto a cui accostare uno qualunque degli interessi emergenti nell'attività bancaria permetterebbe di considerarne «la legittimità in concreto e, quindi, il grado di compatibilità» rispetto al termine di raffronto (l'*interesse sociale bancario*) previamente identificato<sup>138</sup>. Ora, sebbene sia stata rilevata la funzione dell'identificazione dell'*interesse sociale*<sup>139</sup>

---

<sup>131</sup> G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, 393 ss., 399.

<sup>132</sup> C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 768.

<sup>133</sup> G. FERRI jr, *La posizione dei soci*, cit., *passim*.

<sup>134</sup> Lo notano in contesti e discipline sociali differenti, tra gli altri, E.F. FAMA, *What's different about banks?*, in *Journal of Monetary Economics*, 1985, 29 ss.; M.S. GIANNINI, *Istituti di credito e servizi di interesse pubblico*, in *Moneta e cred.*, 1949, 105 ss.; G. FERRI, *Considerazioni preliminari sull'impresa bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1969, I, 321 ss.; B. LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano, 1965, 53 ss.

<sup>135</sup> E ciò sia dal punto di vista economico che giuridico, e si consideri quanto considerato al par. 5 e al Cap. IV, par. 4, ove ulteriori riferimenti.

<sup>136</sup> Che qui deve considerarsi regola di condotta della gestione e, al contempo, dell'attività di vigilanza, e in tensione con quella dell'*interesse sociale*, v. G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, cit., 250 s., testo e nt. 18; su cui *infra* a seguire nel testo e, per una separata analisi suggerita da ragioni espositive, v. al par. 12.

<sup>137</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI, *op. cit.*, 1551;

<sup>138</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI, *op. cit.*, 1551, nt. 10.

<sup>139</sup> Rilevando per la presente indagine che «[l]'interesse [suscettibile di porsi in conflitto] non è il bene,

nell'orientamento delle scelte organizzative e imprenditoriali della società per azioni bancaria e, quindi, nella ponderazione e valutazione degli interessi da esso distinti riferibili a *soggetti* che entrano in contatto con l'impresa creditizia indipendentemente dal titolo con cui ciò avviene<sup>140</sup>, sebbene tutto ciò, si diceva, parrebbe di poter riscontrare nella società per azioni bancaria temi che sono necessariamente differenti rispetto alla società per azione di diritto comune, a partire dalla quale pare comunque utile stabilire un confronto tra le modalità di espressione dell'interesse sociale<sup>141</sup>.

Di quest'ultimo è noto, nel diritto societario comune, il tradizionale alternarsi delle posizioni tra contrattualismo e istituzionalismo, e i limiti riscontrati in questo atteggiarsi sono stati evidenziati dalla letteratura<sup>142</sup>. Con formule solo evocative, sembra si possa ricordare dell'«istituzionalismo» l'idea che la gestione degli amministratori sia soggetta al perseguimento dell'interesse della società (non per forza rappresentato dalla somma degli interessi dei soci, derivante, nell'impostazione, da una concettualizzazione molto accentuata del rilievo attribuito alla soggettività della società<sup>143</sup>); rispetto all'idea tratteggiata, avendo in mente alcuni momenti del «contrattualismo», si può rammentare la posizione che vi oppone la considerazione che il momento gestorio rimane pur sempre riferito all'interesse dei soci. Ora, rimane ancora difficile dimostrare quale questo interesse sia e provare a trovare di esso un riferimento unico poiché non è agilmente individuabile un identico riferimento soggettivo<sup>144</sup>.

---

ma il valore relativo che un determinato bene ha per un certo soggetto, sì che s'intende, fra l'altro, come in ordine allo stesso bene sia possibile una gradazione degli interessi di più soggetti», cfr. F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, rist. 2002, 69; in arg. pure P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1964, spec. 3, che identificava l'interesse giuridicamente rilevante «[nel]la relazione tra un soggetto, cui fa capo un bisogno, e il bene idoneo a soddisfare tale bisogno, determinata dalla previsione generale ed astratta di una norma»; e, più di recente, C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in P. Schlesinger (dir. da), *Trattato di dir. civ. comm.*, Milano, 2012, spec. 90 ss.

<sup>140</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI, *ibidem*.

<sup>141</sup> Per l'impostazione cfr. G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 241 ss., 243 ss.

<sup>142</sup> Recentemente, P. MONTALENTI, *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. soc.*, 2018, 303 ss.

<sup>143</sup> In questo senso, G. GUIZZI, op. cit., 244; e il noto insegnamento di T. ASCARELLI, *Cooperativa e società. Concettualismo giuridico e magia delle parole*, in *Riv. soc.*, 1957, 397 ss, e in ID., *Problemi giuridici*, II, Milano, 1959, 379 ss.

<sup>144</sup> Cfr. B. LIBONATI, *Il governo del consiglio di amministrazione di società per azioni*, già in AA. Vv., *Diritto, mercato ed etica dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, 371 ss., ora anche ID., *Scritti giuridici*, I, Milano, 2013, 471 ss., 474, nt. 4; C. ANGELICI, *La società per azioni*. I, *Principi*, cit., p. 96 ss., per il quale anche l'impostazione che si è soliti definire contrattualista implica, in definitiva, «la costruzione concettuale di un *fictional shareholder*» e quindi «pone il problema della scelta dei materiali sulla cui base effettuarla», per cui «per evitare la finzione di un interesse riferibile alla società in quanto “persona”», si finisce per rispondere con la «“finzione” di un azionista che non necessariamente in concreto esiste».

Questi limiti spingono ad attribuire agli amministratori il compito di ponderare i diversi interessi riferibili ai soci, cercando di comporli tra loro e anche, se la realtà delle cose lo rende possibile, con gli altri interessi<sup>145</sup>, sì che l'interesse sociale viene ricostruito in un'ottica essenzialmente procedimentale<sup>146</sup>.

Per le società bancarie per azioni si verifica un cambiamento della situazione dei profili di riferimento normativo e, come si è già accennato, un ridimensionamento della posizione del socio considerata sia in rapporto ai poteri a essa riferiti, sia all'aumento del coinvolgimento dei finanziatori. Ciò avviene, sia riguardo alla fase dell'attività, con una degradazione delle differenze tra le posizioni degli *stakeholder* in senso funzionale per come apprezzate dal CRR e dal CRD IV; sia in rapporto alla disciplina della risoluzione, rispetto alla quale il rischio "giuridico" della modificazione della disciplina dei valori è (sebbene diversamente) attribuito a tutti i finanziatori – compresi, in ottica tradizionale, azionisti, titolari di strumenti finanziari (ibridi od obbligazionari), depositanti.

Questo coinvolgimento si integra con il senso della regola della «sana e prudente gestione»<sup>147</sup> e, in particolare, con il suo riflesso sull'impresa bancaria.

Già in passato era possibile considerare il rilievo del rapporto tra la regola e la gestione: ne davano la possibilità di applicazione la consapevolezza della struttura finanziaria bancaria, basata sul debito<sup>148</sup>, e la particolare circostanza che la struttura

---

<sup>145</sup> E cioè, quindi se possibile, ma non necessariamente per l'attività di gestione, che non potrà assumere scelte che disattendano l'interesse alla conservazione del valore dell'investimento e al suo aumento, in arg. C. ANGELICI, *La società per azioni e «gli altri»*, cit., p. 49 ss.; in riferimento alla *corporate social responsibility*, G. BEVVINO, *Corporate social Responsibility and Duties of Directors*, in *European Business Law Review*, 2014, 923 ss.; ID., *La responsabilità sociale delle imprese. Strumenti attuativi e rimedi*, Napoli, 2018, *passim*, 77; G. GUIZZI, *op. ult. cit.*, 247, nt. 8.

<sup>146</sup> Cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni. I, Principi*, cit., p. 101, che chiarisce che poiché ha poco senso «ricercare un "interesse", se non altro perché è assente la possibilità di individuare un suo unitario riferimento soggettivo», suggerisce di spostare l'analisi sul «tipo di equilibrio cui tendere nelle ipotesi di conflitto» e poi soprattutto sui «processi decisionali mediante i quali perseguirlo»; v. G. GUIZZI, *op. ult. cit.*, 245 ss., testo e nt. 8.

<sup>147</sup> Del cui processo di formazione e dell'incidenza nella letteratura bancaria in materia non è qui possibile dar conto, si v. M. PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2008, 385 ss. e in *Studi per Franco Di Sabato*, I, Napoli, 2009, 683 ss., da cui si cita; F. SARTORI, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della «sana e prudente gestione»*, in *Banca borsa tit. credito* 2017, I, 131 ss.; per la legislazione statunitense, T.L. HOLZMAN, *Unsafe or Unsound Practices: is the Current Judicial Interpretation of the Term Unsafe or Unsound?*, *Ann. Rev. Banking L.*, 19, 2000, 425 ss., 428 ss.

<sup>148</sup> Sottolineava già G. FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'attività bancaria*, cit., 613, che «la funzione della banca non si esaurisce nell'ambito dei soci, e non coinvolge soltanto i loro particolari interessi» dal momento che «l'esercizio del credito non si attua ontologicamente con capitali propri ( ... ) i quali servono soltanto alla costituzione di un fondo di garanzia», bensì «con i capitali raccolti dal pubblico dei risparmiatori». Sull'elevata leva finanziaria come elemento costitutivo dell'attività bancaria, tra gli altri, oltre alcuni degli autori alle note precedenti, J.R. MACEY, M. O'HARA, *The Corporate governance*, cit., p. 97; D. LA LICATA, *La struttura finanziaria della società bancaria*,

finanziaria stessa si componesse con l'attività di erogazione<sup>149</sup> creando un particolare rischio di liquidità derivante dall'incontro di passività pagabili a vista (i depositi) e attivi non immediatamente esigibili<sup>150</sup>.

Il tema si pone, allora, da un punto di vista comparativo, su un piano di *doverosità* della gestione sana e prudente, rispetto alla *possibilità* riconosciuta per il perseguimento degli interessi altrì per le società di diritto comune. La prudenza, su un piano semantico<sup>151</sup>, si impone sulla gestione, caratterizzando l'avversione al rischio dell'attività bancaria e legittimando scelte non rivolte alla massimizzazione dei profitti in una logica altamente *speculativa*<sup>152</sup>.

Dal punto di vista giuridico, la *sana e prudente gestione* è un concetto nato nell'ambito della seconda direttiva dedicata alle banche per definire il parametro di giudizio a cui dovevano attenersi le Autorità di vigilanza nel decidere se concedere l'autorizzazione all'acquisto di partecipazioni rilevanti, negando la quale si sarebbe valutato che l'influenza esercitata dai soci destinati all'acquisto sarebbe potuta risultare, appunto, di «ostacolo alla sana e prudente gestione della banca»<sup>153</sup>.

Dato questo che evidenzia come già all'origine della regola ci fosse la consapevolezza del fatto che «la gestione non è sana quando non è autonoma dai soci»<sup>154</sup>, diversamente che nelle società di diritto comune, rispetto alle quali i soci potevano interessarsi alla gestione non tanto in ragione dell'investimento – e questo anche solo da un punto di vista potenziale e indipendentemente dalla diffusione tra il pubblico della partecipazione –, quanto in ragione del fatto che la gestione fosse nel

---

cit., *passim*; S. CAPPIELLO, A.M. TARANTOLA RONCHI, *La «governance delle banche: vincoli e opportunità*, in AA. VV., *Banche e sistema finanziario* (Saggi in onore di Francesco Cesarini), Bologna, 2009 p. 30 ss.; cfr. anche A. MIRONI, *Temi e problemi in materia di governo societario delle banche*, in *Banca, impresa, soc.*, 2017, p. 3 ss.; con particolare efficacia P.L. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit.

<sup>149</sup> Sull'attività bancaria come erogazione del credito v. F. VELLA, *L'esercizio del credito*, Milano, 1990, *passim*.

<sup>150</sup> Quello del governo del *mismatch* tra depositi e crediti è tra i più noti problemi dell'attività bancaria e da esso nasce la necessità di una gestione sana e prudente, che pure ha radici nell'esigenza di una politica di erogazione oculata e della banca di poter sempre far fronte, a vista, agli impegni derivanti dai depositi. Sul tema, dal punto di vista economico e della teoria dei giochi, J.R. MACEY, M. O'HARA, *The Corporate governance*, cit., 97; ne espone i rilievi civilistici dall'analisi della disciplina delle operazioni bancarie B. LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano 1965, che ora si può leggere anche in ID., *Scritti giuridici*, Milano, 2013, vol. II, 529 ss.

<sup>151</sup> Cfr. per l'osservazione G. GUIZZI, op. cit., 249 s.

<sup>152</sup> E per il rilievo finanziario dell'investimento azionario, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 249 s.

<sup>153</sup> Cfr. M. PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Studi per Franco Di Sabato*, cit., 683 ss., G. MINERVINI, *Dal decreto n. 481/92 al testo unico in materia bancaria e creditizia*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 825 ss.

<sup>154</sup> Cfr. M. PORZIO, *La sana e prudente gestione*, cit., 684

loro interesse indirizzata. Sicché sembra evidente come tra le società per azioni di diritto comune e quelle di diritto bancario si verifichi un «rovesciamento di impostazione»<sup>155</sup>. Così, nelle prime il potere di gestione dell'impresa «non può spingersi sino al punto di ignorare le attese dei soci – sicché nell'attività di mediazione tra i diversi interessi che essi possono legittimamente prendere in considerazione, è appunto l'interesse dei soci a una gestione remunerativa che rappresenta il limite alla discrezionalità gestoria». Diversamente, nelle società bancarie, «tale interesse diviene recessivo e comunque subordinato all'interesse alla sana e prudente gestione della banca, sicché saranno legittimamente perseguibili anche le scelte imprenditoriali che, in quanto finalizzate al conseguimento di tale obiettivo, si indirizzino, se del caso anche programmaticamente, verso una mera conservazione degli investimenti dei soci e non anche orientati a garantirne la redditività»<sup>156</sup>

Ciò genera nelle società bancarie, non solo un allontanamento dei soci dalla gestione, che oramai caratterizza anche le società per azioni di diritto comune<sup>157</sup>, quanto la perdita di centralità dell'interesse dei soci come termine di riferimento della gestione e un allentamento delle loro prerogative<sup>158</sup> in un contesto in cui anche l'incidenza della vigilanza risulta rilevante per conformare gli interessi.

## 12. L'Unione bancaria, i regolatori e la normativa bancaria.

A quanto già accennato sulla regolazione attuale della materia bancaria in Europa è necessario aggiungere una serie di elementi che valgono solo a dare una sommaria e orientativa descrizione del quadro di quella che è oramai conosciuta come l'Unione Bancaria<sup>159</sup>.

Di questa non è qui possibile né ricostruire il processo che ha portato alla sua

---

<sup>155</sup> G. GUIZZI, *op. cit.*, 250 s.

<sup>156</sup> G. GUIZZI, *op. cit.*, 251.

<sup>157</sup> C. ANGELICI, *Introduzione*, cit.

<sup>158</sup> G. GUIZZI, *op. cit.*, 251.

<sup>159</sup> In arg. v. M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 423 ss.; D. BUSH, G. FERRARINI, *A Banking Union for a Divided Europe. An Introduction*, in D. Bush, G. Ferrarini (Eds.), *European Banking Union*, Oxford, 2015, 3 ss.; E. FERRAN, *European Banking Union: Imperfect, but it can work*, in D. Busch and G. Ferrarini (Eds.), cit.; F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L'ordinamento finanziario dell'EU dopo la crisi*, Torino, 2014, *passim*, 51 ss.; N. Moloney, *European Banking Union: assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 51, 2014, 1609-1670.

formazione<sup>160</sup>, né illustrarne i contenuti o gli operatori, che comprendono sia gli aspetti relativi alla vigilanza, sia quelli alla regolazione prudenziale della materia bancaria<sup>161</sup>.

Rispetto al primo aspetto è sufficiente qui ricordare che esiste oramai in Europa una autorità di vigilanza per il settore bancario, il compito, come noto è assegnato alla European Central Bank (ECB), che lo esercita, sebbene non direttamente, nel contesto Single Supervisory Mechanism (SSM), o Meccanismo unico di vigilanza (MVU) che è stato introdotto dai Regolamenti (Ue) n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013 e n. 468/2014 del 16 aprile 2014.

Secondo le previsioni del MVU, dal novembre del 2014 i compiti e i poteri di vigilanza sulle banche sono congiuntamente esercitati dalla ECB e dalle autorità di vigilanza dei paesi dell'area dell'euro (nonché di quelli extra area che vorranno aderirvi).

La ripartizione delle competenze, solo per un cenno, prevede che la ECB vigili direttamente sulle banche cosiddette *significant* (art. 6, co. 4, Reg. n. 1024/2013). Mentre per le altre banche (*less significant*) la vigilanza è assegnata alle autorità nazionali, sebbene nell'ambito degli indirizzi che la ECB formula e sempre nel contesto di un'azione di supervisione comunque svolta da quest'ultima che in alcuni casi prevede anche il potere di avocazione<sup>162</sup>.

Per ritornare al sistema della regolazione bancaria, è del resto noto, e in estrema sintesi, che questo sistema, come in altre materie, è articolato su un doppio livello, basato su direttive comunitarie di primo livello e su regolamenti comunitari, e su direttive e regolamenti delegati (o di secondo livello). Sono atti che vengono quindi recepiti a livello nazionale dalla normativa di settore – in Italia, il Testo unico bancario, che demanda una parte della disciplina attuativa alle circolari della Banca d'Italia<sup>163</sup>.

---

<sup>160</sup> Per cui, tra gli altri, D. HOWARTH, L. QUAGLIA, *The Political Economy of European Banking Union*, Oxford, 2016, 180 ss.

<sup>161</sup> Per la struttura istituzionale della vigilanza finanziaria v. E. FERRAN, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in E. Wymeersch, K.J. Hopt, G. Ferrarini (Eds.), *Financial Regulation and Supervision: A post-crisis analysis*, Oxford, 2012, 111 ss.; C. BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca impresa società*, 2015, 73 ss.; G. TSAGAS, *The Regulatory Powers of the European Supervisory Authorities: Constitutional, Political and Functional Considerations*, in M. Andenas, G. Deipenborck (eds.), *Regulating and Supervising European Financial Markets. More Risk than Achievements*, (Switzerland) 2016, 103 ss.; I.H.-Y. CHIU, *Power and Accountability in the EU Financial Regulatory Architecture: Examining Inter-Agency Relations, Agency Independence and Accountability*, *ivi*, 67 ss.

<sup>162</sup> In luogo di molti, M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016, *passim*, i saggi in arg. *ivi*.

<sup>163</sup> Per la modalità iterazione delle fonti in materia bancaria, M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, cit., 429 ss.

Altrettanto noto è che il diritto bancario mentre sviluppa settori di precipua pertinenza del diritto europeo, ne tocca altri che non vengono attratti dalla legislazione europea, che anzi li presuppone nonostante siano confinati alla prospettiva nazionale come avviene per il diritto societario. Quest'ultimo, in particolare, risulta essenziale rispetto al tema di indagine. L'attuale composizione del diritto bancario dell'Unione, infatti, ne accoglie ancora le modalità di attuazione nazionali in base al criterio dello Stato membro di costituzione. Approccio questo che implica, al contempo, l'adozione all'interno dell'ordinamento bancario europeo dei profili organizzativi dell'ente secondo il diritto societario statale e la possibilità dello stato membro di individuare autonomamente le forme societarie ai fini dello svolgimento dell'attività bancaria; scelte, queste, che comportano l'assorbimento a livello comunitario delle disarmonie del diritto societario<sup>164</sup>. A ciò pare forse poter aggiungere che in questo modo l'intento di garantire un medesimo *level playing field* per il diritto bancario viene frustrato dall'applicazione dei diritti societari statali. La soluzione del problema, che qui non può che abbozzarsi, parrebbe consistere non solo nel considerare su un piano unitario gli aspetti già definiti del diritto societario bancario europeo e quelli che si stanno aggiungendo, come le norme speciali previste per le banche in materia di diritto societario che riguardano i dispositivi di *governance* (art. 91 CRD IV) e i contratti di assistenza finanziaria infragruppo (art. 16 e ss., direttiva 2013/59/UE); ma soprattutto quella parte di regolazione del CRR che finisce con integrare e limitare il diritto societario, così come la legislazione in materia di (esercizio e regolazione della) vigilanza che interviene sul diritto societario degli stati, non solo per il medio dell'esercizio della vigilanza sulla banca vigilata, ma, soprattutto, attraverso il processo di vigilanza regolamentare – una conferma, del resto, parrebbe potersi desumere dalla recente pronuncia in materia della Corte Costituzionale Italiana, la sentenza 99/2018.

Queste considerazioni non riguardano comunque alcune materie che sono escluse da una regolazione uniforme, gli esempi considerati in letteratura riguardano, tra gli altri, la disciplina (civilistica) dei gruppi, l'adattamento delle regole bancarie nazionali riguardanti l'adattamento dei profili organizzativi tipi societari di diritto interni alla SE e alla SCE, così come la regolazione delle fusioni transfrontaliere (armonizzato solo nel diritto societario) rilevante ai fini dei processi di ristrutturazione

---

<sup>164</sup> Cfr. M LAMANDINI, *op. ult. cit.*, 430 s.

e consolidamento delle banche su dimensione continentale; inoltre, come osservato<sup>165</sup>, il medesimo problema si pone per il diritto della crisi d'impresa degli Stati membri. Tema al quale il progetto di direttiva europea in materia concorsuale dovrebbe aggiungere non solo il processo di armonizzare dei diritti dei vari stati<sup>166</sup>, ma dovrebbe connettere la materia della risoluzione bancaria, costituendo dei ponti sia con la direttiva BRRD, sia il con il *single resolution mechanism* così da armonizzare l'intero diritto della crisi bancaria.

Sembra qui opportuno accennare a un profilo che pare rilevante ai fini della comprensione del sistema delle fonti normative dell'Unione in materia bancaria. Si è detto, infatti, che la regolazione bancaria in materia di requisiti prudenziali dipende, allo stato attuale, in larga misura dal CRR e dalla CRD IV. È bene, quindi, far notare che a questi atti normativi, al di là del recepimento nazionale della direttiva 2013/36/UE<sup>167</sup>, si aggiungono, oltre a una serie di regolamenti che hanno aggiornato e modificato il contenuto del CRR<sup>168</sup> e ai regolamenti in materia di vigilanza bancaria che contengono disposizioni che autorizzano i *Supervisor* a imporre requisiti aggiuntivi (il c.d. Pillar 2) in occasione dei risultati del processo di revisione e valutazione prudenziale (*supervisory review and evaluation process*, c.d. SREP)<sup>169</sup>, una serie di atti dei regolatori europei, in particolare l'European Banking Authority, e dell'autorità di vigilanza, la European Central Bank, nella sua funzione regolatoria, che compongono un quadro assai complesso<sup>170</sup>. In esso la materia, per così dire, normativa tradizionale e la classica gerarchica organizzazione delle fonti spesso si scompongono in una intersecazione continua di fonti e regolatori in cui si aggiungono nella schema normativo i *regulatory technical standard* (RTS) e gli *implementing technical standard* (ITS) dell'EBA, come già accennato, i suoi *report*, le *opinion*, come anche le *Question and Answer* (Q&A), vale a dire le risposte che valgono a interpretare i quesiti posti sul

---

<sup>165</sup> Cfr. M LAMANDINI, *op. ult. cit.*, 431 s.

<sup>166</sup> Su cui L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Fallimento*, 2017, 873 ss.

<sup>167</sup> La CRD IV, art. 128, par. 6, contiene l'indicazione del requisito combinato di riserva di capitale che, almeno ai fini distributivi, è considerato necessario dalla ECB, a riguardo v. ECB, Recommendation of the European Central Bank of 28 December 2017 on dividend distribution policies, (ECB/2017/44), (2018/C 8/01).

<sup>168</sup> Non è qui il caso di presentarli, verranno, ove rilevante, richiamati in riferimento alla materia oggetto di analisi.

<sup>169</sup> Gli enti creditizi sono tenuti a soddisfare in ogni momento i requisiti patrimoniali che sono imposti dalla decisione che segue lo SREP in applicazione dell'articolo 16, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e che vanno al di là dei requisiti del pilastro 1 ("Pilastro 2 requisiti").

<sup>170</sup> E. FERRAN, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, cit.



significato del *Single Rulebook* da parte delle autorità di vigilanza o da altri soggetti interessati<sup>171</sup>; così come le linee guida della ECB.

A tal proposito, si deve notare che i criteri individuati nelle *Guide* dell'ECB non stabiliscono nuovi requisiti regolamentari e non vale intenderli come norme giuridicamente vincolanti<sup>172</sup>. Essi forniscono solo delle indicazioni aggiuntive sulle modalità di vigilanza adottate dalla Banca Centrale da adeguare al caso concreto. Nelle intenzioni dichiarate della ECB, valgono a esporre l'approccio che si intende adottare nello svolgimento dei compiti di vigilanza attribuiti. Nei casi specifici in cui particolari profili rendano necessario il distacco dalle indicazioni fornite, la ECB è investita del potere di adottare una decisione in questa direzione, sebbene si renda necessario che fornisca motivazioni chiare e sufficienti a tal proposito, compatibili con i principi generali del diritto dell'Unione. Si dovrà tener conto dei principi di parità di trattamento, proporzionalità e delle legittime aspettative dei soggetti vigilati<sup>173</sup>. La Corte di giustizia dell'Unione europea, occupandosi di questa materia, definisce le *indicazioni interne*, come quelle delle guide della ECB, come «norme di comportamento indicative della prassi da seguire» dalle quali le istituzioni dell'UE possono discostarsi in casi giustificati<sup>174</sup>.

---

<sup>171</sup> Non è qui possibile affrontare il tema delle funzioni dell'EBA, in arg. S. CAPPIELLO, *The EBA and the Banking union*, in *European Business Organization Law Review*, 16, 2015, 421–437; E. FERRAN, *The Existential Search of the European Banking Authority*, in *European Business Organization Law Review*, 2016, 17, 285–317.

<sup>172</sup> V. ad es. ECB, *Guide on the approach for the recognition of institutional protection schemes (IPS) for prudential purposes*, July 2016, punti 5, 9, e, più in generale; in letteratura sui poteri regolamentari della Banca Centrale, con ampia disamina delle posizioni e un convincente approccio estensivo dei poteri della Banca Centrale Europea, M. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, SOLANA ÁLVAREZ, *Depicting the limits to the SSM's supervisory powers: The Role of Constitutional Mandates and of Fundamental Rights' Protection*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale della Banca d'Italia*, n. 79, Roma 2015, 28 ss.; G. LO SCHIAVO, *Il ruolo della BCE*, in P. Chiti, V. Santoro, *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016, 203 ss., 219 s.

<sup>173</sup> Il tema dei principi a cui si attengono le istituzioni europee nella loro attività è molto vasto e non può essere qui affrontato. Esso tocca anche il rilievo della prevedibilità e della trasparenza dell'attività di vigilanza, sia sul piano della vigilanza, per così dire, in senso stretto, sia dell'attività regolamentare. Le prime sentenze in materia bancaria che riguardano la ECB, affrontano anche i temi della competenza e della subordinazione delle modalità di esercizio della vigilanza ai principi richiamati nel testo, sul punto v. Tribunale dell'Unione Europea, sentenza 16 maggio 2017, causa T-122/15, *Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank contro European Central Bank e European Commission*, su cui in commento, tra gli altri, F. ANNUNZIATA, *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessioni a margine del caso Landeskreditbank c. BCE*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 917 ss., 921 ss., 931 ss.; nonché Tribunale dell'Unione Europea, sentenza 13 dicembre 2017, Causa T-712/15, *Crédit mutuel Arkéa, contro European Central Bank e European Commission*; sul tema delle linee guida della ECB, fra gli altri, v. F. CALLEGARO, *Le linee guida BCE come strumento di soft rule in materia di governo societario. Il ruolo del criterio di proporzionalità*, in *Riv. dir. bancario*, 2017, n. 12, 1 ss.

<sup>174</sup> Nelle cause riunite C-189/02, C-202/02, da C-205/02 a C-208/02 e C-213/02, al par. 209, la Corte di giustizia dell'Unione europea considera che «nelle sue decisioni aventi ad oggetto provvedimenti di carattere interno adottati dall'amministrazione, la Corte ha già dichiarato che, pur non potendo essere

Vale, infine, porre un'avvertenza: quelle espresse negli articoli del CRR sono norme tecniche la cui redazione non è certo assimilabile a quella delle normative nazionali, non solo, come è noto, rispetto alla cogenza, ma, per quello che qui più interessa, quanto alle modalità di redazione e alla struttura; vale richiamarne il contenuto seguendo la suddivisione del *Single Rulebook* (a partire, cioè dal CRR e dal regolamento 241/2014, quando non ulteriormente integrati) e fornirne una esposizione in ragione della complessità, del grado di generalizzazione di cui sono portatrici rispetto al contesto europeo di diritto societario e del contenuto tecnico con cui sono espresse.

La ECB, inoltre, scrive le sue linee guida in occasione delle c.d. *option and discretion*, cioè di quelle materie la cui regolazione è assegnata dal CRR agli stati. In questi casi, fermi i limiti dell'azione della Banca Centrale Europea quale regolatore, il rilievo che si rinviene nell'interesse, più volte manifestato dalla legislazione europea a che siano garantite identiche regole per gli operatori bancari, evitando che se ne formino di diverse a livello dei singoli stati nell'applicazione del CRR, ha comportato per l'ECB l'emanazione di un regolamento in materia di *option and discretion* (Regolamento (UE) 2016/445 della Banca Centrale Europea), nonché di tornare più volte sull'argomento con le linee guida, sebbene per temi non trattati dal regolamento<sup>175</sup>.

Aspetti questi che riducono, come noto, fortemente i margini di operatività dell'interprete: in parte perché i contenuti sono espressi con formule auto-esplicative, ovvero tecniche<sup>176</sup>, in parte perché agli stessi regolatori è attribuita, come già visto, funzione di interprete. Con questo non si vuole certo abdicare al compito

---

qualificati come norme giuridiche alla cui osservanza l'amministrazione è comunque tenuta, essi enunciano tuttavia una norma di comportamento indicativa della prassi da seguire dalla quale l'amministrazione non può discostarsi, in un caso specifico, senza fornire ragioni compatibili con il principio di parità di trattamento. Siffatte misure costituiscono pertanto un atto di carattere generale di cui i dipendenti e gli agenti interessati possono dedurre l'illegittimità a sostegno di un ricorso proposto contro decisioni individuali adottate sulla loro base».

<sup>175</sup> Sul tema v. G. LO SCHIAVO, *Il ruolo della BCE*, cit. 220; in arg. Regolamento (UE) 2016/445 della Banca centrale europea, del 14 marzo 2016, sull'esercizio delle opzioni e delle discrezionalità previste dal diritto dell'Unione (BCE/2016/4); ECB, *Guide on options and discretions available in Union law. Consolidated version, November 2016*, *passim*, 4, pp. 10 e 13, ove, rispettivamente, i riferimenti ai limiti dei poteri della ECB nell'emanazione di linee guida, di cui si è già dato atto nel testo, e la specificazione dei rapporti con il regolamento.

<sup>176</sup> Non si può qui adeguatamente ricostruire il contributo che la regolazione europea ha dato alla teoria della normazione e alla intersezione con i temi della teoria della redazione della norma, in letteratura, di recente, preoccupandosi anche delle implicazioni metodologiche del tema, C. CAMARDI, *Certezza e incertezza nel diritto privato contemporaneo*, Torino, 2017, *passim*; per ulteriori cenni a seguire nelle note e per i riferimenti ai classici temi sul rapporto tra fatto ed effetto nelle previsioni normative della teorica italiana v. Cap. 4, nelle note.

interpretativo, ma segnalare la reale portata, del resto già nota in letteratura<sup>177</sup>, e avvertire il lettore che l'esposizione della disciplina (in questo settore) del diritto europeo, percepita come un ritorno all'esegesi quale approccio interpretativo inevitabile, con i noti limiti che esso comporta<sup>178</sup>, non è certo compito men gravoso in una materia che presenta i contenuti descritti e si presenta, piuttosto, come una neo-esegesi che non sottende una illusoria neutralità del diritto, ma tenta di limitare il controllo delle autorità tecniche, che vengono percepite come sottratte al controllo democratico, per predisporre una interpretazione tecnico-giuridica sulla scorta dei valori fondativi dell'Unione europea e della coerenza di questi con quelli delle tradizioni nazionali, che abitano l'Europa, statali o meno che siano.

---

<sup>177</sup> In letteratura, C. CAMARDI, *Certezza e incertezza nel diritto privato contemporaneo*, cit.; N. IRTI, *Diritto europeo e tecno-economia*, in *Riv. dir. civ.*, 2006, 1 ss.; ID., *Le categorie giuridiche della globalizzazione*, *ivi*, 2002, 625 ss.; e, più di recente, con il seguente rilevante dibattito avviatosi, N. IRTI, *La crisi della fattispecie*, in *Riv. dir. proc.*, 2014, 36 ss.; F. DENOZZA, *In viaggio verso un mondo re-incidentato? Il crepuscolo della razionalità formale nel diritto neoliberale*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2016, 419-446, ove ulteriori riferimenti; sulle modalità della normazione ID., *Norme, principi e clausole generali nel diritto commerciale: un'analisi funzionale*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2012, 379 ss., *passim*, 382 s., con riferimenti al modello normativo per *standard* e *rules* e ai *trigger* quali, se si vuole, riferimenti concreti di innesco dell'applicazione delle conseguenze previste dalle norme redatte con le medesime modalità del CRR e della CRD IV; sull'arg. v. pure A.I. ANAND, *Rules v. Principles as Approaches to Financial Market Regulation*, *Harvard International Journal Online*, 49, 2009, 111 ss.

<sup>178</sup> Sulla lettura delle norme (europee) come neo-esegesi, v. N. IRTI, *La proposta della neo-esegesi (a modo di prefazione)*, in ID., *L'età della decodificazione*, Milano, 1986, 39 ss., spec. 46 ss.; V. SCALISI, *Fonti. Teoria. Metodo. Alla ricerca della «regola giuridica» nell'epoca della postmodernità*, 197 s.; sull'esegetica, dal punto di vista storico, P. CHIASSONI, *Scuola dell'esegesi. Progetto di voce per un «Vademecum» giuridico*, in *Materiali per una storia della cultura giuridica*, 2003, 335-358, e, in senso critico, P. GROSSI, *Scienza giuridica italiana. Un profilo storico. 1860-1950*, Milano, 2000, 7.



## Capitolo II

### La regolamentazione internazionale della struttura finanziaria delle banche.

SOMMARIO. – 1. Il modello giuridico internazionale di capitalizzazione bancaria fino alla regolazione di Basilea 1. – 2. Le regole di Basilea. Ragioni di stabilità e competitività. – 3. Basilea 1. L'adeguatezza del capitale. – 4. Basilea 2. Il I Pilastro. Gli strumenti di patrimonializzazione. – 5. (segue) I limiti della regolazione di Basilea 2. – 6. Basilea 3. L'articolazione regolamentare. – 7. (segue) Basilea 3. La struttura finanziaria bancaria e gli strumenti di formazione del capitale. – 8. (segue) Basilea 3. I *buffer* aggiuntivi – a) il *capital conservation buffer*. – 9. (segue) Basilea 3. I *buffer* aggiuntivi – b) il *counter-cycle buffer*. – 10. L'*Higher Loss Absorbency Requirement* per le istituzioni finanziari di rilevanza globale. – 11. (segue) L'HLA per le istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica nazionale. – 12. Calcolo del rischio (cenni). – 13. La valutazione della leva finanziaria (*leverage ratio*). – 14. La liquidità bancaria. – 15. (segue) *Liquidity Coverage Ratio*. – 16. (segue) *Net Stable Funding Ratio*. – 16.1 – A) La provvista stabile disponibile (*Available Stable Funding, ASF*). – 16.2 – B) La provvista stabile obbligatoria (*Required Stable Funding, RSF*). – 16.3 – Esposizioni fuori bilancio. – 17. Le previsioni per il TLAC del Comitato di Basilea (cenni). – 17. Basilea 4. Regole adottate e scenari futuri.

1. *Il modello giuridico internazionale di capitalizzazione bancaria fino alla regolazione di Basilea.*

L'inesistenza di un modello internazionale di capitalizzazione bancaria durò fin quando, sul dorso fra gli anni settanta e ottanta del '900, presso le istituzioni bancarie ed economiche internazionali<sup>179</sup>, iniziò a emergere l'idea che al corretto svolgimento dell'attività bancaria dovessero corrispondere requisiti di patrimonializzazione adeguata e che ciò sarebbe stato possibile solo se si fossero individuate norme comuni e il loro rispetto fosse stato sottoposto alla vigilanza delle autorità bancarie.

La maturazione di questi temi, a livello internazionale, si componeva di una parte politica e di una legislativa che rispondevano alla presa d'atto sia di quanto

---

<sup>179</sup> In mancanza di un regolatore finanziario internazionale e di una banca centrale internazionale, il sistema finanziario si è evoluto affidando a istituzioni internazionali la regolazione, secondo modalità operative di *soft law*, a quelle nazionali la loro implementazione; in arg. R.P. BUCKLEY, Reconceptualizing the Regulation of Global Finance, in *Oxford Journal of Legal Studies*, 36, 2016, 242–271, 246; critico in questo senso M.C. TURK, Reframing International Financial Regulation After the Global Financial Crisis: Rational States and Interdependence, not Regulatory Networks and Soft Law, *Michigan Journal of International Law*, 36, 2014, 59 ss., il quale riferisce a motivazioni storiche e all'interdipendenza tra stati le ragioni della regolazione finanziaria.

emergeva dalla realtà economica, sia delle differenze normative e operative delle piazze internazionali le cui regole si potevano intendere unitariamente solo cogliendone i comuni aspetti funzionali<sup>180</sup> avendo presente le differenti tradizioni giuridiche<sup>181</sup> rispetto alle quali la legislazione bancaria presentava caratteri propri dovuti ai diversi piani di sua dislocazione alla incidenza di regole societarie e ordinamentali.

I dati normativi, analizzabili solo su un piano storico-comparativo<sup>182</sup>, contengono un profilo – forse non sempre adeguatamente considerato – di veicolazione della composizione capitalistica bancaria che prospetticamente e progressivamente nella legislazione di molti paesi si attestò sulla *specializzazione*<sup>183</sup>

---

<sup>180</sup> Per questo approccio J. ARMOUR, H. HANSMANN, R. KRAAKMAN, M. PARGENDLER, What is Corporate Law?, in R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach, 3th ed., Oxford, 2017, 3 ss.

<sup>181</sup> Il sistema finanziario internazionale conosce diverse periodizzazioni, in arg. R.P. BUCKLEY, How the International Financial System, to Its Detriment, Differs from National Systems, and What We Can Do About It, University Hong Kong Law Journal, 34, 2004, 321 ss.

<sup>182</sup> Prendendo come punto di avvio della moderna legislazione bancaria il *Glass-Steagall Act* del 1933, l'esame delle materie di interesse evidenzia come sola costante temporale la legislazione in tema di restrizione delle attività consentite di svolgere a imprese bancarie, mentre le limitazioni geografiche dell'attività sono state attive fino agli anni '90 del secolo scorso e la regolazione in tema di *disclosure*, requisiti del capitale e di *risk management* operano, rispettivamente, solo dagli anni '70 e, per le ultime, '80; per l'analisi delle materie di interesse della legislazione, riferita agli Stati Uniti, e l'osservazione che l'attuale modalità legislativa è basata su formulazioni ipotetiche richieste alle banche cui riferisce la vigilanza, cfr. M. BARADARAN, Regulation by Hypothetical, Vanderbilt Law Review, 67, 2014, 1247 ss., 1256–1281, 1282 ss.

<sup>183</sup> Il tema della separazione del *crédit commercial* dal *crédit foncier* venne preso in considerazione in Francia in relazione al *crédit agricole*: a partire dal 1884, e poi dal 1894, fu consentito, secondo un criterio di specializzazione, ai *syndacats agricoles* di svolgere attività bancaria nei confronti di agricoltori e dell'agricoltura industrializzata, purché il *capital social* non risultasse dalla sottoscrizione di azioni e fosse formato da «l'aide de souscriptions provenant des seuls membres de la Société», in arg., J.-G. COURCELLE SENEUIL, A. LIESSE (*revue et mise a jour par*), *Les opérations de banque*, 11 éd., Paris, 1920, p. 512 ss, p. 514, se pure in senso critico. Il modello della banca mista storicamente determinato segnò nella Germania della prima decade del secolo scorso un punto di affermazione per il sistema bancario tedesco; in luogo di molti, C. FOHLIN, Finance Capitalism and Germany's Rise to Industrial Power, Cambridge-NewYork, 2007, *passim*, 65 ss. Ma i termini del processo non furono simili, in altri paesi e per ragioni di diversa natura, si arrivò a separare i tipi bancari. In Italia si affermò un accentuato processo di specializzazione con la legislazione bancaria del 1936-38, in arg. G. PELUSO, From the universal bank to the universal bank: a reappraisal, Journal of Modern Italian Studies, 15, 2010, 84–103; F. BELLI, *Legislazione bancaria italiana (1861-2003)*, Torino, *passim*, 139 ss. Negli Stati Uniti, come noto, il *Glass-Steagall Act* del 1933 impose la separazione tra attività di *investment e commercial banking*, abrogata la norma nel 1999 con il *Gramm-Leach-Bliley Act*, fu sostanzialmente riportata in vita nel 2010 dal *Dodd-Frank Act* attraverso le *Volcker Rule*; in arg., E.L. SYMMONS Jr, The “Business of Banking” in Historical Perspective, George Washington Law Review, 51, 1983, 676 ss., 723-726; A.E. WILMARTH Jr, Wal-Mart and the Separation of Banking and Commerce, Connecticut Law Review, 39, 2007, 1539 ss.; L. NEAL, E.N. WHITE, The Glass–Steagall Act in historical perspective, The Quarterly Review of Economics and Finance, 52, 2012, 104– 113. La combinazione di *banking e commerce* può realizzarsi rispetto «(1) a bank owns a firm; (2) a bank controls a firm; (3) a firm owns (or controls) a bank; (4) a person controls both a bank and a firm; and (5) a holding company controls both a bank and a firm», cfr. J.G. HAUBRICH, J.A.C. SANTOS, Alternative Forms of Mixing Banking with Commerce: Evidence from American History, Fin. Markets Institutions and Instruments, 12, 2003,

dell'attività bancaria quale fattore selezionante dei valori quantitativi e qualitativi patrimoniali secondo criteri ordinamentali – oltre che dinamico-economici – rilevanti sia nella fase di costituzione e autorizzazione bancaria – cui il processo di formazione del capitale rispondeva –, sia di operatività di mercato<sup>184</sup>.

Al modello teorico economico basato sull'impiego della raccolta corrispondeva, su un piano normativo<sup>185</sup>, un articolato modello giuridico che si era provvisto di significativi adattamenti disciplinari alle contingenze storiche di tipo economico-politico molte delle quali, come naturale nel contesto internazionale dell'epoca, costituirono la soluzione nazionale<sup>186</sup>, dotata di specificità propria, di temi diffusi e non sempre temporalmente o causalmente coincidenti<sup>187</sup>.

---

121 ss., 122 s. Per molti anni negli Stati Uniti la separazione tra *banking* e *commerce* comportò il divieto di detenzione di partecipazioni societarie bancarie da parte di *commercial firm* sancito dal *Bank Holding Company Act* del 1956 e da successivi emendamenti e integrazioni, in arg. C.E. BLAIR, *The Mixing of Banking and Commerce: Current Policy Issues*, 16, 2004, *FDIC Banking Review*, 97 ss., 100; i due tipi di separazione sono rilevanti per le differenze di incentivi, rischi e strutture, in arg. M. BARADARAN, *Reconsidering the Separation of Banking and Commerce*, *The George Washington Law Review*, 80, 2011, 385–441, ove ulteriori riferimenti e un esame dell'evoluzione della normativa e la sua reale portata per entrambe le modalità della separazione; sul ruolo delle *Volcker rule*, C.K. WHITEHEAD, *The Volcker Rule and Evolving Financial Markets*, *Harvard Business Law Review*, 1, 2011, 39-73; sulla funzione di soluzione di eliminazione dei conflitti di interesse, v. S. BURCU AVCI, C.A. SCHIPANI, H. NEJAT SEYHUN, *Eliminating Conflicts of Interest in Banks: The Significance of the Volcker Rule*, *Yale J. on Reg.*, 35, 2018, 343 ss. In Inghilterra, negli anni venti del secolo scorso, si affermò una tacita preclusione a ulteriori fusioni tra *commercial bank* rispetto a quelle fin a quel momento avvenute; dal 1946, entrarono in vigore nuove direttive bancarie che obbligavano le banche a possedere una riserva di cassa «reale» in una misura pari all'otto per cento, che sostituiva il sistema del *window dressing*; e dal 1951 la banca centrale fece oggetto del proprio controllo, ritenendolo requisito essenziale, il possesso del coefficiente di liquidità pari al ventotto-trenta per cento, cfr. Ph. COTTRELL, *Il sistema finanziario del Regno Unito nel XX secolo*, in L. De Rosa (a cura di), *Sistemi bancari e finanziari internazionali: evoluzione e stabilità*, Bari-Roma, 2001, 84, 95 s.; in arg. A.W. TUKE, J.H. GILLMAN, *Barclays Bank Limited 1926-1969*, London, 1972, 29-31.

<sup>184</sup> Per un inquadramento complessivo del processo storico che comportò la crisi della *banca mista* in Europa negli anni trenta del novecento, P. MATHIAS, *Un'analisi storica del contesto dell'attività finanziaria e bancaria*, in L. De Rosa (a cura di), *op. cit.*, 31 ss., 44 s.; per la conseguente legislazione bancaria, F. CAPRIGLIONE, *Evoluzione della disciplina di settore*, in F. Capriglione, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, 37 ss., 48 ss., ove ulteriori riferimenti.

<sup>185</sup> Per l'impostazione che distingue tra concetti tipologici e normativi, T. ASCARELLI, *Interpretazione del diritto e studio del diritto comparato*, in *Riv. dir. comm.*, 1954, ora in ID., *Studi di diritto commerciale*, Milano, 1955, 482 ss.; e, con applicazione dell'impostazione alla teorica cartolare, ID., *Sul concetto di titolo di credito e sulla disciplina del Titolo V Libro IV del nostro codice. Espressione della normativa e tipologia della realtà*, in *Banca borsa tit. credito*, 1954; e in ID., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1955, 566, ss, 573 ss., 674; nonché, ID., *Tipologia della realtà, disciplina normative e titoli di credito*, in *Banca borsa tit. credito*, 1957, I, e in ID., *Problemi giuridici*, I, Milano, 1959, 185 ss.; con propria elaborazione della fenomenologia, G. FERRI, *Ancora sul concetto di titolo di credito*, in *Banca borsa tit. credito*, 1957, I, ora in ID., *Scritti giuridici*, vol. II, Napoli, 1990, 291 ss.

<sup>186</sup> Non è qui possibile fornire elementi per un raffronto storico comparativo tra differenti legislazioni bancarie, si rinvia, in luogo di molti, a L. DE ROSA (a cura di), *Sistemi bancari e finanziari internazionali: evoluzione e stabilità*, *cit.*, *passim*, ove ulteriori riferimenti.

<sup>187</sup> Sebbene sia diffusa in letteratura la tendenza a riferire alle crisi finanziarie i termini causali delle innovazioni legislative, si nota che solo ragioni di coincidenza temporale o unità descrittiva sembrano più propriamente affermarsi, come nel caso della più nota crisi fino a quella del 2007, quella del 1929, per ragioni espositiva viene considerata come la causa di alcune delle legislazioni bancarie di diversi

La sensibilità sulla coerenza unitaria della normativa in tema di capitale trovò corrispondenza iniziale solo nazionale, gli stati univocamente si dotarono di una normativa sulla materia al di là e prima di un coordinamento sovranazionale; ovvero, si affermò la tendenza alla produzione di accordi bilaterali<sup>188</sup> che funzionarono da acceleratore del processo di uniformazione internazionale poiché, tra gli esiti, vi era il rischio di produrre la chiusura di alcuni mercati<sup>189</sup>.

Con *The Measurement of Capital*<sup>190</sup> la Banca d'Inghilterra fu la prima istituzione finanziaria a indicare la commisurazione di un coefficiente di patrimonializzazione rispetto alla rischiosità degli attivi. A partire dal 1985, negli Stati Uniti e in Giappone vennero indicati dei vincoli di patrimonializzazione i quali erano rapportati alla esposizione complessiva della banca, mentre la considerazione della rischiosità degli *asset* (*leverage ratio*) non emergeva quale riferimento. Diversamente, in altre nazioni, specie nei paesi europei<sup>191</sup>, si ritenne opportuno attribuire alla vigilanza bancaria il potere di fissare una soglia minima di patrimonializzazione da richiedere alla singola istituzione bancaria<sup>192</sup>.

In quel momento divenne chiara la necessità di formulare regole internazionali

---

paesi; la storiografia economica e, quindi, giuridica, non concordemente vi assegnano univocità globale, dovendosi forse tenere in considerazione l'emersione in un'unica epoca di differenti fattori per ogni stato nazionale che portarono all'evoluzione della disciplina finanziaria dei differenti paesi; tema questo che in questa sede è solo possibile accennare, utili argomenti si possono ricavare a riguardo dall'illustrazione delle differenze causali della crisi del 1929 in U.S. e in Europa per cui, in luogo di molti, F. CAPRIGLIONE, *Evoluzione della disciplina di settore*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, 102 ss.; per una comparazione tra la crisi del 1929 e quella del 2007 v. R.M. LASTRA, G. WOOD, *The Crises of 2007–2009. Nature, Causes, and Reactions*, 13, 2010, *Journal of International Economic Law*, 531–550, 534 ss., ove anche ulteriori analisi delle peculiarità delle crisi finanziarie.

<sup>188</sup> Sul rilievo dell'accordo tra U.S. e Gran Bretagna, v. E.B. KAPSTEIN, *Supervising International Banks: Origins and Implications of the Basle Accord*, Princeton (NJ), 1991, *passim*, 19 s.

<sup>189</sup> Che affrontavano, con riguardo alla politica finanziaria di alcuni paesi nei primi anni '80 dello scorso secolo, anche gli atteggiamenti espansivi dei regolatori tedeschi e giapponesi rispetto a quelli statunitensi e inglesi. Questi ultimi avevano stipulato un accordo bilaterale nel 1987 per stabilire i livelli di capitalizzazione delle loro banche e impedire l'accesso ai loro mercati per quelle che non avrebbero provveduto a elevare i livelli di capitale secondo i requisiti indicati; cfr. P.-H. VERDIER, *Transnational Regulatory Networks and Their Limits*, *Yale Journal of International Law*, vol. 34, 2009, 113 ss., 135 s.; W.R. GARD, *George Bailey in the Twenty-First Century: Are We Moving to the Postmodern Era in International Financial Regulation with Basel II?*, *Transactions: The Tennessee Journal of Business Law*, Vol. 8, 2006, 161 ss., 178. Minaccia questa che indusse tendenze regolatorie uniformi e diffuse, v. M. BOEY, *Regulating "Bankerspace": Challenging the Legitimacy of the Basel Accords as Soft Law*, *Southern California Law Review Postscript*, 87, 2014, 74 ss., 88 s.

<sup>190</sup> BANK OF ENGLAND, *The Measurement of Capital*, *Bank of England Quarterly Bulletin*, September 1980.

<sup>191</sup> In virtù di più forti culture istituzionali, in arg. P. MATHIAS, *Un'analisi storica del contesto dell'attività finanziaria e bancaria*, in L. De Rosa (a cura di), *op. cit.*, 31 ss.; F. CAPRIGLIONE, *L'impresa bancaria tra controllo e autonomia*, Milano, 1983, *passim*.

<sup>192</sup> In arg. S. GLEESON, *International Regulation of Banking. Bank and Risk Requirements*, 2<sup>nd</sup> ed., Oxford, 2012, 33 ss.



di capitalizzazione standard<sup>193</sup>.

## 2. Le regole di Basilea. Ragioni di stabilità e competitività.

Le regole prodotte dai singoli paesi in materia di patrimonializzazione bancaria comportavano squilibri competitivi tra le banche che operavano sul medesimo mercato, i quali erano solo parzialmente assorbiti dal differenziale di costo della patrimonializzazione conseguente alla differente valutazione del credito<sup>194</sup>, e sia pur considerato che la notazione degli scompensi così prodotta poteva avvenire solo in un contesto di mercato omogeneo e internazionalizzato<sup>195</sup>. Si creò il paradosso<sup>196</sup> per cui l'individuazione delle soglie di patrimonializzazione avveniva su base nazionale per stati le cui banche basate, soggette a normative nazionali, operavano su mercati internazionali. Ciò comportò l'emersione della rilevanza del profilo normativo rispetto al mercato di riferimento e l'acquisizione della consapevolezza del differente impatto delle regolazioni che fissavano la soglia minima di patrimonializzazione. La concorrenza tra ordinamenti si percepiva sulla base dell'apertura dei mercati e si traduceva nel minor costo operativo per le istituzioni bancarie.

Il processo centralizzato di analisi e governo delle norme finanziarie in materia bancaria che dagli anni '70 dello scorso secolo si era basato sulla coesione dei banchieri centrali di un gruppo di stati a economia finanziaria avanzata con la fondazione e la maturazione del *Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria*<sup>197</sup> (*inde*, Comitato di Basilea<sup>198</sup>) accostò alla tematica della valutazione di impatto della disciplina di

---

<sup>193</sup> P.H. VERDIER, *op. cit.*, 135.

<sup>194</sup> Come noto, l'accesso al mercato dei capitali, di *equity*, così come del prestito, avviene anche per le banche anche in base ai requisiti di patrimonializzazione posseduti; per una ricognizione del tema nella letteratura coeva, P. BIFFIS, *Capitale proprio e capitale di credito nell'azienda bancaria*, Milano, 1974, *passim*; M. Onado, *Aspetti economici del capitale proprio delle banche*, in G.B. Portale (a cura di), *Ricapitalizzazione delle banche pubbliche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983, 75 ss.

<sup>195</sup> Cfr. S. GLEESON, *op. cit.*, 34; C. FRIGENI, *Le S.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 21.

<sup>196</sup> In verità a lungo solo apparente e comunque limitata a un novero di banche ristretto, stante la difficoltà di accesso al mercato internazionale e la relativa regionalità dei mercati finanziari.

<sup>197</sup> Basel Committee on Banking Supervision (*inde*, per la documentazione, BCBS). La lingua adottata per l'indicazione della città di Basilea fu il francese poiché era quella ufficiale della Banca dei Regolamenti Internazionali, così che i primi documenti prodotti dal Comitato riferivano degli accordi di Basile, in seguito si tenne conto del fatto che la lingua del cantone svizzero dove la città di Basilea ha sede è il tedesco la cui trascrizione è Basel, i successivi documenti furono quindi indicati con tale dicitura; in arg. S. GLEESON, *op. cit.*, 33, nt. 1.

<sup>198</sup> Istituita nel 1974 dal Gruppo dei dieci paesi che rappresentavano le economie più importanti (noto come G10), l'organizzazione fu creata in seno alla Bank for International Settlements (la Banca dei Regolamenti Internazionali) avente sede a Basilea. Il Comitato era inizialmente composto da funzionari

adeguatezza patrimoniale la considerazione dei valori di stabilità e competitività. Inizialmente operò con il compito di aumentare la stabilità finanziaria attraverso la diffusione e «lo scambio di conoscenze e di esperienze fra le diverse autorità nazionali»<sup>199</sup>. Con il tempo<sup>200</sup> il Comitato di Basilea si definì diversamente e divenne uno dei principali regolatori<sup>201</sup> dei modelli<sup>202</sup> di normazione bancaria in risposta all'esigenze di governare i rischi connessi all'attività bancaria nel suo svolgimento internazionale<sup>203</sup>. Del resto, la natura di regolazione di *soft law* del Comitato di Basilea permetteva di *offrire* soluzione unitaria ai temi di «arbitrage, regulatory competition, and systemic risk» posti dalla regolazione dell'attività bancaria globalizzata<sup>204</sup>. Così,

---

delle banche centrali, ovvero, per i paesi dove la vigilanza era attribuita a diverse istituzioni, delle autorità di vigilanza – per il Regno Unito, ove ancora oggi esiste un sistema binario, la Bank of England e il Financial Services Authority, sono presenti nel Comitato membri provenienti da entrambe le istituzioni; per gli Stati Uniti, ove il grado di articolazione istituzionale è maggiore, partecipano con propri delegati il Board of Governors of the Federal Reserve System, la Federal Reserve Bank of New York, l'Office of the Comptroller of the Currency, la Federal Deposit Insurance Corporation e l'Office of Thrift Supervision; cfr. sulla composizione del Comitato, BCBS, A brief history of the Basel Committee, cit. Annex A; in chiave storica, C.A.E. GOODHART, The Basel Committee on Banking Supervision. A History of the Early Years 1974-1997, Cambridge, 2011, *passim*.

<sup>199</sup> C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 46; E.B. KAPSTEIN, Architects of stability? International cooperation among financial supervisors, BIS Working Paper, No. 199, February 2006, 6; ID., Governing the Global Economy, Harvard (MA), 1994, 102-128.

<sup>200</sup> Il primo atto a valenza regolatoria fu la promulgazione di un accordo tra i componenti – il *Concordato* – che introduceva il principio del controllo del paese di origine. Le autorità competenti per la vigilanza della casa madre esercitavano i controlli di *solvibilità* del gruppo bancario e delle banche internazionali se verificata la condizione della vigilanza su base consolidata. La regolazione si adattava al contesto internazionale in cui i paesi avanzati avevano sviluppato una regolazione strutturale dei sistemi finanziari, il Concordato fungeva da ulteriore limite all'espansione internazionale delle banche e rispondendo al rischio che internazionalizzando l'attività, gli istituti potessero sottrarsi alla vigilanza nazionale. Promulgato nel 1975 – e rivisto più volte in occasione di diverse crisi finanziarie, Bankhaus Herstatt e Franklin National Bank nel 1974, Banco Ambrosiano nel 1982, della BCCI (Banca di Credito e Commercio Internazionale) nel 1991 (su cui a seguire nelle note) – la sua versione più recente risale al 1992, BCBS, Minimum Standards for the Supervision of International Banking Groups and their Cross-Border Establishments (*inde, Concordato*); in arg., A. URBANI, *L'impresa bancaria italiana nella prospettiva del mercato unico*, Padova, 2005, 175 ss.; E. MONTANARO, *Regole di Basilea e modelli di vigilanza: quale convergenza?*, *Moneta e Credito*, 66, 2013, 415–442, 418 ss.

<sup>201</sup> La fortuna a seguire del Comitato è ben nota, tra gli altri D.K. TARULLO, Banking on Basel. The Future of International Financial Regulation, Washington, DC, 2008, *passim*; H.S. SCOTT, A. GELPERN, International Finance: Law and Regulation, London, 2012, 475, definiscono i modelli nel tempo sviluppati dal Comitato «the crown jewel» della regolamentazione internazionale del settore bancario; ma il giudizio non è sempre lusinghiero, in luogo di molti, G.P. MILLER, Das Kapital: Solvency Regulation of the American Business Enterprise, Coase-Sandor Institute for Law and Economics, Working Paper No. 32, 1995, 1 ss., 16. Sui regolatori internazionali finanziari, cfr. D. ZARING, Finding Legal Principle in Global Financial Regulation, of Virginia Journal International Law, 52, 2012, 683 ss.

<sup>202</sup> Nella forma della proposta, ovvero della raccomandazione, adottati dai paesi membri così da realizzare la convergenza dei sistemi di vigilanza; in arg. BCBS, *Statuto del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria*, Gennaio 2013.

<sup>203</sup> In arg., in luogo di molti, E.B. KAPSTEIN, Architects of stability? International cooperation among financial supervisors, cit., 6 s.; BCBS, A brief history of the Basel Committee, October 2015, (www.bis.org).

<sup>204</sup> La cui natura di regolazione di *soft law* trova le ragioni di operatività nell'*offrire* soluzione unitaria ai temi di «arbitrage, regulatory competition, and systemic risk» posti dalla regolazione dell'attività bancaria globalizzata, cfr. C. BRUMMER, How International Financial Law Works (and How It Doesn't),

in coincidenza con alcuni processi storici, il Comitato sovrappose «alle preoccupazioni di tipo macroprudenziale delle origini (...) un approccio microprudenziale» che non limitava l'operato delle banche, ma lo regolava a livello internazionale in maniera omogenea con lo scopo di garantire la loro solvibilità e la stabilità dei sistemi finanziari<sup>205</sup>.

La considerazione alla base della regolamentazione di Basilea ha ragioni che non si sono modificate, semmai si sono modificati il contesto – e l'amplificazione che fornisce al singolo dato economico – e il rilievo assegnato alle modalità regolamentari di svolgimento di queste considerazioni. La prima attività regolamentare del Comitato di Basilea riguardò la solvibilità e la liquidità bancaria<sup>206</sup>, ma al termine degli anni '80 dello scorso secolo, con l'emanazione dell'*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*<sup>207</sup>, assunse le ragioni descritte nella regolazione di adeguatezza del capitale<sup>208</sup>.

Un modello uniforme di capitalizzazione bancaria internazionale avrebbe potuto consentire di prevenire l'instabilità, ovvero favorire il passaggio attraverso i momenti di crisi – idiosincratica, o di sistema – evitando il fallimento degli istituti così

---

The Georgetown Law Journal, 99, 2011, 257 ss., 267 s.; E. BOEY, *op. cit.*, 82; per un'analisi empirica, D.E. HO, Compliance and International of Law: Why Do Countries Implement the Basle Accord?, *Journal of International Economic Law*, 5, 2002, 647–688 ss. L'inquadramento delle tecniche di *soft law* nella regolazione finanziaria internazionale è analizzato da C. BRUMMER, Why Soft Law Dominates International Finance – And Not Trade, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010, 623–643; C. TIETJE, M. LEHMANN, The Role and Prospects of International Law in Financial Regulation and Supervision, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010, 663–682. Sulla considerazione delle norme di *soft law* tra le fonti «reali» della legislazione bancaria, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, 5 ed., Bologna, 2013, 581; G. GIANNELLI, *Gli accordi di Basilea 2 tra soft law e autonomia organizzativa delle banche*, in P.M. Sanfilippo, V. Di Cataldo (a cura di), *Le fonti private del diritto commerciale*, Milano 2008, 219 ss., 222 ss. Rilevano il ruolo degli organismi internazionali nella produzione della regolazione dell'attività di vigilanza F. CAPRIGLIONE, *Finalità della supervisione ed articolazione dei controlli pubblici*, in F. Capriglione (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, 2 ed., I, Padova, 288 ss.; V. SANTORO, *I limiti del mercato e il fallimento della regolamentazione*, in V. Santoro (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, I, Milano, 2012, 6 s.; L.L.C. LEE, The Basle Accords as Soft Law: Strengthening International Banking Supervision, *Virginia Journal of International Law*, 39, 1998, 1 ss.; critico in questo senso M.C. TURK, Reframing International Financial Regulation After the Global Financial Crisis: Rational States and Interdependence, not Regulatory Networks and Soft Law, *cit.* 59 ss., il quale riferisce a motivazioni storiche e all'interdipendenza tra stati le ragioni della regolazione finanziaria.

<sup>205</sup> E. MONTANARO, *op. cit.*, p. 419 s.

<sup>206</sup> In arg. BCBS, *Concordato, passim*.

<sup>207</sup> BCBS, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, July 1988, (www.bis.org), (*inde*, Basel I).

<sup>208</sup> La decisione del Comitato di lasciare il tema della liquidità derivava dalla valutazione delle difficoltà di definire un accordo omogeneo per i paesi aderenti a causa della natura delle economie dei paesi componenti e delle differenti esperienze metodiche e regolamentari applicate dalle rispettive banche centrali; in arg. C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, p. 330; E. MONTANARO, *op. cit.*, 418, nt. 2. Il rilievo della liquidità verrà riconsiderato dal Comitato di Basilea nella regolazione predisposta a partire dal 2010, *infra* a seguire nel testo.

da favorire la continuazione dello svolgimento dell'attività d'impresa bancaria<sup>209</sup>.

Se una parte delle ragioni della nascita del Comitato di Basilea risiedeva nello scopo di prevenire crisi finanziarie globali<sup>210</sup> derivanti dalle alterazioni provocate dalla quella di un singolo istituto<sup>211</sup> capace di propagarsi, o di aggregati contenuti di operatori finanziari<sup>212</sup>, era presente<sup>213</sup> tra gli obiettivi del Comitato quello di determinare una concorrenza di partenza paritaria tra gli istituti bancari. Il tema del *level playing field* si concentrava sull'idea che condizioni di regolamentazione

---

<sup>209</sup> Rileva l'enfasi riposta nella regolazione capitalistica C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 2011, 330, «Risk-weighted capital adequacy was thus seen [...] as the 'magic bullet', resolving problems of both solvency and liquidity simultaneously. The failure of this optimistic viewpoint did not become patently apparent until 2007».

<sup>210</sup> Appare intensa la relazione tra i processi aggregativi del governo finanziario e i coevi temi economici e politici. Come noto, negli anni '70 del '90 si verificò la prima crisi petrolifera in seguito alla decisione dei paesi Opec di intervenire sul prezzo del greggio da cui si generò la conseguente crisi finanziaria globale; alcuni dei motivi del sorgere delle istituzioni finanziarie in quel frangente paiono sottendere questo stato di cose, sebbene non siano da esso del tutto spiegate poiché il rilievo del processo di modificazione delle strutture economiche rispondeva a processi di finanziarizzazione progressiva, già da tempo avviati, delle economie di mercato che divenivano, appunto, economie capitalistiche rispetto alle quali si andava verificando una contemporanea modificazione della natura del rischio economico che da rischio di impresa diviene rischio economico e, quindi, rischio di liquidità, in arg. J. BARRON BASKIN, P.J. MIRANTI jr, *A History of Corporate Finance*, Cambridge, 1997, (trad. it.) *Storia della finanza di impresa*, Bari-Roma, 2000, *passim*, 257 ss.; M. AMATO, L. FANTACCI, *Fine della finanza. Da dove viene la crisi e come si può pensare di uscirne*, Roma, 2009, pp. 83-88, pp. 91-100, con un cambio di paradigma, rilevante ai fini della presente ricerca e della comprensione della regolamentazione internazionale, dei motivi del credito medesimo che da «*originate and hold*» diviene «*originate and distribute*», in arg. F. SABRY, T. SCHOPFLOCHER, *The Subprime Meltdown: A Primer*, *American Bankruptcy Journal*, 26, 2007; e con differenti esiti, H. DEANGELO, R.M. STULZ, *Liquid-claim production, risk management, and bank capital structure: Why high leverage is optimal for banks*, *Journal of Financial Economics*, 116, 2015, 219-236; tema, quest'ultimo, che incide sulle scelte regolamentari volte a prevenire il rischio di liquidità, su cui nel testo. Per i motivi economico-politici, solo evocati, nella letteratura storiografica, in luogo di molti, L. SEGRETO, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973). Verso la fluttuazione generale delle monete*, in *Rivista di storia economica*, 2004, 175-206; S. BATTILOSSI, *Verso l'epoca degli alti tassi di interesse*, in L. Baldissera (a cura di), *Le radici della crisi. L'Italia tra gli anni Sessanta e Settanta*, Roma, 2001, 185 ss.

<sup>211</sup> Come era avvenuto in Germania con il fallimento della Bankhaus Herstatt nel 1974 che aveva avuto ricadute rilevanti nel mercato americano, e negli Stati Uniti con la Franklin National Bank; cfr. S. GLEESON, *op. cit.*, p. 33; J.P. TRACHTMAN, *The International Law and Financial Crisis: Spillovers, Subsidiarity, Fragmentation and Cooperation*, in *Journal of International Economic Law*, 13, 2010, 719-742, 721, che riferisce del caso tedesco come di un primo esempio di contagio globale; su entrambi, tra gli altri, W.R. GARD, *George Bailey in the Twenty-First Century: Are We Moving to the Postmodern Era in International Financial Regulation with Basel II?*, *Transactions: The Tennessee Journal of Business Law*, Vol. 8, 2006, 161 ss., 171 s.; D.E. ALFORD, *Core Principles for Effective Banking Supervision: An Enforceable International Financial Standard?*, *Boston College International and Comparative Law Review*, Vol. 20, 2005, 237 ss., 241 s.

<sup>212</sup> Come per il caso del conglomerato inglese BCCI negli anni '90 del secolo scorso che impose il tema della supervisione dei gruppi basati in più nazioni; sul rilievo dei conglomerati finanziari nelle crisi, A.E. WILMARTH jr, *The Dark Side of Universal Banking: Financial Conglomerates and the Origins of the Subprime Financial Crisis*, in *Connecticut Law Rev.*, 41, 2009, 963-1050; V. TROIANO, *I conglomerati finanziari*, Padova 2009, *passim*, 56 ss., 147 ss.; sul riflesso della regolamentazione di Basilea, D.E. ALFORD, *Basle Committee Minimum Standards: International Regulatory Response to the Failure of BCCI*, *George Washington J. Int'l. Law and Econ.*, 26, 1992, 241 ss.

<sup>213</sup> In arg. BCBS, Basel I, parr. 1, 3.

uniformi per le banche internazionali consentissero l'accesso al mercato non caratterizzato da una sperequata selezione iniziale.

### 3. Basilea 1. L'adeguatezza del capitale.

Il sistema normativo in materia di capitale delle società bancarie internazionali si è articolato per anni avendo come paradigma di riferimento il modello regolamentare previsto dagli Accordi di Basilea del 1988 (Basilea 1) che stabilirono che le banche operanti a livello internazionale<sup>214</sup> – dei paesi che avrebbero accolto gli indirizzi del Comitato di Basilea<sup>215</sup>, all'esito di un periodo di transizione – avrebbero provveduto ad *adeguare il capitale*<sup>216</sup> chiamandolo a rispondere del solo rischio di credito<sup>217</sup>. Il risultato cercato dal Comitato era quello di «rafforzare la solidità e la stabilità del sistema bancario internazionale» e di diminuire una fonte di vantaggi competitivi tra le banche internazionali<sup>218</sup>. Quelle banche che pur operando nel medesimo mercato – in ragione della normativa applicabile in virtù delle regole sull'insediamento dell'ente<sup>219</sup> – operavano secondo sistemi di regole che imponevano soglie minime di *capitale* onerose rispetto a sistemi incentivanti, ovvero rispetto a quello che in condizioni di scelte autonome avrebbero adottato, subivano uno svantaggio competitivo rilevante che sarebbe stato annullato, ovvero ridotto attraverso regole di capitalizzazione comuni<sup>220</sup> che, inoltre, avrebbero evitato una competizione decettiva tra i regolatori nella definizione dei livelli di capitale<sup>221</sup>. Così, l'opportunità di garantire

---

<sup>214</sup> Il Comitato di Basilea designava norme applicabili alle *internationally active bank*; cfr. BCBS, Basel I, par. 7.

<sup>215</sup> Oltre quelle del G-10 che formava il comitato, furono più di 100 i paesi che lo adottarono; v. H.S. SCOTT, Reducing systemic risk through the reform of capital regulation, cit., 765.

<sup>216</sup> L'attività del Comitato era rivolta a «realizzare la convergenza internazionale delle regolamentazioni di vigilanza che disciplinano l'*adeguatezza patrimoniale* delle banche operanti a livello internazionale». Per questo fine era stato concordato un sistema di «*misurazione dell'adeguatezza patrimoniale ed il coefficiente minimo di capitale*», cfr. BCBS, Basel I, par. 1.

<sup>217</sup> Per *interest rate risk* e *investment risk on securities* il Comitato di Basilea riteneva necessario che fossero le autorità di vigilanza a valutare l'adeguatezza del capitale; in arg. BCBS, Basel I, par. 8.

<sup>218</sup> BCBS, Basel I, par. 3; in arg. D.K. TARULLO, Banking on Basel, cit., 45 s.; H.P. TARBERT, Are International Adequacy Rules Adequate? The Basle Accord and Beyond, Un. Pennsylvania Law Rev., Vol. 148, 1771–1849, 1790 s.

<sup>219</sup> In luogo di molti, P. KINDLER, *L'amministrazione centrale come criterio di collegamento del diritto internazionale privato delle società*, in Riv. int. dir. priv. e proc., 2015, p. 897 ss.

<sup>220</sup> L.L.C. LEE, The Basle Accords as Soft Law: Strengthening International Banking Supervision, cit. 22. Lo scopo di prevenire il rischio sistemico è esplicitamente indicato solo dagli ultimi accordi di Basilea, in arg. M. Boey, Regulating “Bankerspace”, cit., 84 s.

<sup>221</sup> I.A. MOOSA, Good Regulation, Bad Regulation. The Anatomy of Financial Regulation, Basingstoke

un adeguato *level playing field* tra banche operanti nel medesimo mercato divenne uno dei motivi di formulazione dell'Accordo di Basilea<sup>222</sup>.

Queste considerazioni furono tradotte nell'indicazione dell'obbligo per le banche di adottare un livello minimo di capitale<sup>223</sup>. Venne elaborato il concetto di *«capital adequacy»*, inteso come *«a requirement that banks maintain adequate equity-like funding to prevent failure and insulate insured depositors from losses on bank assets»*. L'individuazione delle componenti di un sistema di regole in materia bancaria doveva quindi consentire che si verificasse una *«effective capital adequacy»*<sup>224</sup>. Per queste ragioni si considerò l'*«official risk weighting of assets»*<sup>225</sup> e venne introdotto il concetto di *«regulatory capital»*<sup>226</sup>: entrambi presupponevano la certezza che tutte le attività che espongono le banche al rischio di credito fossero comprese nell'ammontare di capitale che alle banche veniva richiesto di detenere<sup>227</sup>.

Il Comitato di Basilea nella formazione degli indirizzi individuò di un minimo comune denominatore nella definizione degli istituti giuridico-economici in rapporto all'assetto dei sistemi normativi in materia bancaria dei paesi formanti il comitato avendo presente una realistica previsione di accoglimento di questo approccio da parte delle strutture politico-economiche dei medesimi paesi<sup>228</sup>.

A questo fine si poneva il problema della composizione del capitale, oltre che

---

EN, New York NY, Palgrave Macmillan, 2015, 98.

<sup>222</sup> In arg. BCBS, Basel I, par. 1; BCBS, A new Capital Adequacy Framework. Consultative Paper, 1999, 10; C. FRIGENI, *Le S.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 21 s. Il risultato di sottoporre alla medesima regolamentazione istituti di credito operanti in contesti differenti per economia e sistemi politico-giuridici non è considerato da parte della letteratura economica desiderabile così come la normativa che ne consegue efficiente; in arg. V.V. ACHARYA, Is international Convergence of Capital Adequacy Regulation Desirable?, *Journal of Finance*, 58, 2003, 2745 ss.; G. DELL'ARRICCIA, R. MARQUEZ, Competition Among Regulators and Credit Market Integration, *Journal of Financial Economics*, 72, 2005, 401 ss.; più in generale, A.D. MORRISON, L. WHITE, Level Playing Fields in International Financial Regulations, *Journal of Finance*, 64, 2009, 1099 ss.

<sup>223</sup> In arg. BCBS, Basel I, par. 7.

<sup>224</sup> Cfr. H.S. SCOTT, A. GELPERN, *International Finance. Law and Regulation*, 3th ed., London, 2012, 475; C. BRESCIA MORRA, *Società per azioni bancaria: proprietà e gestione*, Milano, 2000, 171.

<sup>225</sup> Le differenti tipologie di impiego comportavano per le banche costi e rischi che non giustificavano la detenzione di quantità di capitale identiche per le banche con diversi impieghi, fors'anche a parità di quantità di impieghi; cfr. H.P. TARBERT, *op. cit.*, 1791; H.S. SCOTT, A. GELPERN, *op. ult. cit.*, 486, considerano alla base dell'idea di ponderare gli attivi in base al rischio il convincimento che a protezione delle perdite sia necessario un quantitativo di capitale minore per le attività meno rischiose, rispetto a quelle maggior rischiosità; diffusamente in arg. M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords, in A.N. Berger, P. Molyneux, J.O. Wilson (ed. by), *op. cit.*, 550 ss., 551 s.

<sup>226</sup> Che consisteva in ciò che le autorità avevano previsto che consistesse, così, almeno nella definizione critica riferita da H.P. TARBERT, *op. cit.*

<sup>227</sup> In arg. H.P. TARBERT, *op. cit.*, 1791-1793.

<sup>228</sup> Questi profili emergono nell'analisi di processo storico di formazione del primo accordo di Basilea, nello specifico, sul tema del capitale, v. C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 146 ss.

della sua misura.

Se da un punto di vista storico-comparativo, nella legislazione bancaria il tema della incidenza e della selezione della natura dei valori componenti il capitale<sup>229</sup> sembra porsi con rilievo determinato dallo svolgimento dell'attività bancaria come disciplina complessiva di *flussi di valori*<sup>230</sup>, si poneva in allora il problema degli strumenti di formazione del capitale e della qualificazione nella struttura finanziaria bancaria in rapporto alla diversità normative su cui il Comitato di Basilea andava a operare. Pur essendo chiari i limiti dell'approccio<sup>231</sup>, si proseguì nel lavoro e dei requisiti capitalistici delle banche fu dapprima elaborato un modello<sup>232</sup>, quindi, più

---

<sup>229</sup> Il termine è qui usato, come altrove nel testo, come si è già detto, in via descrittiva, nel significato di patrimonio, ovvero di adeguatezza patrimoniale; in arg. C. FRIGENI, *Natura e funzione del «capitale» delle banche nella nuova regolazione*, cit. 53.

<sup>230</sup> Come si è già riferito al Cap. 1, la disciplina dell'impresa (azionaria) bancaria sembra connotata con maggiore enfasi di quella (azionaria) di diritto comune in senso finanziario in ragione dell'attività svolta, così che i valori interessati sembrano potersi intendere unitariamente; utili argomenti in questo senso parrebbe di poter trarre dalle considerazioni di P. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit., 491–512, 499; H. DEANGELO, R.M. STULZ, *Liquid-claim production, risk management, and bank capital structure: Why high leverage is optimal for banks*, *Journal of Financial Economics*, 116, 2015, 219-236; O.E. WILLIAMSON, *Corporate Finance and Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, 42, 1988, 567–591; G. FERRI jr, *Investimento e Conferimento*, Milano 2001, *passim*; B. LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009, 181 s.

<sup>231</sup> All'interno del Comitato di Basilea, pur essendo chiara la limitata *funzione* del capitale bancario, l'allora Chairman, Peter Cooke, in un discorso pronunciato in occasione de l'International Monetary Conference, svoltasi a Losanna, 3–5 giugno 1981, dichiara che «[t]here is no objective basis for ex cathedra statements about levels of capital. There can be no certainty, no dogma about capital adequacy: it is therefore an area, par excellence, where the supervisors have to play a role in setting standards to fill what could otherwise be a vacuum. It may be argued market forces should be allowed full rein to bring about necessary restraint on banks' businesses. The trouble with that view is that the perception in the market of capital inadequacy is likely to arrive for some banks at a time when they are no longer in a position to remedy the situation (...), but it may be that some moves towards a convergence of national capital adequacy guidelines would be useful to form at least one of the bases of a more coherent framework for the conduct of international banking business, and to keep the pressures to expand such business within reasonable bounds». Più tardi, nella propria corrispondenza privata, Cooke afferma di non essere del tutto concorde nel ritenere «that the BCBS did not address the economic issues (...). It is certainly true that the Supervisors were not economists and, in this phase of their life in particular, they were overwhelmingly preoccupied with developing a framework which helped make the international system sounder». E aggiunge, «[b]ut I would say that the Committee were not unaware of economists' views which were relevant to their work but it is true that this awareness did not feature very highly as critical to the analysis the Committee was making»; riporta i passaggi C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 148, 196 nt. 41.

<sup>232</sup> Ai fini della formazione del modello ebbe un ruolo rilevante la sottocommissione guidata da Frederick Dahl, a cui parteciparono rappresentanti di Belgio, Francia, Germania, Svizzera e Inghilterra, e i cui lavori iniziarono nel 1983, cfr. C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 152; A. DRACH, *Liberté surveillée, Supervision bancaire et globalisation financière au Comité de Bâle, 1974-1988*, Thèse, European University Institute, Department of History and Civilization, Florence, 25/11/2016, 301. I dettagli tecnici su cui la commissione Dahl si concentrò a lungo dimostrano le difficoltà incontrate: se vi era concordanza nel sostenere che i «fondi propri» fossero costituiti da «*l'excès des actifs sur le passifs externes*», risultava difficile individuare gli elementi di quest'ultimo; nella definizione, così come nella identificazione della funzione, del capitale si sommarono la fatica della logica politica di difesa degli interessi nazionali a quella della logica intellettuale impiegata per trovare gli elementi comuni a tutti i paesi. Nel settembre del 1984 la sottocommissione stabilì le qualità essenziali del capitale, superando la diversità delle sue forme: sarebbe dovuto essere versato, disponibile in modo permanente, non

tardi, fu completata la regolazione per la cui pubblicazione occorsero anni<sup>233</sup>.

Basilea I risolse questo il tema individuando nell'*equity capital* e nelle *disclosed reserves* gli unici elementi chiave comuni rintracciabili nei sistemi giuridici bancari dei componenti del comitato nei cui paesi in la regolazione sarebbe stata proposta<sup>234</sup>. In specie, gli strumenti di *equity capital* indicati per la sua formazione erano «*issued and fully paid ordinary shares/common stock and non cumulative perpetual preferred stock (but excluding cumulative preferred stock)*»<sup>235</sup>. Questi elementi, indicavano i termini comuni di riferimento da un punto di vista giuridico ed economico rispetto alle legislazioni bancarie nazionali dei paesi componenti il Comitato, e, almeno nelle intenzioni dichiarate, consentivano di sviluppare una «*common solvency ratio*» e di assicurare la coincidenza tra il complesso di regole stabilite nell'Accordo e quelle poi effettivamente applicate dai paesi che vi avrebbero dato esito<sup>236</sup>.

La definizione del capitale avrebbe potuto appuntarsi solo su le «*irredeemable paid-up share capital*» poiché considerate universalmente come un elemento immutabile del capitale<sup>237</sup>. Infatti, i fondi imputabili a riserva erano trattati variamente

---

avrebbe dovuto rappresentare un costo fisso per la banca, avrebbe assorbito le perdite e dunque protetto i depositanti, e in caso di liquidazione sarebbe stato subordinato rispetto a tutte le obbligazioni dei creditori. Furono individuate le due funzioni principali: la protezione dalle perdite e il mantenimento della fiducia, e la protezione dei depositanti in caso di liquidazione della banca. Su questa base prudenziale il Comitato portò avanti il lavoro deducendo dai criteri enucleati gli elementi che rientravano nel concetto di capitale: comprendendovi, tra gli altri, «*les actions payées, les actions préférentielles, certificats de participation et instruments similaires, les primes d'émission (share premium), et surplus account, les profits accumulés et en cours, les réserves générales, les réserves occultes, les provisions générales et réserves pour pertes (loan loss reserves)*» e, sia pur considerati di qualità inferiore, ma accettati in alcuni paesi, «*les titres convertibles (convertibles debt securities) et les prêts subordonnés*», cfr. A. DRACH, *Liberté surveillée*, cit., 296–298; per i riferimenti tecnici, il documento «*The constituents of capital*», 11 ottobre 1983, BRI, sous-groupe Dahl sur le capital 1982-1984, groupe Holland sur le marché interbancaire 1983, indicato tra le fonti da A. DRACH, *op. cit.*

<sup>233</sup> La ricostruzione si può leggere in C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 151–179.

<sup>234</sup> Si può seguire l'aggregazione di Basel I intorno a questi concetti comuni in C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 147–149, 205 s., ove, in appendice, si riporta una nota dell'allora Chairman, Peter Cooke, poi discussa dal Comitato, secondo cui nella «*Definition of capital: Only irredeemable paid-up share capital is universally accepted as an immutable element of capital in the calculations of a bank's 'own funds' for supervisory purposes*»; inoltre, A. DRACH, *Liberté surveillée*, cit.

<sup>235</sup> BCBS, Basel I, par. 12, nt. 2 (trad. it. BCBS), «azioni ordinarie emesse ed interamente liberate ed azioni privilegiate irredimibili senza diritto di priorità cumulativo (escluse quindi le azioni privilegiate con diritto cumulativo)».

<sup>236</sup> E ciò sebbene la Comunità Europea in allora intendesse le medesime come applicabili alla generalità degli istituti di credito mentre il Comitato di Basilea ne indicasse nelle sole banche con attività internazionale il punto di riferimento, in arg. BCBS, Basel I, par. 4; considerazione questa che adeguatamente sviluppata consente di indicare utili prospettive di analisi della contemporanea distinzione tra banche con differenti soglie di operatività.

<sup>237</sup> Cfr. C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, p. 205.



dalle normative nazionali<sup>238</sup>; né erano generalmente previste nel «*capital base*» *provisions* per le perdite sui crediti; né vi era consenso su riserve derivanti dalla rivalutazione di *asset*. In molti paesi, inoltre, le «riserve occulte» erano note alla sola vigilanza e incluse nella rendicontazione solo a tal fine, mentre non era possibile avere un quadro completo del patrimonio delle banche accessibile al pubblico. Anche il trattamento dei prestiti subordinati di lungo periodo variava. In alcuni paesi era permesso che «*subordinated loan stock*» fossero parte del capitale di base, sebbene variassero gli accordi e i termini sulla consistenza e l'accettabilità. Infine, da un punto di vista consolidato, non vi era omogeneità di considerazione circa l'integrazione nel «*capital base*» del «*minority capital interests of outside shareholders*»<sup>239</sup>.

I membri del Comitato di Basilea considerarono comunque gli elementi del capitale su cui non vi era uniformità di legislazione dei paesi di riferimento e stabilirono<sup>240</sup> così di annoverarli nel *Supplementary capital* a certe condizioni in modo da creare una base di convergenza minima tra le normative nazionali.

La scelta dei «*capital instruments*» indicati da Basilea I non fu motivata dall'analisi economica, ovvero dall'analisi costi-benefici della regolazione<sup>241</sup>; il rilievo della *qualità del capitale* determinò gli esiti della selezione degli strumenti<sup>242</sup> di capitale e dell'adeguatezza dei livelli<sup>243</sup>. Per determinare il concetto di capitale adeguato, il Comitato di Basilea da adottare aveva considerato che i regolatori fin a

---

<sup>238</sup> In alcuni casi erano considerati tali all'esito della tassazione, in altri solo se previsti come riserve legali dalla legislazione. Inoltre, non erano previste previsioni generali che attenessero alle perdite sui crediti (*loan losses*) che non venivano computati nel capitale di base. Né vi era consenso rispetto alle riserve derivanti dalla rivalutazione degli *asset*. cfr. C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, p. 205 s.

<sup>239</sup> Per tutti questi aspetti v. C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 206 ss., ove ulteriori indicazioni circa gli aspetti risolti con le scelte del Comitato di Basilea.

<sup>240</sup> Con l'obiezione, riportata negli Accordi (sub nota 3, par. 11, Basel I) di un paese che conservava il parere che la definizione internazionale del patrimonio bancario dovesse includere i soli elementi del capitale primario (*core capital*).

<sup>241</sup> Ancora prima della crisi del 2007-2008, gli strumenti di analisi costi-benefici non erano stati utilizzati dai regolatori, cfr. E. POSNER, *How Do Bank Regulators Determine Capital-Adequacy Requirements?*, *The University of Chicago Law Review*, 82, 2015, 1853–1895, 1855.

<sup>242</sup> Qui da intendersi in via descrittiva; sul tema degli strumenti finanziari, *ex multis*, ora A URBANI, *I servizi e le attività di investimento e gli strumenti finanziari*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, p. 281 ss.; M. ONZA, L. SALAMONE, *Prodotti, strumenti finanziari, valori mobiliari*, in N. Abriani, *Diritto commerciale*, cit., 651 ss.; G. FERRI jr, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 803 ss., 819 ss., per ulteriori riferimenti v. al Cap. 4.

<sup>243</sup> Sul rilievo dell'*equity capital* nella composizione della struttura finanziaria bancaria, con diversi esiti, A.R. ADMATI, P.M. DEMARZO, M.F. HELLWIG, P. PFLIEDERER, *Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation*, cit. 33 ss.; e, con differenti esiti, D. MILES, J. YANG, G. MARCHEGGIANO, *Optimal Bank Capital*, *The Economic Journal*, 123, 2012, 1–37; H. DEANGELO, R.M. STULZ, *Liquid-claim production, risk management, and bank capital structure*, cit., 219-236.

quel momento operanti, anche sul piano nazionale<sup>244</sup>, non convergevano sul tema, al più, venivano predisposti accordi bilaterali tra stati, ovvero se ne aveva una regolazione nazionale<sup>245</sup>. I problemi che si venivano affrontando riguardo la misura del capitale toccavano, quindi, i differenti approcci alla sua definizione e degli elementi che lo componevano rispetto a quale capitale sarebbe stato rilevabile dal *balance sheet*<sup>246</sup>, nonché la decisione circa i livelli di capitale che sarebbero stati generalmente considerati accettabili e adeguati<sup>247</sup>.

Il riferimento in letteratura al concetto di «*capital adequacy*» tende a comporre il problema di cui si occupano i primi Accordi di Basilea nella capacità della banca di svolgere la propria attività e di fronteggiare le crisi di solvibilità<sup>248</sup>. Per questo fine Basilea I indicò un coefficiente di patrimonializzazione minimo e individuò i criteri di determinazione del «patrimonio di vigilanza» e della rischiosità degli attivi bancari.

Il concetto di base utilizzato fu quello di «patrimonio di vigilanza»<sup>249</sup>. Il quale risulta composto da un complesso di valori economici qualitativamente differenziato in base all'origine e alla disciplina di gestione e restituzione dei medesimi<sup>250</sup> (*capital instrument*). Lo costituiscono il patrimonio di base (il *Tier 1 Capital*, il patrimonio di classe 1) e un patrimonio supplementare (il *Tier 2 capital*, patrimonio di classe 2). Al primo venivano riferiti il capitale azionario versato e le riserve palesi. Più tardi, nel 1998, il Comitato di Basilea riconobbe<sup>251</sup> che oramai da diverso tempo alcune banche

---

<sup>244</sup> Come accennato, il Comitato di Basilea in alcuni casi prevedeva la partecipazione di più regolatori per ogni stato che lo componeva, accadeva così che non solo vi fossero delle evidenti differenze tra le idee in proposito presentate da ogni singolo stato, ma quando questo era presente con più soggetti vigilanti offriva punti di vista differenti in base all'oggetto dell'attività del regolatore; inoltre, prima dell'Accordi di Basilea, negli Stati Uniti i regolatori adottavano più nozioni di *capital adequacy*, in arg. E. POSNER, *op. cit.*, 1854; S. BURHOUSE, J. FEID, G. FRENCH, K. LIGON, *Basel and the Evolution of Capital Regulation: Moving Forward, Looking Back* (FDIC, Jan 14, 2003), (<https://www.fdic.gov/bank/analytical/fyi/2003/011403fyi.html>).

<sup>245</sup> Cfr. M. BOEY, *Regulating "Bankerspace"*, cit., 85; R.F. WEBER, *New Governance, Financial Regulation, and Challenges to Legitimacy: The Example of the Internal Models Approach to Capital Adequacy Regulation*, *Administrative Law Review*, 62, 2010, 783–869, 790; altri riferimenti al par. precedente.

<sup>246</sup> Istituto qui evocato in senso solo descrittivo per richiamare i rilievi generali assumibili a bilancio.

<sup>247</sup> C.A.E. GOODHART. *op. cit.*, 205 s.

<sup>248</sup> In riferimento alle norme di Basilea, H.S. SCOTT, *Reducing systemic risk through the reform of capital regulation*, cit., *passim*; il tema dell'adeguatezza del capitale e della sua determinazione è esaminato in maniera critica da E. POSNER, *How Do Bank Regulators Determine Capital-Adequacy Requirements?*, cit, *passim*.

<sup>249</sup> Nella traduzione italiana dell'Accordo redatto in inglese, sul tema della traduzione v. Cap. 1, nelle note.

<sup>250</sup> I quali rappresentano forme di impiego di valori degli investimenti privati; in arg. v. Cap. 1 e ulteriori cenni ai Capp. 4 e 5.

<sup>251</sup> Quello che di fatto fu un aggiornamento di Basilea I fu affidato a un comunicato stampa successivo alla riunione del Comitato di Basilea del del 21 ottobre 1998, presentato con il titolo *Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital* (<http://www.bis.org/press/p981027.htm>).

avevano introdotto nel loro patrimonio valori derivanti da strumenti innovativi<sup>252</sup> di capitale<sup>253</sup> e concesse che ciò potesse avvenire purché tutti gli strumenti di capitalizzazione rispettassero alcune condizioni minime inerenti al completo versamento del capitale e la possibilità di assorbire le perdite in condizione di continuazione dell'esercizio dell'attività (*going-concern*). Il patrimonio riferibile alle riserve occulte, da rivalutazione, generali (ovvero, accantonamenti generali) per perdite su crediti<sup>254</sup>, agli strumenti ibridi di capitale e debito e i prestiti subordinati a scadenza determinata veniva considerato come Tier 2<sup>255</sup>.

Il capitale azionario versato e le riserve palesi vennero scelte come valori di riferimento del patrimonio che le banche avrebbero dovuto detenere poiché presentavano alcuni caratteri che il Comitato di Basilea considerava determinanti. Essi erano rintracciabili nella regolamentazione nazionale dei Paesi aderenti al Comitato in forma giuridica pressoché costante, emergevano dai bilanci e venivano considerati dagli operatori finanziari per le valutazioni di mercato<sup>256</sup>. Gli stessi caratteri non erano riscontrabili nelle classi del Tier 2 che le normative finanziarie nazionali disciplinavano in maniera difforme<sup>257</sup>. La possibilità di includere strumenti caratterizzati da contenuti ibridi nel patrimonio supplementare era legata, secondo il Comitato, ai caratteri negoziali; i quali, se, infatti, strutturati in maniera tale da avvicinarli a quelli del capitale di *equity*, rendendoli capaci di assorbire le perdite

---

<sup>252</sup> Come *instrument with step-up*.

<sup>253</sup> Così, indica l'Allegato 1, lett D, dell'Accordo, da comprendere il capitale derivante dalla sottoscrizione di «azioni ordinarie e azioni privilegiate e irridimibili senza privilegio sui dividendi cumulabile negli anni»; mentre alle riserve indicate si possono assimilare a quelle di bilancio, costituite da utili accantonati e non distribuiti, al netto delle imposte. La inclusione degli strumenti innominati è limitata al 15% della quantità di patrimonio sottoposto a vigilanza, secondo il comunicato stampa del Comitato di Basilea del 21 ottobre 1998, *Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital*; in arg. F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca borsa tit. credito*, 2013, I, 462 ss., 468, testo e ntt. 22, 23, 24.

<sup>254</sup> Costituite per far fronte a perdite future, mentre apposite svalutazioni consideravano le perdite attuali; in arg. H.S. SCOTT, A. GELPERN, *op. cit.*, 481; F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 468, nt. 25.

<sup>255</sup> In arg. BCBS, Basel I, 13 s.; rientravano nel patrimonio supplementare componente il patrimonio ai fini di vigilanza, 1) le riserve occulte, – in base alle prescrizioni di paesi membri, con la limitazioni a quelle che, transitate per il conto profitti e perdite, erano ammesse delle autorità di vigilanza; 2) le riserve da rivalutazione per quei paesi in cui le norme contabili e di vigilanza permettono la rivalutazione di alcuni elementi dell'attivo per riferirne il valore corrente con l'ammissione delle relative riserve al patrimonio; la rivalutazione avviene attraverso normale appostazione a bilancio dei cespiti immobiliari bancari, ovvero con la «maggiorazione teorica del patrimonio per plusvalenze non realizzate»; 3) gli accantonamenti generali, ovvero le riserve generali per perdite su crediti costituite per far fronte a possibili perdite future; 4) gli strumenti ibridi di capitale-debito cui corrispondano valori che presentano caratteri analoghi a quelli del capitale di *equity* e consentano di far fronte alle perdite nel corso della gestione ordinaria (*going concern*).

<sup>256</sup> Cfr. BCBS, Basilea I, par. 12; cfr. F. Accettella, *op. cit.*, 468.

<sup>257</sup> H.S. SCOTT, A. GELPERN, *op. cit.*, 481 menzionano il caso delle riserve da rivalutazione che dipendono dalle norme in materia contabile.

senza comportare forme di liquidazione dell'attivo, avrebbero permesso agli strumenti ibridi a cui si riferivano di integrare il Tier 2 capital<sup>258</sup>. Consapevole delle differenze tra i vari paesi aderenti, il Comitato a questo fine individuò una serie di caratteri comuni che gli «Hybrid (debt/equity) capital instrument» avrebbero dovuto possedere<sup>259</sup>.

Inoltre, la inclusione di valori differenti da quelli di *equity* tra quelli di classe 2 che componevano il patrimonio di vigilanza, derivanti dall'emissione di strumenti di debito postergati a termine, pur se appartenenti a forme di finanziamento in senso proprio dell'attività di impresa bancaria costituenti il *debt capital*<sup>260</sup> e soggetti a obbligo di restituzione<sup>261</sup>, era resa possibile nel caso in cui fossero previsti a tal fine dei termini superiori ai cinque anni, per cui l'inclusione nel patrimonio supplementare avveniva per una misura prefissata e a condizione della previsione di un adeguato ammortamento.

Il patrimonio indicato dal Comitato di Basilea nella sua prima regolamentazione ai fini di vigilanza era il risultato di valori soggetti a differenti discipline e componeva in senso unitario le tradizioni giuridiche dei paesi regolatori le quali non si affidavano ai medesimi modelli disciplinari non solo per la sua composizione, ma anche per la gestione e la rappresentazione<sup>262</sup>.

La fondazione delle discipline risiede nella graduazione della partecipazione al

---

<sup>258</sup> BCBS, Basel I, par. 22.

<sup>259</sup> Il patrimonio corrispondente doveva essere interamente versato; gli strumenti non erano garantiti, ed erano subordinati al rimborso dei valori corrispondenti ad altre forme di finanziamento, così da rendere disponibili i valori per coprire le perdite evitando che la banca cessasse la propria attività, diversamente dal caso dei debiti tradizionali subordinati. Solo ottenuto il consenso dell'autorità di vigilanza potevano divenire redimibili, facoltà che invece era negata al detentore. In caso di rendimenti non sufficienti, la banca avrebbe potuto rinviare la remunerazione anche nel caso della previsione di un obbligo di pagamento di interessi non sopprimibile o riducibile. Le azioni privilegiate che presentavano caratteri simili erano assimilate nella formazione del capitale supplementare; in arg. BCBS, *Basel I, Annex 1, Definition of capital included in the capital base, D), d)*, applicato dal 1992.

<sup>260</sup> Sulla differenza tra *common equity* e *debt capital*, in cui ricomprendere anche gli strumenti ibridi, v. ora E. FERRAN, L.C. HO, *Principles of Corporate Finance Law*, 2 ed., Oxford, 2014, 42 ss.

<sup>261</sup> Che includeva il patrimonio acquisito con strumenti obbligazionari (*simple debt*), che con prestiti subordinati; in questo senso nella letteratura italiana, G.F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati nel diritto italiano*, in G.B. Portale (a cura di), *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al merito*, Milano, 1983, 345 ss., 347 ss.

<sup>262</sup> Solo per alcuni di essi si poteva considerare un rapporto di affrancamento dal sistema del «patrimonio netto», il quale, peraltro non è (del tutto) corrispondente al concetto anglosassone di *equity*, posandosi su diversi piani disciplinari e identificato da fattispecie differenti; di altro avviso F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 469, che considera l'inclusione nel patrimonio di vigilanza delle forme di finanziamento esterne (debiti) la premessa dello sganciamento del medesimo dal concetto di «patrimonio netto»; e, diffusamente, D. LA LICATA, *op. cit.*, *passim*, spec. 57, 106 ss., 175 s. e 257 ss.; sul concetto di patrimonio netto cfr. G. FERRI jr, *Patrimonio netto*, in N. Abriani (a cura di), *Diritto commerciale*, in N. Irti (promossi da), *Dizionari di diritto privato*, Milano, 2011, p. 610 ss.

rischio d'impresa bancaria così che gli strumenti finanziari possano distinguersi, individuandone la fattispecie<sup>263</sup>, in base alla subordinazione alle perdite<sup>264</sup>. Il Comitato di Basilea distinse, quindi, qualitativamente – cioè in base alla disciplina dei vincoli alla *restituzione* – la composizione del capitale indicando che solo la metà di questo poteva (qualitativamente) corrispondere a una disciplina giuridica che privilegiasse i detentori di strumenti finanziari di varia natura rispetto agli azionisti nella partecipazione alle perdite.

Questa impostazione per non risultare fittizia comportava la necessità di predisporre un sistema di deduzioni adeguato alla rappresentazione contabile del patrimonio di vigilanza<sup>265</sup>.

Ricostruita l'area dei valori soggetti alla disciplina del patrimonio di vigilanza, di questi, quelli formanti in *capitale di base* dovevano essere rapportati alle attività patrimoniali della banca rispetto alle quali era possibile osservare il coefficiente di patrimonializzazione minimo che il Comitato di Basilea aveva individuato in una percentuale pari all'8% così che il rapporto tra il patrimonio di base e le attività si attestasse in una relazione minima del 4 per cento.

Le attività della banca divengono quindi la base di calcolo del quantitativo di patrimonio da detenere obbligatoriamente. Il Comitato pare così comporre una regolazione con una costruzione, se si vuole, dinamica della fattispecie che adatta le indicazioni quantitative all'attività.

Ciò comporta la necessità di conoscere la misura dei valori<sup>266</sup> delle attività bancarie cui rapportare quella del patrimonio sottoposto alla disciplina di vigilanza.

Condizionato alla misurazione dei valori, il quantitativo di patrimonio da adottare in base alla rischiosità delle attività bancaria è opportuno che non sia commisurato al solo attivo di bilancio, che poggerebbe su valutazioni limitate nel

---

<sup>263</sup> In arg. G. FERRI jr, *Fattispecie e strumenti finanziari*, cit., 819 ss., 821.

<sup>264</sup> In questo senso C. BRESCIA MORRA, *Strumenti finanziari innovativi e patrimonio delle banche*, in *Scritti in onore di Marcello Foschini*, Padova, 2011, 458 ss., 465; D. LA LICATA, *op. cit.*, 57, 110 ss.; N. ABRIANI, *Strumenti finanziari «ibridi» e «azioni cangianti» nella disciplina anticrisi: prime considerazioni sui «Tremonti bond»*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, p. 417 ss.; potendosi comunque ammettere che in qualche misura, anche nel diritto societario comune, la partecipazione al rischio d'impresa è dato rilevante anche per i detentori di strumenti finanziari non azionari e, forse ancor più vero, nel diritto azionario bancario.

<sup>265</sup> Come sarebbe avvenuto nel caso di computo di partecipazioni al capitale bancario di società esterne al gruppo di appartenenza, considerato che la verifica patrimoniale andava condotta su base consolidata, così che i medesimi non venissero computati più volte; in arg. BCBS, Basel I, par., 24; impostazione ripresa anche in BCBS, Basel II, par.; cfr. R. COSTI, *op. cit.*, 667; F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 469, testo e nt. 30.

<sup>266</sup> Ovvero, se si vuole, il valore economico delle attività.

tempo e nella qualità; ma, proprio perché orientato a ridurre l'impatto di crisi condizionate dall'oggetto delle attività, il patrimonio di vigilanza viene rapportato alla tipologia degli impieghi del capitale derivante dalla raccolta. Ciò, al contempo, evita che a parità di obblighi di patrimonializzazione, la banca orienti l'attività verso impieghi più rischiosi che compensino con rendimenti più alti i vincoli patrimoniali riferiti al capitale di *equity*. Il rischio diviene la base di ponderazione delle attività che non sono più valutate secondo i corrispondenti valori di bilancio – il quale non è più discriminante anche rispetto agli impegni in esso non ricompresi che vengono convertiti in esposizioni creditizie equivalenti attraverso l'applicazione di appositi fattori di conversione differenziati per categorie di operazioni.

Infine, il Comitato di Basilea assegnò nel suo regolamento centralità<sup>267</sup> al rischio creditizio<sup>268</sup>, cioè alla possibilità che la controparte non bancaria possa essere inadempiente<sup>269</sup>. Le attività bancarie furono quindi classificate e ripartite secondo fattori di ponderazione che variavano in base alla rischiosità dell'impiego.

I regolatori, già dal primo accordo, erano consapevoli dei limiti tecnici della regolazione che proponevano<sup>270</sup>, ma insistettero con l'idea che per limitare il rischio di

---

<sup>267</sup> Sebbene non in via esclusiva, vengono infatti considerati altri tipi di rischio. Si indica alle autorità di vigilanza come particolarmente rilevanti ai fini della valutazione dell'adeguatezza patrimoniale il rischio di tasso di interesse e il rischio di investimento del portafoglio titoli. A quel tempo, inoltre, il Comitato di Basilea dichiarava anche di star esaminando possibili diversi approcci in relazione alle categorie indicate e di essere consapevole del fatto che se considerati isolatamente gli indici di capitalizzazione «possono fornire un'indicazione fallace della solidità relativa». Si ché si attribuisce alla qualità dell'attivo di una banca e al livello degli accantonamenti, oltre che al capitale, in rapporto agli impieghi di dubbio esito, importanza fondamentale, e ciò sebbene, in altra direzione, se ne sia limitato il rilievo ai fini della commisurazione del patrimonio di vigilanza; in arg. BCBS, Basel I, par. 8

<sup>268</sup> Cfr. P. FERRO LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, cit., 104 s.; G. DESIDERIO, *L'attività bancaria (Fattispecie ed evoluzione)*, Milano, 2004, 93 ss.

<sup>269</sup> BCBS, Basel I, par. 8, si riferisce al «*risk of counterparty failure*» ove il termine pare indicare genericamente l'inadempimento di controparte, potendo quindi dar mente sia all'inadempimento in senso stretto, che a quella di insolvenza in senso tecnico; F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 470, considera più corretto il termine «insolvenza» che pure ricorre nella traduzione italiana del documento (<http://www.bis.org/publ/bcbs04ait.pdf>); sul significato dei termini utilizzati in materia in contesto internazionale, I.F. FLETCHER, *Insolvency in Private International Law. National and International Approachs*, 2<sup>nd</sup> ed., Oxford, 2005, 1 s., 25 s., 137 s.; per la letteratura italiana, in luogo di molti, G. FERRI jr, *Lo stato di insolvenza*, in *Riv. not.*, 2015, 1149 ss.; L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, *passim*, 119 ss.; più in generale sul rilievo funzionale della normativa in tema di bancarotta, J. ARMOUR, G. HERTIG, H. KANDA, *Transactions with Creditors*, in R. Kraakman (et al.), *op. cit.*, 115 ss., 149 ss.

Il tema non è di poco conto, sulla classificazione dei crediti come *performing*, ovvero *non performing*, basati sull'adempimento dell'obbligazione cui rinviano, sul loro dato economico aggregato – a livello di singolo istituto, ovvero consolidato – si poggiano molti dei più attuali temi circa l'adeguatezza del patrimonio bancario; in arg. BCBS, *Prudential treatment of problem assets – definitions of non-performing exposures and forbearance* (Issued for comment by 15 July 2016), (<http://www.bis.org/bcbs/publ/d367.pdf>); v. inoltre i cenni al Cap. 4 e al Cap. 6.

<sup>270</sup> Pare di poter ricavare questo argomento dal valore assegnato al discorso di Peter Cooke, già riportato, da C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 147–149; in letteratura si considerava che il «role of capital in bank

fallimento le banche si sarebbero dovute finanziare da sé con un ammontare minimo di *equity capital* apportato dai detentori di azioni<sup>271</sup>. Ammontare di capitale (*capital requirement*) che fu correlato ai rischi delle attività bancarie (*risk-weighted*), assegnando al tipo di attività una categoria di rischio<sup>272</sup>. In rapporto al volume di attività di un determinato livello di rischio le banche avrebbero quindi dovuto detenere una percentuale di capitale<sup>273</sup>, una parte del quale costituito da «*core capital (basic equity)*» che avrebbe consentito di proseguire l'attività nel caso di crisi e del quale l'Accordo di Basilea diede una definizione che coincideva con il capitale azionario e le riserve palesi<sup>274</sup>.

Le scelte operate dal Comitato di Basilea in quegli anni in materia di capitale bancario – rispetto alla funzione, alla definizione delle componenti e al sistema di valutazione basato sul rischio – furono costantemente accompagnate dal rapporto, se non dal confronto e dalla reciproca influenza, con la Comunità Europea che si stava dedicando ai medesimi temi<sup>275</sup>.

---

financial management remains vaguely defined and, in the opinion of some writers, relatively unimportant», cfr. J.J. PRINGLE, *The Capital Decision in Commercial Banks*, *The Journal of Finance*, 29, 1974, 779–795, 780, testo e nt. 2, ove ulteriori riferimenti; l'analisi al tempo era incentrata sui processi di esternalizzazione dei costi bancari, cfr. A.M. SANTOMERO, R.D. WATSON, *Determining an Optimal Capital Standard for the Banking Industry*, *Journal of Finance* 32, 1977, 1267–82.

<sup>271</sup> Cfr. M. KING, *The End of Alchemy. Money, Banking and the Future of the Global Economy*, New York-London, 2016, 137.

<sup>272</sup> In base a studi statistici. Anche la scelta del criterio di rilevazione dell'adeguatezza patrimoniale basato sulla valutazione del rischio degli *asset* fu il risultato della mediazione tra i componenti del Comitato: con gli europei a dimostrare la loro preferenza su una «*risk-weighted ratio*», e la Comunità Economica Europea che stava sviluppando questo approccio, il problema divenne poi la scelta delle misure; in arg. C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 157, e ss., ove una ricostruzione delle scelte regolamentari; A. DRACH, *Liberté surveillée*, cit., 298–301; nella letteratura economica, D. KIM, A.M. SANTOMERO, *Risk in Banking and Capital Regulation*, *The Journal of Finance*, 43, 1988, 1219–1233; e, ora, M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, *Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords*, cit., 551 s.; per i profili critici M. MARIATHASAN, O MERROUCHE, *The Manipulation of Basel Risk-Weights*, cit.

<sup>273</sup> Il livello dell'otto per cento, previsto complessivamente per i fondi propri, così come gli altri *ratio* individuati dall'Accordo di Basilea, emersero naturalmente una volta scelta la definizione del contenuto del capitale, cfr. C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, 178. Il tema è noto, in luogo di molti, M. KING, *The End of Alchemy*, cit., 138, ove anche alcune delle critiche a questa impostazione le quali riferiscono dei limiti in ordine alla prevedibile futura validità dell'assegnazione ad alcuni *asset* di determinate soglie di rischio che non tengono conto dei profili di *incertezza* degli investimenti, in arg. D. AIKMAN, M. KING, G. GINGERENZER, S. KAPADIA, K. KATSIKOPOULOS, A. KOTHIAL, E. MURPHY, T. NEUMANN, *Taking uncertainty seriously: simplicity versus complexity in financial regulation*, *Financial Stability Paper No. 28 – May 2014*; F. ALLEN, D. GALE, *Understanding Financial Crisis*, Oxford, 2008, 48–47; sul tema della incertezza, le classiche pagine di F.H. KNIGHT, *Risk, Uncertainty and Profit*, 1921 (reprint New York, 1964), *passim*; non è qui possibile fornire anche solo un minimo elenco dei modelli di valutazione dell'adeguatezza capitalistica elaborati negli anni.

<sup>274</sup> BCBS, *Basel I*, par. 12, nt. 2, e Annex 1, D., (i), dove si specifica che il «Tier 1: includes only permanent shareholders' equity» e, significativamente, «excludes revaluation reserves», oltre che «cumulative preference shares».

<sup>275</sup> Se ne può constatare le modalità nella ricostruzione di C.A.E. GOODHART, *op. cit.*, *passim*; per cenni v. al Cap. 3.

I limiti patenti della regolazione di Basilea I – ma che, lo si può anticipare, varrà anche per i futuri accordi di Basilea II – si palesarono oltre che da un punto di vista tecnico, anche in relazione alle differenti modalità di espressione del contenuto delle regole del Comitato per i singoli stati e, soprattutto, nel divario esistente tra i regolatori internazionali nell'indicare il significato sostanziale e lo scopo delle norme di Basilea I. Se la regolazione comune aderiva all'implementazione delle regole capitalistiche per le banche, mancava una comune idea di *banca* che potesse dare ragione della riferibilità delle normative capitalistiche alle *holding*, ai gruppi bancari e alle *shadow bank* che non svolgevano la tradizionale attività di raccolta del risparmio<sup>276</sup>. I risultati comportavano una disparità di trattamento sia a livello nazionale ove le autorità applicavano sul medesimo territorio normative differenti alle banche che vi operavano in ragione della selezione del tipo sociale bancario di riferimento<sup>277</sup>, sia a livello internazionale. Su questo piano se è vero che le critiche attestate sulla verifica dei vuoti normativi rispetto al contenuto sostanziale e agli scopi della normativa applicata, ovvero legiferata a livello nazionale<sup>278</sup>, hanno ragione d'essere, altrettanto vero è che la disciplina dei regolatori risulta essere l'unica capace di assorbire gli effetti degli arbitraggi normativi attraverso l'integrazione dei modelli disciplinari forniti dai regolatori<sup>279</sup>.

#### 4. Basilea 2. Il I Pilastro. Gli strumenti di patrimonializzazione.

L'analisi dei limiti della regolazione del primo accordo di Basilea, il contenuto del medesimo già apertamente orientato a un'impostazione dinamica della regolazione, le spinte politico-regolamentari e il contesto economico-bancario determinarono una fase di aggiornamenti ed emendamenti del primo accordo e la successiva

---

<sup>276</sup> In arg. C. BRUMMER, *Soft Law and the Global Financial System*, 2.nd. ed., Cambridge, 2015, 228 ss.

<sup>277</sup> È noto il caso degli Stati Uniti, nei quali, al termine della *deregulation*, le agenzie nazionali, sorte all'esito di un processo di specializzazione, si trovarono a sovrapporsi nei compiti e nella regolazione e il sistema bancario è regolato a livello statale e nazionale, in arg. J.R. MACEY, *Regulatory Competition in the US Federal System: Banking and Financial Services*, in D.C. Esty, D. Gerardin, *Regulatory Competition and Economic Integration. Comparative Perspective*, Oxford, 2001, 95 ss.

<sup>278</sup> Cfr. C. BRUMMER, *op. cit.*, 228.

<sup>279</sup> J.C. MACEY, *Regulatory Globalization as a Response to Regulatory Competition*, in *Emory Law Journal*, 52, 2003, 1353 ss.; sugli arbitraggi in materia di valutazione del rischio v. M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, *Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords*, cit., 552.



promulgazione di un secondo documento da parte del Comitato di Basilea.

Gli adeguamenti del primo accordo furono apportati progressivamente; nel 1996, fu emanato l'*Amendment to Capital Accord to incorporate market risks*<sup>280</sup> che, sulla scorta di quanto già preannunciava Basilea I<sup>281</sup>, introdusse nella valutazione del patrimonio di vigilanza e nelle funzioni a esso assegnate la considerazione del *rischio di mercato* a cui rapportare la patrimonializzazione bancaria. Ciò delineò due categorie di strumenti di investimento detenuti nel portafoglio bancario; quelli che basavano il lucro sul differenziale, a breve e brevissimo tempo, tra acquisto e vendita furono iscritti nel *trading book*, con la contemporanea previsione di quote di patrimonio dedicate calcolate secondo la previsione dell'*Amendment*. Se invece basati sulla detenzione temporale per medio, lungo periodo, con finalità strategiche, agli strumenti<sup>282</sup> veniva applicato un coefficiente di patrimonializzazione previsto per il rischio di credito e venivano iscritti nel *banking book*<sup>283</sup>. Il rischio di credito comportò quindi l'indicazione di un requisito patrimoniale proprio che fu soddisfatto con l'enucleazione di una parte patrimoniale identificata come Tier 3<sup>284</sup>.

Le modalità di valutazione degli *asset* bancari rischiosi, nel tempo, divengono oggetto di attenzione della regolamentazione del Comitato di Basilea che solo incidentalmente ritorna sul tema del patrimonio bancario. In margine a un incontro del G-10, nel 1998, a Sydney, viene emanato un comunicato stampa, il *Sydney Press Release* che illustra il favore del Comitato alla contegiabilità nel *core capital* dei valori corrispondenti a strumenti non azionari.

Il *Sydney Press Release*, al di là della sua informalità e del fatto che non costituiva il risultato di un procedimento a pubblica evidenza, che così confermava

---

<sup>280</sup> *Inde, Amendment 1996*, reperibile presso <http://www.bis.org/publ/bcbs24.htm>.

<sup>281</sup> BCBS, Basel I, par. 8.

<sup>282</sup> Che, al meno, non dovevano essere garantiti, erano subordinati e interamente versati. Gli strumenti presentavano, a differenza degli strumenti di *supplementary capital*, una scadenza non inferiore a due anni; erano redimibili prima della scadenza solo se autorizzati dall'autorità di vigilanza e soggetti a clausola di *lock-in* nel caso il pagamento avesse compromesso il patrimonio minimo, cfr. *Amendment 1996*, II, par. 2.

<sup>283</sup> La suddivisione e l'annotazione nel *trading book* comportava per le banche una vantaggiosa rimodulazione al ribasso della patrimonializzazione trattandosi di attività che prevedevano coefficienti meno rigorosi per il patrimonio di vigilanza; ciò incentivò la pratica delle banche alla collocazione degli attivi in maniera vantaggiosa, con l'impiego di operazioni di cartolarizzazione e ri-cartolarizzazione; gli esiti negativi di queste modalità operative sulla crisi motivarono la reazione del Comitato di Basilea che riformulò i principi di annotazione e la disciplina dei rischi di mercato; in arg. S. GLEESON, *op. cit.*, 209 ss.; C. FRIGENI, *op. cit.*, 29, testo e nt. 46.

<sup>284</sup> In arg. *Amendment 1996*, II, par. 1, ove si indica che il patrimonio di classe 3 a questo scopo previsto non può superare il 250% di quello di classe 1 richiesto per il rischio di mercato, con il risultato che il *Tier 1* dovrà essere dedicato copertura esclusiva di questi rischi per il 28,5%. Sul tema v. M. BORRONI, *Prestiti subordinati e debt capital nelle banche italiane*, Roma, 2006, 48 ss.

alcune delle critiche sulla opacità della produzione regolamentare del Comitato<sup>285</sup>, conserva dei riferimenti che nel loro valore disciplinare diverranno momento di apertura rispetto alla struttura già descritta dal Basilea I e che segneranno il passaggio alle regole che il Comitato introdurrà nel documento Basilea II. In effetti, il *Sydney Press Release* indicava l'intenzione del Comitato di fare oggetto di verifica i contenuti del documento stesso nel contesto della revisione della regolamentazione, operazione però mai realizzata, salvo, all'atto dell'emissione della seconda regolamentazione generale del Comitato, Basilea II (*infra*, nel testo), legittimare la portata e il valore del comunicato stampa definendolo *clarifying text* di Basilea; nonché, indirettamente, attraverso il richiamo nell'Allegato 1 a Basilea II, ove si indicano le modalità tecniche di calcolo della soglia massima del quindici per cento del *tier 1 capital* corrispondente ai valori acquisiti tramite gli strumenti innovati indicati dal *Sydney Press*, dei quali però non viene fornita una definizione<sup>286</sup> che, tuttavia, pare di potersi ricavare dai limiti disciplinari, indicati quali condizioni di ammissibilità dei valori al *core capital* secondo un processo di selezione della fattispecie.

Il *Sydney Press Release*, pur sottolineando che «*common stock and disclosed reserves or retained earnings, are the key element of capital*»<sup>287</sup>, registrò il diffuso orientamento delle autorità di vigilanza nazionali del tempo le quali consentivano alle banche di includere nel patrimonio i valori acquisiti con strumenti innovativi, emessi anche da controllate<sup>288</sup>, contenenti clausole che incentivavano il rimborso da parte dell'ente<sup>289</sup> così da ridurre la detenzione stabile del capitale acquisito, diversamente dal *common equity*. Il quale rimane per il Comitato il *core capital*. Ma, dovendo prendere atto della prassi oramai diffusa, sebbene in maniera atipica rispetto

---

<sup>285</sup> Il quale non presentava le caratteristiche di pubblicità e verificabilità tipiche della produzione normativa amministrativa; in arg. C. BRUNNER, *op. cit.*, p. 197; M.S. BARR, G.P. MILLER, *Global Administrative Law: The View from Basel*, *European Journal of International Law*, 17, 2006, 15 ss., 24; D. ZARING, *International Law by Other Means: The Twilight Existence of International Financial Regulatory Organizations*, *Texas International Law Journal*, 33, 1998, 281 ss., 302.

<sup>286</sup> Cfr. C. FRIGENI, *op. cit.*, 35, testo e nt. 64.

<sup>287</sup> Poiché consentono alle banche di conservare risorse per i periodi stress, «it provides a bank with full discretion as to the amount and timing of distributions. Consequently, common shareholders' funds are the basis on which most market judgements of capital adequacy are made. The voting rights attached to common stock also provide an important source of market discipline over a bank's management. For these reasons, voting common shareholders' equity and the disclosed reserves or retained earnings that accrue to the shareholders' benefit should be the predominant form of a bank's Tier 1 capital» (<http://www.bis.org/press/p981027.htm>).

<sup>288</sup> A quel fine costituite, note come *Special Purpose Vehicles* (SPV); in arg. C. FRIGENI, *op. cit.*, 30.

<sup>289</sup> Le clausole, note come di *step-up*, incentivano l'ente al rimborso rendendo onerosa la detenzione oltre la scadenza di un termine prefissato con la previsione, generalmente, di incrementi progressivi di remunerazione; C. FRIGENI, *op. cit.*, 30, nt. 49.

all'immediato passato, nel comunicato stampa si distingue una parte che individua i presupposti perché si possa procedere al conteggio nel patrimonio dei valori sottoposti per questa via alla disciplina patrimoniale, e un'altra che individua i limiti quantitativi della patrimonializzazione corrispondente.

Il Comitato di Basilea elabora un nuovo documento, dedicato alla *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali*<sup>290</sup> (in *Basilea II*), in quale ponendo attenzione a ulteriori aspetti della vigilanza<sup>291</sup> dell'attività bancaria, conferma quanto già gli Accordi del 1988, e le sue successive modifiche, avevano indicato circa la composizione dei valori patrimoniali riferibili ai *capital instrument*, sì che l'*Annex* a Basilea II, riprendendo lo schema di Basilea I per quanto riguarda le altre componenti, indica una terza classe di patrimonio (Tier 3) corrispondente a «short-term subordinated debt», differenti sia dagli «Hybrid (debt/equity) capital instruments», sia da «Subordinated debt» inclusi, in via subordinata, tra gli strumenti di patrimonializzazione di seconda classe (Tier 2). Le «passività subordinate a breve termine» descritte dal Basilea II<sup>292</sup> possono essere utilizzate solo allo scopo di assolvere una parte dei requisiti patrimoniali per i rischi di mercato a discrezione delle autorità di vigilanza nazionali. I caratteri di questa categoria prevedono<sup>293</sup> che i debiti, sia pure subordinati a breve periodo, debbano poter divenire parte del patrimonio permanente ed essere disponibili per la copertura di perdite in caso di insolvenza. A questo fine, si potranno prevedere ulteriori limitazioni dei diritti e degli obblighi caratterizzanti queste passività, il cui contenuto minimo prevede che non possano essere garantiti, subordinati e i valori corrispondenti debbano essere interamente versati. La scadenza originaria deve avere un termine non inferiore

---

<sup>290</sup> BCBS, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework, Comprehensive Version*, (in *Basilea II*), emanato nel 2004, e reso definitivo nel 2006. La struttura è articolata su differenti settori che nel linguaggio di *Basilea II*, poi diffuso nel trattare la materia, vengono definiti Pilastri (*Pillars*), in arg. A. VICARI, *La nuova disciplina di Basilea tra obblighi di capitalizzazione delle banche, costo medio del passivo e obiettivo di riduzione dei tassi di finanziamento per le imprese*, in I. Demuro (a cura di), *Le operazioni di finanziamento alle imprese. Strumenti giuridici e prassi*, Torino, 2010, 12.

<sup>291</sup> A cui qui, per i limiti imposti dalla ricerca, non si può che far cenno rinviando al testo per i profili capitalistici in esame; sul tema, nella letteratura italiana, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 580 ss.; C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, Bologna, 2012, 121 ss.; C. COSTA, *Le regole di Basilea II tra tutela del capitale delle banche e comportamenti virtuosi delle imprese*, in P.M. Sanfilippo, V. Di Cataldo (a cura di), cit., 209 ss., 213 ss.; G. GIANNELLI, *Gli accordi di Basilea 2 tra soft law e autonomia organizzativa delle banche*, ivi, 220 ss., 230 ss.

<sup>292</sup> Cfr. BCBS, *Basilea II*, par. 49Xi e 49xii; sia la versione inglese ufficiale, che la traduzione italiana presentano un erroneo rinvio ai par. 49xxi e 49xxii, non presenti nel documento; per verifica (<http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>) e (<http://www.bis.org/publ/bcbs128ita.pdf>).

<sup>293</sup> Cfr. BCBS, *Basilea II*, par. 49xii.

a due anni, per cui non possono essere riscattati entro il termine, salvo autorizzazione delle autorità di vigilanza. Non possono inoltre consentire il pagamento di interessi, ovvero di capitale (sia pure a scadenza) se l'operazione compromette il requisito patrimoniale minimo<sup>294</sup>. I valori sottoposti alla disciplina bancaria possono rispondere alla patrimonializzazione<sup>295</sup> solo in corrispondenza ai rischi di mercato<sup>296</sup>. Dal punto di vista quantitativo, il patrimonio di classe 3 sarà limitato al 250% del patrimonio di classe 1 richiesto a fronte dei rischi di mercato, che saranno coperti dal Tier 1 almeno nella misura del 28,5%<sup>297</sup>.

Questo nuovo elemento si inserisce nell'ambito della regolazione individuata da Basilea II in materia patrimoniale, non più la sola, o la maggiormente rilevante, espressa dal Comitato di Basilea, che oramai estendeva la propria regolazione ai controlli prudenziali affidati alle autorità di vigilanza e alla disciplina di mercato<sup>298</sup>.

Il Comitato di Basilea<sup>299</sup> aveva programmaticamente considerato la possibilità che i requisiti patrimoniali, sia pure non più autonomamente rilevanti e inseriti in un sistema disciplinare complesso, venissero rapportati a un insieme articolato di rischi prevedibili a cui la regolamentazione e la vigilanza sul sistema bancario si erano riferiti per diverso tempo<sup>300</sup>, sebbene in un contesto privo di coordinamento, quale risultato dell'articolazione dell'attività bancaria.

Così, al rischio di credito già considerato dal Comitato nella regolazione Basel

---

<sup>294</sup> Si tratta della clausola di *lock-in*, ovvero di blocco.

<sup>295</sup> Con la possibilità di sostituire gli elementi del Tier 2 con quelli di quelli di classe 3 fino alla concorrenza del limite del 250%, a condizione che il patrimonio di classe 2 non ecceda il totale del patrimonio di classe 1 e i debiti subordinati a lungo termine non superino il 50% del Tier 1 (cfr. Basel II, par. 49xi, 49iii).

<sup>296</sup> Cfr. BCBS, Basel II, par. 49xi, par. 709-718(Lxix) per la definizione; cfr. R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., 593 s., il quale evidenzia che le perdite che le banche possono subire dipendono dalla loro operatività nei vari mercati (di strumenti finanziari, valute, merci), per cui le ripercussioni negative sulla situazione economica e patrimoniale delle banche può dipendere da variazioni dei tassi di interesse, dei rapporti di cambio, dei corsi dei valori mobiliari e dal mancato regolamento di controparte. I requisiti patrimoniali a fronte dei rischi di credito e di controparte (compreso quello a fronte di strumenti derivati OTC e transazioni SFT, sia nel *trading book* che nel *banking book*) sono assolti dal Tier 1 e 2, in arg. BCBS, Basel II, par. 49xi.

<sup>297</sup> Si affida alle scelte degli stati la regola che prevede che il patrimonio di classe 1 rappresenti almeno la metà del patrimonio idoneo totale, ovvero che la somma del Tier 2 e del Tier 3 non superi quella del patrimonio di classe 1, così come la possibilità per le autorità nazionali di escludere l'impiego di debiti subordinati a breve termine; cfr. BCBS, Basel II, par. xi.

<sup>298</sup> Rispettivamente il Pillar II e III di Basilea II.

<sup>299</sup> Sulla scorta delle considerazioni internazionali sui limiti della regolamentazione già espressa dal Comitato, su cui, diffusamente, D.K. TARULLO, *Banking on Basel. The Future of International Financial Regulation*, Washington DC, 2008, 87 ss.; K. ALEXANDER, *The Role of Capital in Supporting Bank Stability*, cit., 334 ss., 343 s.

<sup>300</sup> Cfr. K.J. HOPT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis*, in E. Wymeersch, K.J. Hopt, G. Ferrarini (ed. by), *Financial Regulation and Supervision. A Post-Crisis Analysis*, Oxford, 2012, 344.

I, e a quello di mercato, che l'*Amendment* del 1996 aveva introdotto nella regolazione<sup>301</sup>, si affiancò nella determinazione del patrimonio minimo previsto per gli enti bancari il rischio operativo, che il Comitato definì come «rischio di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni»<sup>302</sup>.

In definitiva, quel che Basel II modificò dei requisiti capitalistici incise non nel riferimento al *core capital*, la cui definizione non mutò<sup>303</sup>, ma sulla sua complessione quantitativa<sup>304</sup>, per ricomprendere strumenti non di *equity*<sup>305</sup> in maniera rilevante<sup>306</sup>, che, esposta ad arbitraggi normativi<sup>307</sup>, costringeva l'assorbimento delle perdite<sup>308</sup>.

---

<sup>301</sup> Ove, *Amendment*, I, 1, è definito come «il rischio di perdite nelle posizioni in bilancio e fuori bilancio a seguito di sfavorevoli movimenti dei prezzi di mercato».

<sup>302</sup> BCBS, Basel II, par. 633; M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, *Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords*, cit., 552 ss.

<sup>303</sup> I limiti di Basel I segnalati nel tempo furono diversi, ma non è qui possibile trattarne in modo diffuso le criticità; Basel II non incise sulla definizione capitalistica, ma sui requisiti di capitalizzazione, in luogo di molti, K. ALEXANDER, *The Role of Capital in Supporting Capital Stability*, cit., 342 ss.; sue note a seguire.

<sup>304</sup> Divenne un fenomeno diffuso che il *core capital*, formato da capitale azionario e riserve apparenti, non costituisse più del 2% del capitale bancario, il resto del Tier 1 era composto da capitale ibrido e da una percentuale di Tier 2 molto rilevante, anch'esso costituito da strumenti ibridi, e da Tier 3; cfr. C. BALTALI, J. TANEGA, *Basel III: Dehybridization of Capital*, *New York University Journal of Law and Business*, 8, 2011, 1–75, 18 s., testo e ntt. 54, 55. Non è possibile in questa sede dar conto della nozione di capitale ibrido, basti considerare che dà vita a una raccolta che «ibrida non è affatto», poiché si tratta di provvista di capitale di credito, così, in luogo di molti, P. SPADA, *La provvista finanziaria tra destinazione ed attribuzione*, in P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca (a cura di), *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenza. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, Torino, 2011, 3 ss., 15; alcuni strumenti che rinviano a queste forme di capitalizzazione vengono indicati da C. BALTALI, J. TANEGA, *Basel III*, cit. 12, nt. 29.

<sup>305</sup> Si è notato che alcuni degli istituti che poi segnarono la crisi finanziaria, rispettavano anche a ridosso del *default* le formali indicazioni quantitative richieste da Basilea, anche secondo gli attuali contingenti di Basel III, ma i requisiti rispondevano in maniera significativa a una qualificazione del capitale di natura non azionaria; in riferimento ai fallimenti Northern Rock e Lehman Brothers, cfr. C. BALTALI, J. TANEGA, *Basel III*, cit., 15, ntt. 39, 40.

<sup>306</sup> Sebbene non si possa certo del tutto rilevarne i condizionamenti sull'efficienza della regolazione, è noto che Basilea II all'inizio della crisi non era ancora stata applicata negli Stati Uniti (ove si mantenne un requisito formale dell'8% di *common equity*), ma ebbe rilievo nella legislazione europea (abbassando il medesimo al 2%), in arg., in luogo di molti, J. ATIK, *Basel II: A Post-Crisis, Transnational Law and Contemporary Problem*, 19, 2011, 731 ss., 731 s., 734; C. BRESCIA MORRA, *La disciplina dei controlli pubblici nella finanza*, in F. Capriglione (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, 2 ed., I, Padova, 2010, 354; M. DE BELLIS, *La regolamentazione dei mercati finanziari*, Milano, 2012, 164.

<sup>307</sup> Cfr. C. BALTALI, J. TANEGA, *Basel III*, cit., 20; sugli arbitraggi normativi cui Basel II fu esposta, tra gli altri, L. SASSO, *op. cit.*; K. ALEXANDER, *op. cit.*, 342 ss.

<sup>308</sup> Cfr. C. BALTALI, J. TANEGA, *Basel III*, cit., 20, i quali notano che l'utilizzo di «hybrid capital instrument» è avvenuto su basi tecnico-economiche, senza dar riflessione sul contenuto legale degli strumenti dei rischi connessi; la sostituzione della composizione del Tier 1 avvenne per promuovere «the rather disingenuous proposition that such instruments entailed the legal certainty of equity. To assert that hybrid instruments are rather equity-like ignores the fundamental legal substance of core capital».

## 5. (segue) I limiti della regolazione di Basilea 2.

La regolazione di Basilea II non era impostata secondo criteri che dessero conto del carattere sistemico dell'attività bancaria; i requisiti patrimoniali previsti consideravano l'adeguatezza bancaria avendo presente come obiettivo quello di assorbire le perdite conseguenti al verificarsi di situazioni che astrattamente erano riconducibili al rischio putativo del singolo ente (rischio idiosincratco<sup>309</sup>), ma Basilea II non considerava l'ipotesi che i vari tipi di rischio previsti dalla regolamentazione si potessero verificare come conseguenza di crisi presenti su scala sistematica per effetto di contagio, ovvero di correlazione.

La stessa regolamentazione patrimoniale aveva dimostrato la sua inefficienza<sup>310</sup> non essendo riuscita a evitare il fallimento di enti finanziari<sup>311</sup> causati dalla instabilità dei mercati finanziari, rispetto ai quali la crisi di liquidità degli *assets*<sup>312</sup> non consentiva il normale adempimento degli obblighi contrattuali o la restituzione dei depositi in fasi di improvviso concentrazione delle richieste dei depositanti<sup>313</sup>.

Sebbene la crisi iniziata nel 2007 sia stata considerata come una crisi del capitale, non di liquidità<sup>314</sup>, questo fattore, a lungo trascurato come parametro di commisurazione dell'adeguata preparazione delle risorse finanziarie bancarie ai periodi di crisi, viene rivalutato e inserito tra i processi di composizione complessiva capitalistica nella nuova regolamentazione che il Comitato di Basilea ha formulato

---

<sup>309</sup> C. FRIGENI, *Le S.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 67.

<sup>310</sup> Sulla applicabilità alla materia finanziaria dell'approccio di *cost-benefit analyse*, in letteratura, con differenti esiti, E.A. POSNER, E.G. WEYL, *Cost-Benefit Analysis of Financial Regulations: A Response to Criticisms*, *The Yale Law Journal Forum*, 2015, 246–262; J.C. COATES IV, *Cost-Benefit Analysis of Financial Regulation: Case Studies and Implications*, *Yale Law Journal*, 124, 2015, 882; J.N. GORDON, *The Empty Call for Benefit-Cost Analysis in Financial Regulation*, *Journal Legal Studies*, 43, 2014, S351.

<sup>311</sup> È noto che la regolazione di Basilea II all'inizio della crisi non era ancora stata applicata negli Stati Uniti, dove è ancora in corso e solo limitatamente alle banche con operatività internazionale; quanto attribuite come causa delle anomalie poi verificatesi non corrisponde del tutto al vero, in luogo di molti, in arg. C. BRESCIA MORRA, *La disciplina dei controlli pubblici nella finanza*, in F. Capriglione (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, 2 ed., I, Padova, 2010, 354; M. DE BELLIS, *La regolamentazione dei mercati finanziari*, Milano, 2012, 164.

<sup>312</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *L'attività degli intermediari finanziari nella regolazione sovranazionale*, in ODC, 2013, 5 s., considera il rischio di liquidità non adeguatamente prevenuto come il principale limite di Basilea II.

<sup>313</sup> In luogo di molti, H.S. SCOTT, A. GELPERN, *op. cit.*, 475 s.; F. CAPRIGLIONE, *Finalità della supervisione e controlli pubblici*, in F. Capriglione (a cura di), cit., 254 s.; M. DE BELLIS, *op. cit.*, 164 s.

<sup>314</sup> R.M. LASTRA, G. WOOD, *The Crises of 2007–2009. Nature, Causes, and Reactions*, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010, 531 ss., 549.

evidenziandone il rilievo in un autonomo documento associato alla regolamentazione in tema patrimoniale<sup>315</sup>.

### 6. Basilea 3. L'articolazione regolamentare.

Il Comitato di Basilea, tra il 2010 e il 2011, ha strutturato un nuovo accordo, noto come Basilea 3 che, diversamente dalla regolamentazione prevista nel documento Basilea 2, è articolato in diversi documenti che hanno a oggetto differenti materie di regolazione. Quello dedicato all'adeguatezza del patrimonio bancario è stato intitolato *Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*<sup>316</sup>, al suo contenuto sono connesse le disposizioni in materia di patrimonio aggiuntivo<sup>317</sup> degli enti creditizi la cui rilevanza sistemica in caso di *default* porrebbe a rischio il sistema finanziario<sup>318</sup>.

Il passaggio non si limita alla struttura della regolamentazione – che include novità anche in tema di liquidità bancaria –, è segnato dal mutamento del paradigma della regolazione che si sposta su fattori macroprudenziali. Mentre Basilea 2 aveva il suo *focus* nella regolazione e nella vigilanza micro-prudenziale, considerando predominanti le esigenze di stabilità del singolo istituto e le risposte di questo ai rischi esogeni, l'attenzione di Basilea 3, si sposta sugli elementi di sistema e alla considerazione delle istituzioni bancarie nel contesto finanziario ed economico di svolgimento dell'attività<sup>319</sup>. L'emersione dell'importanza del requisito di liquidità trova riconoscimento in una parte della regolamentazione che completa – sul piano patrimoniale – le regole in materia di adeguatezza sviluppandone di proprie nel complementare *Schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il*

---

<sup>315</sup> BCBS, *Basilea 3 – Schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità*, citato nel precedente BCBS, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, 2010 (agg. 2011), 1, (www.bis.org).

<sup>316</sup> BCBS, *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. December 2010 (rev 2011), (www.bis.org), (*inde*, Basel III).

<sup>317</sup> Che ne precisano la qualità e la quantità.

<sup>318</sup> BCBS, *Globally systematically important banks: updated assessment methodology and higher loss absorbency requirements*, 2013 che ha sostituito le previsioni del 2011 in materia contenute nel documento del BCBS, *Globally systematically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirements*, 2011, (www.bis.org).

<sup>319</sup> In arg. K. ALEXANDER, *The Role of Capital in Supporting Banking Stability*, cit., 347 s.

monitoraggio del rischio di liquidità, successivamente rivisitato interamente<sup>320</sup>.

7. (segue) *Basilea 3. La struttura finanziaria bancaria e gli strumenti di formazione del capitale.*

Il Comitato di Basilea ha introdotto nel quadro regolamentare internazionale con la documentazione più recente notevoli modificazioni della struttura finanziaria bancaria. La regolamentazione Basel III conferma all'8% il rapporto tra patrimonio di vigilanza (*regulatory capital*) e attività ponderate per il rischio<sup>321</sup> (*risk-weighted asset*), indica in un minimo del 6%<sup>322</sup> il *core capital*, «patrimonio di base» (*Tier 1 capital*)<sup>323</sup>, e presenta l'assegnazione di funzioni precise al contenuto degli strumenti finanziari di patrimonializzazione che ne permette l'individuazione<sup>324</sup>. La differenza tra il requisito per il patrimonio di vigilanza (dell'8,0%) e quello per il patrimonio di base (6%) può essere colmata mediante componenti del «patrimonio supplementare» e con tipologie di capitale di qualità più elevata<sup>325</sup> (*Tier 2*). Dopo la parentesi di Basilea II, che aveva previsto anche una terza classe<sup>326</sup>, il patrimonio di vigilanza risulta quindi formato dal capitale di classe 1 (*Tier 1*) e dal capitale di classe 2 (*Tier 2*), i quali individuano rispettivamente le risorse necessarie a consentire la continuità dell'attività (continuità aziendale, o *going concern*) coprendo le perdite (classe 1) e quelle che producono il ripianamento delle perdite nel caso in cui l'ente non possa continuare

---

<sup>320</sup> BCBS, Basel III. International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, 2010, esplicito nel BCBS, Basel III Framework on liquidity – Frequently asked questions; e poi aggiornato con BCBS, Basel III. The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risks monitoring tools, 2013, ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

<sup>321</sup> Le norme transitorie stabiliscono la loro decorrenza nazionale a partire dal gennaio 2013. Da questa data i requisiti minimi saranno considerati in rapporto alle attività ponderate per il rischio (*risk-weighted assets*, RWA), secondo 3,5% Common Equity Tier 1/RWA; 4,5% patrimonio di base/RWA; 8,0% patrimonio di vigilanza/RWA.

I passaggi intermedi, oramai solo storicamente rilevanti, sono stati stabiliti in maniera che i requisiti minimi relativi al CET1 e al patrimonio di base aumentassero progressivamente tra il 1° gennaio 2013 e il 1° gennaio 2015; il primo passaggio ha elevato il CET1 dal 2 al 3,5%, il patrimonio di base dal 4 al 4,5%; dal gennaio 2014 il 4% per il CET1 e il 5,5% per il patrimonio di base. A inizio 2015 i requisiti minimi del CET1 si sono attestati al 4,5% e al 6% per il patrimonio di base; cfr. par. 94, lett. b), Basel III.

<sup>322</sup> Che Basilea II, par. 718(xxi), indicava al 4%.

<sup>323</sup> BCBS, Basel III, par. 50.

<sup>324</sup> In passato solo un comunicato stampa successivo alla regolamentazione di Basel I aveva dato alcune indicazioni in materia; cfr. BCBS, Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital, 27 October 1998.

<sup>325</sup> BCBS, Basel III, par. 94, lett. b).

<sup>326</sup> Cfr. BCBS, Basel II, Appendix 1, Appendix 1a, il cui computo non è oggi consentito, cfr. BCBS, Basel III, par. 9.



l'attività (*gone concern*) poiché in dissesto (classe 2)<sup>327</sup>.

Il Comitato ha analiticamente individuato le componenti del patrimonio di base (Tier 1) distinguendo tra il *Common Equity Tier 1 Capital* (CET1), composto da valori riferibili all'emissione di azioni ordinarie e a riserve da accantonamento di utili, e *Additional Tier 1 Capital* (AT1). Comportano l'applicazione della disciplina del CET1 i valori riferibili agli strumenti di patrimonializzazione identificabili con le azioni ordinarie<sup>328</sup> (*common share*)<sup>329</sup>, al sovrapprezzo delle azioni, alle riserve di utili e alle altre riserve palesi, comprese quelle di rivalutazione. Il CET1 deve in qualunque momento rappresentare almeno in 4,5% delle attività ponderate per il rischio, così che l'AT1 possa costituire al più la forbice (1,5%) compresa tra la percentuale indicata e il minimo del Tier 1 al 6%<sup>330</sup>.

Il Comitato descrive analiticamente le azioni ordinarie<sup>331</sup>, il cui capitale perché possa assorbire le perdite<sup>332</sup> deve provenire da strumenti che non devono dare diritto al rimborso del valore nominale<sup>333</sup> – salvo un diritto alla distribuzione della quota residua dell'attivo netto successivo al soddisfacimento dei creditori in sede di liquidazione<sup>334</sup> proporzionalmente<sup>335</sup> corrispondente al valore nominale della

---

<sup>327</sup> BCBS, Basel III, par. 49; in arg. v. C. FRIGENI, *Le S.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 71.

<sup>328</sup> BCBS, Basilea III, par. 52, comprese quelle emesse da controllate della banca che rientrano nel calcolo del consolidamento e sono detenute da terzi – identificate come *interessi di minoranza*.

<sup>329</sup> BCBS, Basel III, par. 53.

<sup>330</sup> Rispettando i criteri indicati, nulla parrebbe vietare che ove il rapporto ponderato con il rischio sia ridotto, e che quindi il capitale, ma soprattutto il Tier 1, esprima una percentuale maggiore, che la percentuale di AT1 sia ulteriormente elevata, superando il limite minimo del 1,5 % delle attività ponderate per il rischio.

<sup>331</sup> Lo fa identificando dei criteri di selezione delle medesime, BCBS, Basel III, par. 53, *Criteria for classification as common shares for regulatory capital purposes* (*inde*, Criteri).

<sup>332</sup> BCBS, Basel III, par. 52, Criterio 8 (trad. it. BCBS), è «il capitale emesso ad assorbire la prima e proporzionalmente maggiore quota di ogni eventuale perdita sopraggiunta. Nell'ambito del capitale di massima qualità, ciascuno strumento assorbe le perdite in condizioni di continuità d'impresa (*going concern*) in misura proporzionale e con il medesimo grado di subordinazione (*pari passu*) di tutti gli altri».

<sup>333</sup> BCBS, Basel III, par. 53, Criterio 1; «il valore nominale è privo di scadenza e non è mai rimborsato eccetto in caso di liquidazione (fatti salvi i riacquisti discrezionali o altri mezzi di riduzione effettiva del capitale in modo discrezionale consentiti dalle leggi vigenti)» (Criterio 2), (trad. it. BCBS). «È direttamente emesso e versato» (Criterio 11), con ciò intendendo «gli strumenti di capitale ricevuti in via definitiva dalla banca, valutati in modo affidabile, di cui la banca ha pieno controllo e che non espongono direttamente o indirettamente la banca al rischio di credito dell'investitore». La forma del versamento non è specificata dai criteri di computabilità. Pur non essendo il pagamento contante alla banca emittente una condizione necessaria, ai fini del computo nel capitale di uno strumento non versato in contante sarà necessaria la preventiva autorizzazione dell'autorità di vigilanza. I termini chiariti sono validi anche per il Criterio 1 per AT1 e Tier 2, cfr. BCBS, Basel III definition of capital - Frequently asked questions (update of FAQs published in July 2011), October 2011, 2, p. 5.

<sup>334</sup> Cfr. G.E. COLOMBO, *Associazione in partecipazione, prestiti subordinati ed iscrizione in bilancio*, in G.B. Portale, *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, cit., 426 ss., 427.

<sup>335</sup> BCBS, Basel III, Criterio 2, l'azione ordinaria «attribuisce sul residuo attivo un diritto proporzionale alla quota del capitale emesso e subordinato al rimborso di tutti i crediti senior in caso di liquidazione

partecipazione azionaria detenuta – lo strumento, quindi, deve essere «*the most subordinated claim in liquidation of the bank*».<sup>336</sup>

Secondo i criteri che le descrivono, le azioni ordinarie non devono dare un diritto alla distribuzione di dividendi, che in nessun caso può essere oggetto di un'obbligazione, il cui mancato pagamento non rappresenta un dato rilevante ai fini del *default*<sup>337</sup>. La distribuzione di dividendi è possibile solo se provenienti da attivo<sup>338</sup> non sottoposto a vincoli di indisponibilità e subordinatamente alla remunerazione degli altri strumenti gradatamente in base ai vincoli patrimoniali previsti dall'accordo<sup>339</sup>. L'individuazione dei criteri sostanziali si associa al requisito *formale* della qualificazione dello strumento azionario. In rapporto alla individuazione dei criteri di classificazione, il riferimento all'*azione* risulta quindi solo parte della regolazione rilevando come uno dei criteri per la valutazione dello strumento di capitale. Del resto, al par. 53 di Basel III, i criteri vengono indicati «*for classification as common shares for regulatory capital purposes*» e, in nota, si specifica che vengono applicati anche alle banche che presentano forma diversa da (l'equivalente di) «*joint stock company*», come «*mutual, cooperative, or saving institution*». Si aggiunge che «*The application of the criteria should preserve the quality of the instruments by requiring that they are deemed fully equivalent to common shares in terms of their capital quality as regards loss absorption and do not possess features which could cause the condition of the bank to be weakened as a going concern during periods of market stress*». Con ciò non fornendo una nozione formale delle azioni, ma, accogliendo la formalità dell'atto di formazione (emissione) con la preoccupazione di assicurare che agli strumenti siano riferibili pretese sul capitale equivalenti a un modello di azione che la regolazione di Basel III ricostruisce in via sostanziale con l'enucleazione dei criteri del par. 53. Di ciò pare potersi trovare conferma nel

---

(pertanto, il diritto è variabile e illimitato, non fisso o limitato)».

<sup>336</sup> BCBS, Basel III, par. 53, Criterio 1, lo strumento deve essere «*the most subordinated claim in liquidation of the bank*»

<sup>337</sup> BCBS, Basel III, Criterio 6, (nella versione ufficiale) «*Non payment is therefore not an event of default*».

<sup>338</sup> BCBS, Basel III, Criterio 5, le «distribuzioni di dividendi sono effettuate attingendo agli elementi distribuibili (incluse le riserve di utili). Il livello delle distribuzioni non è legato in alcun modo all'ammontare versato all'emissione e non è soggetto a un limite contrattuale (salvo nella misura in cui la banca non sia in grado di versare distribuzioni che superino il livello degli elementi distribuibili)».

<sup>339</sup> BCBS, Basel III, Criterio 7, le «distribuzioni sono effettuate solo dopo l'adempimento di tutti gli obblighi legali e contrattuali e una volta effettuati tutti i pagamenti sugli strumenti di capitale di rango più elevato. Ciò significa che non vi sono distribuzioni preferenziali, incluso in relazione ad altri elementi classificati come patrimonio di massima qualità».

documento BCBS, Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP). Assessment of Basel III regulations – European Union, (December 2014), (www.bis.com), (inde, RCAP UE), nel quale il Comitato di Basilea analizza la coerenza della regolazione europea con Basel III – ma esistono pubblicazioni analoghe per altri stati. Rispetto ai quattordici criteri indicati dal par. 53, Basel III, l'*Assessment Team* del Comitato di Basilea, che ha redatto il documento, ritiene che «*Basel III uses the term “common shares” in its generally understood, common usage sense as being the primary traded share capital instrument of the company (...). The common shares requirement is additional to the 14 criteria; otherwise there would be no point to its explicit and highlighted inclusion*»<sup>340</sup>, cfr. BCBS, RCAP UE, 2.3., 26 s.

L'*additional tier 1 capital* (il capitale aggiuntivo di classe 1) è composto di risorse patrimoniali acquisite mediante l'esclusiva emissione di strumenti a questo fine creati, e dal sovrapprezzo derivante dai medesimi<sup>341</sup>. Si verifica quindi una corrispondenza tra la parte di patrimonio sottoposto alla disciplina del capitale aggiuntivo e gli strumenti finanziari emessi per la sua raccolta, mentre alla disciplina del *common equity* sono sottoposti valori patrimoniali che originano da differenti fonti<sup>342</sup>. Gli strumenti presentano alcune caratteristiche individuate dall'Accordo di Basilea che consentono di riferirne il contenuto giuridico alla disciplina capitalistica di tipo Tier 1, sebbene con alcune differenze con il CET1. L'*obbligazione*<sup>343</sup> di pagamento assunta con la sottoscrizione di questi strumenti deve essere interamente adempiuta<sup>344</sup>. Non sono sottoposti a scadenza e il riacquisto, ovvero il rimborso da parte della banca è sottoposto a un vincolo restrittivo della durata di cinque anni dall'emissione, al cui termine la relativa opzione di *call* è sottoposta all'approvazione delle Autorità di vigilanza<sup>345</sup>. La banca emittente non è condizionata da obblighi di pagamento di dividendi o cedole<sup>346</sup>. I pagamenti avverranno attingendo alle

---

<sup>340</sup> Cfr. BCBS, RCAP UE, 2.3., 26 s.

<sup>341</sup> BCBS, Basel III, par. 2.

<sup>342</sup> In arg. C. FRIGENI, *op. cit.*, p. 90, testo e nt. 46.

<sup>343</sup> Qui da intendersi in senso descrittivo.

<sup>344</sup> E non garantita; in arg. BCBS, Basel III, par. 55, 3; possono essere emessi anche da controllate della banca rientranti nel consolidamento e detenuti da terzi; BCBS, Basel III, par. 54.

<sup>345</sup> Il cui esercizio è possibile solo se la banca sostituisce il capitale utilizzato per il rimborso dello strumento con altrettanto, o in quantità superiore e di pari qualità e sia sostenibile per la capacità reddituale della banca, ovvero se la banca dimostra che all'esito del rimborso i requisiti patrimoniali saranno superiori a quelli minimi previsti; cfr. BCBS, Basel III, par. 55, 5.

<sup>346</sup> Avendo la piena discrezionalità a riguardo, cfr. BCBS, Basilea III, par. 55, punto 7.

componenti distribuibili del patrimonio<sup>347</sup>. L'iscrizione contabile tra le passività<sup>348</sup> non compromette l'idoneità ad assorbire le perdite a seguito del raggiungimento delle soglie specificate per legge come effetto della conversione in azioni ordinarie, ovvero della svalutazione del valore nominale, che comporta una riduzione della pretesa di rimborso<sup>349</sup>. Il criterio che caratterizza questi strumenti per una subordinazione del rimborso dei valori rispetto ai depositi, ai crediti chirografari e al debito subordinato bancario (*subordinated debt of the bank*)<sup>350</sup> esprime anche l'accostamento<sup>351</sup> tra categorie di valori del tutto eterogenee derivanti da crediti e debiti secondo la tradizionale suddivisione delle attività bancarie<sup>352</sup>.

Il patrimonio di vigilanza è composto inoltre da valori provenienti da altri strumenti emessi dalla banca. La formazione del patrimonio supplementare (*Tier 2 Capital*) avviene quindi attraverso strumenti la cui struttura giuridico-economica dovrà corrispondere ai criteri previsti Comitato di Basilea per l'assoggettamento alla disciplina di quei valori. L'accordo identifica criteri che coincidono in parte con quelli previsti per gli strumenti del capitale aggiuntivo *Tier 1*<sup>353</sup>; diversamente da questo, l'emissione<sup>354</sup> comporta per la banca l'obbligo di corrispondere gli interessi e non sono previsti meccanismi di assorbimento delle perdite<sup>355</sup>. Non ha raffronti la prevedibilità della scadenza per il rimborso non inferiore a cinque anni e la subordinazione ai soli depositi e ai crediti chirografari.

---

<sup>347</sup> BCBS, Basilea III, par. 55, 8.

<sup>348</sup> Che non può avvenire nel caso in cui le passività superino le attività ai fini della legislazione nazionale in materia di insolvenza, BCBS, Basel III, par. 55, 9, più chiaramente la versione inglese indica che gli «instrument cannot contribute to liabilities exceeding assets if such a balance sheet test forms part of national insolvency law».

<sup>349</sup> BCBS, Basel III, par. 55, 11.

<sup>350</sup> BCBS, Basel III, par. 55, 2.

<sup>351</sup> Considerato «non troppo felice» da F. ACCETTELLA, *op. cit.*, p. 479, ma vedi quanto a seguire nel testo e quanto considerato al Cap. 5.

<sup>352</sup> Sulla tradizionale individuazione dell'attività bancaria e sul rapporto tra attivo e passivo bancario, in luogo di molti, A. DESIDERIO, *L'attività bancaria*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, cit., p. 243 ss.; sulla modificazione del contenuto dell'attività bancaria, A. Urbani, *I servizi e le attività di investimento e gli strumenti finanziari*, ivi, p. 281 ss.

<sup>353</sup> I valori sono interamente versati e non garantiti; la banca non potrà procedere al rimborso, ovvero al riacquisto degli strumenti prima di cinque anni dall'emissione, e saranno rispettati i medesimi requisiti formali e patrimoniali previsti per gli strumenti di tipo *Tier 1*; BCBS, Basel III, par. 58, 1, 4, 5.

<sup>354</sup> Che, come anche per altri strumenti già esaminati, potrà avvenire da parte di controllate nel perimetro di consolidamento per strumenti detenibili anche da terzi, cfr. BCBS, Basel III, par. 58; secondo quanto specificato a proposito delle partecipazioni non di controllo dai parr. 62-64, Basel III, con il computo del sovrapprezzo (par. 58), e la la precisazione che non potranno essere acquistati o finanziati strumenti emessi in ambito consolidato, p. 8, par. 58, Basel III.

<sup>355</sup> Vengono computati nel *Tier 2* gli accantonamenti o le riserve generali per perdite riferiti a crediti, salvo quelli riferibili al deterioramento di attività o a copertura di passività note, sia a livello individuale che aggregato; cfr. parr. 60, 61, Basel III.

Per quanto qui di rilievo, si può considerare il valore unitario della capitalizzazione bancaria indipendentemente dal riferimento ai tradizionali criteri di differenziazione tra *equity capital* e *debt capital*.

Il capitale, al di là della sua individuabilità in termini rappresentativi (rispetto, cioè a dati di bilancio), ovvero economici, pare qui venire in considerazione in base alla disciplina di riferimento che, in via riassuntiva e di prima rappresentazione, si predispone, dal punto di vista dei valori assoggettati, a una frammentazione che segue diverse linee di struttura, ma che non esclude preventivamente, e in via assoluta, alcuno dei valori sottoposti agli esiti normativamente previsti, indipendentemente dalle modalità giuridiche di sottoposizione alla disciplina bancaria dei valori<sup>356</sup>. La combinazione costante per classi omogenee di disciplina sembrano segnalare le linee di demarcazione tra categorie rappresentative di capitale – di qualità primaria (*common equity*), ovvero il capitale aggiuntivo e supplementare. Il riferimento (esemplificativo) al rimborso dei valori nel corso dell'attività bancaria, la remunerazione, l'assorbimento delle perdite e la subordinazione nella liquidazione possono, variamente articolati, essere considerati come parametri<sup>357</sup> graduabili e valgono a cogliere la qualità degli strumenti disciplinati. I limiti della regolazione, cioè di graduabilità, segnano il passaggio da uno strumento a un altro, da una classe patrimoniale all'altra<sup>358</sup>.

Tutto ciò vale se si considera che nel caso in cui la banca giunga a un punto in cui non le è più consentito svolgere la propria attività nel mercato (*point of non-viability*), tutte le componenti del patrimonio di vigilanza devono soddisfare i requisiti minimi di assorbimento delle perdite. La recente crisi ha posto in evidenza la necessità di interventi pubblici di patrimonializzazione per evitare il *default* che, come conseguenza, avrebbe ricadute di sistema, oltre che la impossibilità di preservare i depositi. L'osservazione della tenuta del *common equity capital* in situazioni estreme

---

<sup>356</sup> Volendo esemplificare, la sottoposizione alla disciplina della risoluzione bancaria (BRRD) non è esclusa in termini assoluti e formali per alcuno dei valori patrimoniali che sono sottoposti alla disciplina bancaria, indipendentemente, cioè, dal negozio di finanziamento di acquisizione alla gestione bancaria – si tratti, in definitiva, di strumenti di *equity*, di *debt*, ovvero di negozi di deposito. La progressività dell'accesso a quei valori, per la disciplina richiamata, pare attestarsi su un piano giuridico di graduazione degli interessi, funzionale, più che di formale separazione delle categorie di patrimonio, ovvero negoziali (in ciò includendo anche gli strumenti di capitale) considerati al fine dell'applicazione della risoluzione; l'individuazione di limiti meramente quantitativi per categorie di valori sottoposti alla disciplina risolutiva sembra quindi accordarsi con questo approccio.

<sup>357</sup> Per l'individuazione v. F. ACCETTELLA, *op. cit.*, p. 479 s.

<sup>358</sup> Così, a es., se per gli strumenti subordinati il termine di rimborso minimo previsto è di cinque anni, la previsione affidata all'autonomia di una scadenza inferiore degrada lo strumento nella sua classificazione patrimoniale.

come quella della crisi ha suggerito ai regolatori di esportare l'esperienza e di attribuire alle autorità di vigilanza la facoltà di commutare i valori riferibili all'AT1 e al Tier 2 Capital in *common equity*, con l'assegnazione di azioni ordinarie ai detentori di strumenti differenti, ovvero, in via graduata, di estinguerli, in questo modo riducendo le passività bancarie nel caso la banca fosse giunta a un punto di non sopravvivenza con la possibilità, in fase di liquidazione, di partecipare al riparto di un eventuale – sebbene improbabile – attivo netto.

#### 8. (segue) Basilea 3. I buffer aggiuntivi – a) il capital conservation buffer.

La struttura patrimoniale prevista dal Comitato di Basilea è stata ulteriormente ampliata rispetto alla tradizionale impostazione degli Accordi che, fin quanto qui descritto, ricalca nel documento Basel III i precedenti<sup>359</sup>. Sono stati quindi previsti degli accantonamenti di valori patrimoniali, corrispondenti al *capital conservation buffer*, da farsi in periodi di gestione attiva, che aggiungendosi al patrimonio minimo descritto consentono di assorbire le perdite in funzione anticiclica nei periodi di crisi<sup>360</sup>. Il patrimonio che costituisce il *buffer* ha la medesima natura del *Common Equity Tier 1* per una percentuale delle attività ponderate per il rischio che nel periodo di integrale applicazione della regolazione è prevista pari al 2,5 %. In questo modo, a regime, Basel III imporrà un coefficiente patrimoniale di qualità primaria pari al 7% dell'attivo ponderato<sup>361</sup> e, quindi, un coefficiente del patrimonio di vigilanza minimo del 10,5%<sup>362</sup>.

La formazione del *buffer* di conservazione del patrimonio può avvenire in diversi modi, quel che rimane costante sono i vincoli disciplinari sui valori, così che non

---

<sup>359</sup> Non particolarmente significativa appare in questo senso l'abolizione della previsione del tier 3, al di là delle critiche segnalate, i valori già in quel modo caratterizzati, sono ora ricompresi nel Tier 2.

<sup>360</sup> Cfr. H.S. SCOTT, *Reducing Systemic Risk through the Reform of Capital Regulation*, cit., p 229.

<sup>361</sup> Risultato della sommatoria del CET1 al 4,5% e del *capital conservation buffer* al 2,5%.

<sup>362</sup> Che risulta dal coefficiente patrimoniale totale minimo dell'8% e il *buffer* al 2,5%. In ogni caso, secondo Basel III, par. 131, il «coefficiente CET1 comprende gli importi utilizzati per soddisfare il requisito minimo di CET1 del 4,5%, ma esclude l'eventuale Common Equity Tier 1 aggiuntivo impiegato per soddisfare il requisito del 6% relativo al patrimonio di base e quello dell'8% relativo al patrimonio di vigilanza complessivo». Le banche che pur soddisfacessero i requisiti patrimoniali minimi, avrebbero vincoli di distribuzione fino alla equivalenza della formazione del *buffer* di conservazione del capitale. In generale, sul rilievo delle restrizioni alle distribuzioni, cfr. J. ARMOUR, G. HERTIG, H. KANDA, *Transactions with Creditors*, in R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, 3<sup>th</sup> ed., Oxford, 2017, 131-133.

necessariamente questi debbano provenire dalla sottoscrizione di azioni, ma, in fase di recessione, con il manifestarsi di perdite, anche da vincoli alla distribuzione proporzionali<sup>363</sup> alla ricostituzione della soglia dei *buffer* – con l'appostamento, cioè, di valori in maniera differente e la sottoposizione dei medesimi a vincoli giuridici come quelli descritti – ovvero, in altra forma con la limitazione dell'acquisto di azioni proprie, o della previsione di premi per i dipendenti<sup>364</sup>. Modalità tutte che pur non alterando le modalità operative ordinarie della banca, consentono la ricostruzione dei *buffer* senza la modificazione della struttura patrimoniale di *common equity share*.

#### 9. (segue) *Basilea 3. I buffer aggiuntivi – b) il counter-cycle buffer.*

Alla previsione degli accantonamenti previsti, la regolamentazione del Comitato di Basilea<sup>365</sup> affianca quella del *counter-cycle buffer*, una ulteriore *riserva* funzionale ad assorbire le ricadute che si potrebbero determinare in occasione di periodi di forte espansione del credito implicando valutazioni macroprudenziali del contesto economico-finanziario<sup>366</sup> rispetto alla disposizione di misure di salvaguardia patrimoniale sul piano micro-prudenziale<sup>367</sup>. Il *buffer* può essere attivato dalle autorità di vigilanza nei periodi in cui l'eccessiva espansione del credito può essere considerata come un fattore di aumento dei rischi sistemici. Avendo le caratteristiche di una riserva patrimoniale, è costituita da valori di *Common Equity Tier 1*. La sua introduzione è graduale<sup>368</sup> e, poiché destinata ad assorbire rischi sistemici, ha carattere non necessario e temporaneo. Le autorità di vigilanza di ogni paese aderente alla regolazione di

---

<sup>363</sup> In arg. v. Basel III, par. 131, ove è indicata la percentuale di utili da accantonare nell'esercizio successivo ai fini della ricostituzione del *buffer* in corrispondenza di diverse classi di valori del coefficiente relativo al *Common Equity Tier*. La possibilità che la banca effettui comunque dei pagamenti eccedenti i vincoli potrà avvenire subordinatamente alla raccolta di capitale nella misura pari alla distribuzione in eccesso rispetto al limite del *buffer* e d'accordo con le autorità di vigilanza.

<sup>364</sup> Cfr. F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 482, testo e nt. 76, 77.

<sup>365</sup> BCBS, Basel III, par. 136.

<sup>366</sup> Il cui rilievo è sottolineato dal Comitato di Basilea, v. Basel III, par. 18; in letteratura cfr. C.A.E. GOODHART, R.M. LASTRA, *Border Problems*, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010, 705–718, 718.

<sup>367</sup> Con conseguente adattamento di questa regolazione, in arg. C. TIETJE, M. LEHMANN, e *Role and Prospects of International Law in Financial Regulation and Supervision*, *Journal of International Economic Law* 13, 2010, 663–682, 673; G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, Banca d'Italia, n. 71, 2011, 126 s.

<sup>368</sup> La sua introduzione comporta un preavviso di almeno 12 mesi a carico delle autorità, non così per la sua elisione dagli obblighi patrimoniali, cfr. BCBS, Basel III, par. 141.

Basilea potranno considerare quindi sia la eventualità di richiederne la formazione agli istituti bancari<sup>369</sup>, sia la misura di integrazione del patrimonio poiché Basel III si limita a rendere disponibile un arco con indice fissabile tra lo zero e il due per cento rispetto all'attivo ponderato per il rischio del patrimonio<sup>370</sup>. La previsione di un *countercycle buffer* da parte delle autorità comporta l'applicazione delle medesime limitazioni alle distribuzioni previste per il *capital conservation buffer*. Questo tipo di riserva patrimoniale, in un contesto di valutazione macroprudenziale, assume la funzione di assorbimento delle perdite con il vantaggio di limitare le condizioni di operatività di strumenti di risoluzione come il *bail-in*<sup>371</sup> e di costituire una forma indiretta di tutela dei depositi<sup>372</sup>; allo stesso tempo, riduce i livelli di *leverage* – come conseguenza di livelli più elevati di capitale di *equity* investito<sup>373</sup> – con successiva riduzione dell'assunzione di rischi operativi di tipo manageriale<sup>374</sup>.

10 (segue) Higher Loss Absorbency Requirement *per le istituzioni finanziari di rilevanza globale*.

I requisiti patrimoniali minimi fin ora esposti subiscono nel quadro della regolazione del Comitato di Basilea alcuni adattamenti<sup>375</sup> in rapporto alle istituzioni

---

<sup>369</sup> Il Comitato prevede la possibilità che le autorità di vigilanza richiedano la formazione di buffer anticiclici anche a singole banche, con la possibilità che il medesimo sia formato attraverso *Common Equity Tier 1*, ovvero con limitazioni alla distribuzione; altresì, medesime richieste possono essere imposte a banche operanti a livello internazionali, in questo caso si modificherà il dato di rilievo di ponderazione del rischio; cfr. Basel III, par 142 s.

<sup>370</sup> Cfr. BCBS, Basel III, par. 139, ove si specifica (nt. 48) che le autorità possono utilizzare ulteriori strumenti macroprudenziali, incluso un *buffer* superiore al 2,5% per le banche soggette alla vigilanza nazionale se il contesto lo richieda. In ogni caso, le disposizioni internazionali in materia di reciprocità fissano al 2,5% il livello massimo del buffer anticiclico.

<sup>371</sup> E.T. PATRIKIS, Basel III: Near Death Capital, *The Banking Law Journal*, 128, 2011, 401 ss.

<sup>372</sup> Sulla struttura capitalistica in rapporto ai depositi v. F. ALLEN, E. CARLETTI, R. MARQUEZ, Deposits and bank capital structure, *Journal of Financial Economics*, 118, 2015, 601–619.

<sup>373</sup> Non necessariamente incidendo sul costo del capitale di *debt*, in arg. S.C. MYERS, N.S. MAJLUF, Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, *Journal Financial Economics*, 13, 1984, 187–221.

<sup>374</sup> In arg. T.H. TRÜGER, Regulatory Influence on Market Conditions in the Banking Union: The Cases of Macro-Prudential Instruments and the Bail-in Tool, *European Business Organization Law Review*, 16, 2015, 575–593, 580, nt. 17

<sup>375</sup> Contenuti, come già anticipato, nella regolazione BCBS, Globally systematically important banks: updated assessment methodology and higher loss absorbency requirements, 2013 (*inde*, GSIB II), che ha sostituito le previsioni del 2011 in materia contenute nel documento del BCBS, Globally systematically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirements, 2011, (*inde*, GSIB I), ([www.bis.org](http://www.bis.org)).



finanziarie che abbiano una rilevanza sistematica globale (G-SIFIs<sup>376</sup>). Le dimensioni di questi istituti, la tipologia di attività, le correlazioni sistematiche, sono stati considerati dai regolatori del Comitato come fattori in grado di favorire la propagazione degli effetti negativi di una crisi bancaria a livello sistemico sì da avere ricadute sull'economia e il sistema finanziario globale. Viene quindi considerato dal Comitato l'impatto che il fallimento potrebbe avere sui piani decritti, e non il rischio che si verifichi, così da valutare la perdita in caso di insolvenza globale (*loss-given-default*, LGD), a livello di sistema, anziché la probabilità di insolvenza (*probability of default*, PD)<sup>377</sup>. Questo tipo di analisi è modulata in base a degli indicatori che si riferiscono all'interessamento di più giurisdizioni della operatività internazionale della banca<sup>378</sup>, alla dimensione<sup>379</sup>, al grado di interconnessione<sup>380</sup>, alla disponibilità di istituti finanziari che in sostituzione possano offrire i medesimi servizi<sup>381</sup> e alla complessità<sup>382</sup> organizzativa e funzionale. In base al combinarsi degli indici rilevati, viene assegnata una diversa classe di appartenenza alle banche che ne misura la sistematicità. Questa determina il coefficiente variabile di capitalizzazione pensato come misura ulteriore<sup>383</sup> per l'assorbimento delle perdite in condizione di continuità aziendale (*going concern*) da acquisire al patrimonio con le modalità e unicamente con i caratteri del *Common Equity Tier 1*<sup>384</sup>, sì da prevedere una misura articolata tra l'1% e il 3% delle attività ponderate per il rischio cui riferire il requisito addizionale di assorbimento delle perdite (*Higher Loss Absorbency Requirement*) in base alla classe di rilevanza sistemica dell'istituto<sup>385</sup>.

---

<sup>376</sup> Global Systemically Important Financial Institutions.

<sup>377</sup> BCBS, GSIB II, par. 15.

<sup>378</sup> Rispetto alle quali si tiene conto delle attività e delle passività; cfr. BCBS, GSIB II, par. 21.

<sup>379</sup> BCBS, GSIB II, par. 22, per rilevare la quale è usato il solo indicatore dell'esposizione totale ai fini dell'indice di leva finanziaria previsto da Basel III.

<sup>380</sup> Valutata in base alle attività e alle passività verso altre società finanziarie e ai titoli in circolazione, cfr. BCBS, GSIB II, par. 21.

<sup>381</sup> Ai fini della quale si tiene conto delle attività in custodia, delle operazioni di pagamento, nonché di quelle di sottoscrizione sui mercati obbligazionari e azionari; BCBS, GSIB II, par. 24

<sup>382</sup> BCBS, GSIB II, par. 16.

<sup>383</sup> Solo minima, considerato che il Comitato sottolinea la facoltà delle giurisdizioni di aumentare i requisiti indicati, BCBS, GSIB II, par. 48

<sup>384</sup> BCBS, GSIB II, par. 53

<sup>385</sup> BCBS, GSIB II, par. 46, 48, i quali si articolano in cinque classi (1–5) per cui vengono progressivamente richiesti il possesso di requisiti patrimoniali pari a 1,0%; 1,5%; 2,0%; 2,5%; 3,5% in base alle attività ponderate per il rischio. La classe superiore era nel GSIB I lasciata vuota, il requisito addizionale di assorbimento delle perdite al 3,5% delle attività ponderate per il rischio, era considerato per disincentivare le banche ad accrescere la propria rilevanza sistemica, il Comitato, GSIB II, par 47, indica il procedimento per la creazione di nuove classi nel caso la classe vuota si popolasse, cfr. BCBS, GSIB II, Prefazione.

L'attuazione del requisito addizionale di assorbimento<sup>386</sup> delle perdite avviene attraverso l'estensione, indicata dalle autorità di vigilanza nazionali, dei *buffer* di conservazione del capitale<sup>387</sup>. In caso di violazione del requisito patrimoniale la banca sistemica dovrà concordare un piano di correzione patrimoniale nei tempi indicati dalle autorità di vigilanza che abbia come esito il ritorno al rispetto del requisito, nel mentre la banca sarà soggetta ai vincoli di distribuzione dei dividendi e alle indicazioni previste dalle autorità di vigilanza<sup>388</sup>. Il passaggio a una classe differente in base al rilevamento delle condizioni previste dalla regolazione, impone alle banche di adeguare corrispettivamente il requisito maggiore previsto, in mancanza sarà disposto il meccanismo di blocco per il capitale previsto per il *buffer* di conservazione del capitale ampliato<sup>389</sup>.

I pericoli noti legati all'appartenere a una classe sistemica, l'accrescimento dei requisiti e al passaggio a classi maggiori, fanno sì che il Comitato disincentivi le forme sistemiche di attività bancaria<sup>390</sup>.

11. (segue) *L'HLA per le istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica nazionale.*

L'importanza di alcune istituzioni finanziarie, sia pure non rilevanti in maniera significativa su un piano internazionale, ma dotate di carattere transfrontaliero e capaci di influenzare l'andamento economico di un paese fino al punto di generare ricadute sistemiche per lo stesso, ha convinto i regolatori di Basilea a introdurre norme per le banche a importanza sistemica nazionale con il documento *A framework for dealing with domestic systematically important banks*<sup>391</sup>.

La regolazione si occupa nella sua prima parte di indicare i requisiti per valutare una banca come di importanza sistemica nazionale (D-SIB) e quindi di

---

<sup>386</sup> Calcolato, come già per i requisiti di patrimonializzazione minima e i buffer aggiuntivi, sulla base degli attivi ponderati per il rischio, in arg. BCBS, GSIB II, par. 48.

<sup>387</sup> Anche per le G-SIB vale la suddivisione dei *buffer* in quattro fasce di uguali dimensioni, BCBS, GSIB II, par. 56

<sup>388</sup> BCBS, GSIB II, par. 57.

<sup>389</sup> Il termine previsto è di 12 mesi, cfr. BCBS, GSIB II, par. 58.

<sup>390</sup> In arg. BCBS, GSIB II, Prefazione, par. 29, 47.

<sup>391</sup> Cfr. BCBS, *A framework for dealing with domestic systematically important banks*, October 2012, (www.bis.org), (*inde*, DSIB); in arg. BCBS, DSIB, par. 1-3; per un inquadramento complessivo della regolazione di Basilea che include le D-SIB, P. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit., 495.

indicare termini e modalità di applicazione del requisito addizionale della capacità di assorbimento delle perdite (HLA) per questa tipologia di istituti con lo scopo di limitare le probabilità di *default*<sup>392</sup> degli istituti che corrispondono ai parametri di rilevanza<sup>393</sup>. L'applicazione dovrebbe con l'adeguamento del requisito attraverso individuazione di metodologie quantitative e fattori aderenti alla specificità della nazione che la deve curare<sup>394</sup>, rispetto alla quale le autorità di vigilanza eserciteranno i propri poteri di valutazione<sup>395</sup>.

Diversamente che per le G-SIB<sup>396</sup>, non si prevede un sistema di classificazione delle banche D-SIB, ma i requisiti HLA sembrano comunque doversi richiedere in base alla rilevanza sistemica, però verificata su base nazionale<sup>397</sup>.

Anche per le D-SIB il requisito HLA viene soddisfatto da *Common Equity Tier I* (CET1), sebbene non esclusivamente poiché le autorità nazionali potrebbero applicare requisiti addizionali e provvedimenti mirati per fugare i rischi specifici delle D-SIB<sup>398</sup>.

La valutazione del Comitato sulla tipologia di capitale corrisponde al requisito HLA per D-SIB condivide la constatazione, già avanzata per le G-SIB, della capacità di assorbimento delle perdite del CET1 in continuità d'esercizio dell'attività d'impresa. L'applicazione alle D-SIB realizza anche il requisito di uniformità disciplinare che consente, nell'ottica del Comitato, di assicurare una competizione su

---

<sup>392</sup> Cfr. BCBS, DSIB, par. 29.

<sup>393</sup> Che il Comitato di Basilea individua a partire dall'impatto che il fallimento di una D-SIB produrrebbe sull'economia nazionale, rilevando a tal fine la dimensione, l'interconnessione, la sostituibilità come operatore di mercato e fornitore di servizi, la complessità dell'istituto; ovvero altri indicatori specificamente considerati dalle autorità nazionali, cfr. BCBS, DSIB, pr. 5.

<sup>394</sup> Poiché, infatti, il livello del requisito HLA per le DSIB è valutato dalle autorità nazionali, è opportuno che il medesimo sia sviluppato considerando la situazione del paese basandosi sui fattori specifici a quella riferita – considerando, esemplifica il Comitato, la concentrazione bancaria e le dimensioni del settore rispetto al PIL – in modo da sviluppare «*policy* di diversa intensità»; in arg. BCBS, DSIB, parr. 31-33.

<sup>395</sup> In arg. BCBS, DSIB, pr. 8.; considerato che la regolazione in esame risulta applicata in diversi paesi, la cui adesione è verificata dal Comitato, diventa rilevante l'attuazione di questa a causa sia dei profili di competitività per le banche transfrontaliere, sia del «sistema-paese», in arg. BCBS, DSIB, par. 30.

<sup>396</sup> Rispetto alle quali il Comitato intende che venga sviluppata una regolazione compatibile, questo anche quando si verificano ipotesi di gruppo sviluppato su diversi paesi. Si dovrebbe creare una situazione in cui le autorità d'origine dovrebbero formulare requisiti HLA adeguati alla natura rilevata della casa madre, ovvero consolidato; quelle del paese ospitante calibrarli in base ai criteri di subconsolidazione o di filiazione. La verifica spettante alle autorità originarie sulla casa madre riguarda singolarmente la dotazione patrimoniale adeguata, anche se per le controllate si applica un requisito HLA programmato per D-SIB. Se il gruppo include G-SIB e D-SIB, le autorità dovrebbero applicare il requisito HLA più elevato; in arg. BCBS, DSIB, pr. 10.

<sup>397</sup> Con il dichiarato scopo di ridurre, ovvero non far accrescere alle banche la loro rilevanza sistemica, cfr. BCBS, DSIB, par. 34.

<sup>398</sup> Cfr. BCBS, DSIB, pr. 12.

basi simili per le banche che operano su mercati differenti<sup>399</sup>.

La modalità di introduzione del requisito HLA coincide con l'ampliamento dei *buffer* di conservazione del capitale che continuano a essere suddivisi in quattro fasce<sup>400</sup>, così come per le G-SIB.

Si compone così una struttura patrimoniale che ai requisiti minimi di capitale e ai *buffer* patrimoniali aggiunge il requisito HLA per le D-SIB<sup>401</sup>, con la puntualizzazione che per le giurisdizioni in cui il requisito HLA per le D-SIB comporti una modifica del Pillar 2 di Basel II, le autorità assicurano che il rispetto del requisito non si trasformi in una dotazione di capitale raddoppiata dei requisiti del secondo pilastro relative alla crisi ovvero al fallimento di questa categoria di banche<sup>402</sup>.

## 12. *Calcolo del rischio (cenni e rinvio).*

Il Comitato di Basilea ha scelto di basare sulla ponderazione degli attivi in base al rischio (risk-weighted asset<sup>403</sup>) la determinazione del livello di patrimonializzazione generale minima considerata da Basel III, i *buffer* di capitale e il requisito aggiuntivo di assorbimento delle perdite.

La valutazione della rischiosità delle attività della banca assume funzione centrale<sup>404</sup> e sulla scorta di alcune difficoltà dimostrate da Basel II, si è scelto di porre attenzione al rischio di controparte<sup>405</sup> connesso a operazioni aventi ad oggetto derivati<sup>406</sup>, pronti contro termine e finanziamento titoli<sup>407</sup>. Sono state rese quindi più elaborate e sofisticate le tecniche per la misurazione<sup>408</sup> del rischio. Altre iniziative sono connesse all'introduzione di un requisito patrimoniale specifico previsto in rapporto alle esposizioni in strumenti derivati OTC<sup>409</sup>. Il quale dovrebbe prevenire le perdite

---

<sup>399</sup> In arg. BCBS, DSIB, par. 44.

<sup>400</sup> BCBS, Basel III, par. 147.

<sup>401</sup> Il cui *enforcement* è raggiunto attraverso le predisposizioni di una serie di sanzioni, in arg. BCBS, DSIB, par. 45.

<sup>402</sup> In arg. BCBS, DSIB, par. 46.

<sup>403</sup> In arg. M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords, cit., 550 ss., passim, 560 ss.

<sup>404</sup> In luogo di molti, C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, cit., 184; ID., *Le forme della vigilanza*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, 175 ss., 193 ss.

<sup>405</sup> BCBS, Basel III, par 52, nt. 16.

<sup>406</sup> In arg. BCBS, Basel III, par 97, rispetto a cui si sono evidenziate le maggiori difficoltà di Basel II.

<sup>407</sup> BCBS; Basel III, par. 13.

<sup>408</sup> V. BCBS, Basel III, parr. 97-117.

<sup>409</sup> Che viene calcolato in base al metodo adottato dalle banche per individuare i requisiti patrimoniali

prodotte dalla variazione dei prezzi di mercato «sul relativo rischio di controparte atteso (perdite note con l'espressione inglese *Credit Value Adjustment*, CVA)»<sup>410</sup>. Il regolamento di Basel III esclude dall'applicazione di questo requisito patrimoniale alle negoziazioni su mercati regolamentati di derivati e le transazioni<sup>411</sup> con controparti centrali che hanno ad oggetto OTC<sup>412</sup>.

Da altro punto di vista, Basilea III ha introdotto differenti metodi di stima della rischiosità degli attivi patrimoniali risolvendo specifici problemi relativi all'uso di *rating* esterni del credito sorti con Basilea II<sup>413</sup>.

### 13. *La valutazione della leva finanziaria (leverage ratio).*

Il Comitato di Basilea ha considerato di comporre lo schema di adeguatezza patrimoniale riservando rilevanza all'indice di leva finanziaria (*leverage ratio*)<sup>414</sup>, affiancando così alla struttura di analisi e ponderazione dell'attività basata sulla stima del rischio, uno strumento che ne prescinde già adottato in alcuni ordinamenti da tempo per garantire alle banche l'adeguatezza patrimoniale<sup>415</sup>.

La regolazione in materia di *leverage* adottata dal Comitato di Basilea è stata

---

rispetto al rischio di controparte e al rischio specifico di tasso di interesse; in luogo di molti, A. SIDDIQUE, Counterparty Credit Risk and Other Risk-Coverage Measures, in F. Cannata, M. Quagliariello (edit by), *Basel III and Beyond. A Guide to Banking Regulation after the Crisis*, London, 2011, 144 ss.

<sup>410</sup> Cfr. F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 485.

<sup>411</sup> Questo tipo di transazioni sono disciplinate in Europa dal regolamento UE n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, *European Market Infrastructure Regulation (EMIR)*, e negli US dal Title VII, *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*.

<sup>412</sup> In arg. BCBS, Basel III, par. 99.

<sup>413</sup> Tra gli altri, è rilevante l'integrazione del Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies emanato dalla IOSCO che norma il riconoscimento delle agenzie per la valutazione esterna del merito creditizio (External Credit Assessment Institution, ECAI) e i criteri di idoneità, nonché le regole operative per l'utilizzo delle valutazioni esterne del merito creditizio; cfr. F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 489; in arg. BCBS, Basel III, par. 120.

<sup>414</sup> Quale profilo idoneo a ridurre l'ammontare aggregato del credito fornito dal settore bancario all'economia, in modo da ridurre la detenzione di debito sovrano, che nella regolazione Basel II non veniva computato quale rischio, e ridurre rischi sistemici, piuttosto che comportare la protezione del singolo istituto; in arg. S. GLEESON, *op. cit.*, 48.

<sup>415</sup> Come in quello statunitense, cfr. H.S. SCOTT, A., GELPERN, *op. cit.*, 483, 499; H.S. SCOTT, *Reducing Systemic Risk Through the Reform of Capital Regulation*, cit., 769, che considera l'insoddisfazione per il *leverage ratio* come misura dell'adeguatezza del capitale come la ragione su cui si è poi fondata l'impostazione sulla ponderazione del rischio delle attività. Un coefficiente dimensionale che considerava il patrimonio rispetto all'ammontare delle attività era stato previsto in Italia nel 1987 e presto abrogato, cfr. C. BRESCIA MORRA, *La disciplina dei controlli pubblici sulla finanza*, in F. Capriglione (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, 2 ed., I, Padova, 2010, 359; ID., *Strumenti finanziari innovativi e patrimonio di vigilanza delle banche. Legislazione speciale e disciplina societaria*, in *Scritti in onore di Marcello Foschini*, Padova, 2011, 450 s.

integrata dal documento *Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements*<sup>416</sup> del gennaio 2014, che ha sostituito l'intera sezione V di *Basel III*<sup>417</sup>; già considerata come sperimentale e transitoria – programmata per il periodo 2013–2016<sup>418</sup> da Basilea III. Esso si basa sull'obbligo di segnalazione alle autorità di vigilanza nazionale dell'indice di leva finanziaria (operante dal 2013) e di pubblicazione delle relative informazioni (in vigore dal 2015), monitorati dal Comitato, il cui obiettivo è la trasformazione dell'indice di leva finanziaria in requisito minimo del patrimonio tra quelli previsti dal primo pilastro di Basel II a partire dal 2018<sup>419</sup>. Il tema non si esaurisce in questo, la struttura finanziaria bancaria si articola necessariamente su *fonti di leverage* essendo un aspetto essenziale del modello bancario come conseguenza della tipologia di attività, che se fosse basata solo su modelli di struttura finanziaria articolati esclusivamente su capitale di *equity* non potrebbe essere esercitata, così che il finanziamento per *leverage* non risulta motivato da soli *incentivi distorti* per il *management* bancario<sup>420</sup>.

L'idea di fondo rappresentata in Basilea III, poi aggiornata nella regolazione *Basel III Leverage*, è che la limitazione della leva possa incidere sugli *asset* bancari durante i periodi di crescita incontrollata nelle fasi espansive del ciclo economico, come misura relativa al patrimonio<sup>421</sup>, così da ridurre nei periodi di decrescita o di cicli finanziari avversi le dinamiche di *deleveraging* capaci di incidere negativamente sul sistema finanziario e l'economia<sup>422</sup> – con la dismissione delle attività e la caduta dei prezzi<sup>423</sup> – e assorbire la moltiplicazione degli effetti negativi<sup>424</sup> delle perdite dovuta,

---

<sup>416</sup> BCBS, *Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements*, January 2014 (*inde*, *Basel III Leverage*).

<sup>417</sup> BCBS, *Basel III Leverage*, par. 5, nt. 1., ove l'indicazione dei parr. 151-167.

<sup>418</sup> Al cui esito sarebbe dovuto intervenire la valutazione dei risultati e la loro indicazione definitiva, avendo sviluppato la revisione delle regole di calcolo e della misura della leva così da risultare inserite tra quelle del Pillar I di Basel II dal 2018; in arg. BCBS, *Basel III*, parr. 165-166.

<sup>419</sup> BCBS, *Basel III*, par. 4.

<sup>420</sup> In arg. P. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit., 499; H. DEANGELO, R.M. STULZ, *Liquid-claim production, risk management, and bank capital structure*, cit. 219-236; per la posizione che ritiene più efficiente una struttura finanziaria per lo più, se non esclusivamente, basata su capitale di *equity*, in luogo di molti, A. ADMATI, M. HELWIG, *The bankers' new clothes*, Princeton, 2013, *passim*.

<sup>421</sup> BCBS, *Basel III*, par 152; così da assumere la funzione di *backstop* delle misure basate sul rischio, in arg. G. BOCCUZZI, *op. cit.*, 128; diversamente, S. GLEESON, *op. cit.*, 383 s., considera non corrispondente al vero questa spiegazione generalmente accettata e rileva come nella crisi del 2008 le banche avessero sovrastimato l'accuratezza delle valutazioni del rischio e la capacità degli *asset* di assorbirlo, così che si presentarono situazioni in cui banche con un capitale ponderato per il rischio attorno al quindici per cento, possedevano un capitale inferiore al 2,5 per cento del loro *asset* complessivo.

<sup>422</sup> BCBS, *Basel III*, par 152; *Basel III Leverage*, par. 2; in arg. G. BOCCUZZI, *op. cit.*, 128.

<sup>423</sup> BCBS, *Basel III*, par 152; G. BOCCUZZI, *op. cit.*, 128; F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 489 s.

<sup>424</sup> Che per le banche di investimento, che ricorrono maggiormente alla leva, sono più elevate; in arg.

all'opposto, al ricorso al mercato per ridurre la leva in via onerosa.

La determinazione del rapporto tra l'ammontare dell'attivo e del patrimonio<sup>425</sup>, che include le attività non rappresentate in bilancio<sup>426</sup>, è fissato da Basilea III al 3%<sup>427</sup> del rapporto tra la «misura del patrimonio» e quella «dell'esposizione»<sup>428</sup>. La prima coincide con il *Tier 1 capital*, secondo la regolamentazione patrimoniale basata sul rischio<sup>429</sup>, altrimenti descrivibile come la «misura del patrimonio di base applicabile in quello stesso momento ai fini dello schema basato sul rischio»<sup>430</sup>. La misura dell'esposizione è specificata da *Basel III Leverage* in maniera molto accurata. Essa generalmente coincide con il valore contabile<sup>431</sup>, ed è il risultato della somma<sup>432</sup> delle esposizioni in bilancio<sup>433</sup>, in derivati<sup>434</sup>, per operazioni di finanziamento tramite titoli

---

C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, 186; v. *Hight-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, 2 ottobre 2012, 124 (c.d. Rapporto Liikanen); V. CALANDRA BONAURA, *L'attività degli intermediari finanziari nella regolazione sovranazionale*, cit., 5 s., nt. 9; per il rilievo rispetto alle verifiche periodicamente condotte dalla European Bank Authority, cfr. EBA, 2016 EU-Wide Stress Test. Results (29 July 2016), 23.

<sup>425</sup> La leva finanziaria è descritta in questi termini da F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 488; sul concetto, nella letteratura giuridica, L. STANGHELLINI, *op. cit.*, 20-23, spec. 21.

<sup>426</sup> BCBS, Basel III, par. 3, 151; BCBS III, par. in arg. R.M. LASTRA, G. WOOD, *The Crises of 2007–09: Nature, Causes, and Reactions*, *Journal of International Economic Law*, cit., 542 s.

<sup>427</sup> Soglia che sarebbe pari a 33 se si considerasse l'indice di leva finanziaria come rapporto tra attività e patrimonio netto; per la notazione F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 488, nt. 100. La soglia del 3% fissata in via provvisoria è comunque inferiore a quella generalmente usata nei paesi dove la regolazione bancaria presenta regole di *leverage ratio* come gli Stati Uniti, in arg. H.S. SCOTT, A. GELPERN, *op. cit.*, 505; studi di tipo economico hanno evidenziato l'irrelevanza ai fini della determinazione dell'adeguatezza patrimoniale di indici contenuti e indicano l'opportunità di elevare il *leverage ratio*, in arg. A. BLUNDELL-WIGNALL, P.E. ATKINSON, *Deleveraging, Traditional versus Capital Markets Banking and the Urgent Need to Separate and Recapitalise G-SIFI Banks*, in *OECD Journal Financial Market Trends*, 2012/1, e il rapporto OCSE, *OECD Economic Outlook*, Vol. 2012/2, (entrambi consultabili presso [www.oecd.org](http://www.oecd.org)).

<sup>428</sup> S. GLEESON, *op. cit.*, 383, compara il capitale richiesto, pari al rapporto tra il capitale regolamentare e la sommatoria delle esposizioni per ponderazione del rischio, all'indice di leva, pari al rapporto tra capitale regolamentare e sommatoria delle esposizioni; la media degli indici di leva mensili del trimestre costituisce la base di calcolo, BCBS, Basel III, par. 153.

<sup>429</sup> Definita dai par. 49-96, Basel III, secondo il rinvio del par. 10, Basel III Leverage.

<sup>430</sup> BCBS, Basel III Leverage, par. 10.

<sup>431</sup> BCBS, Basel III Leverage, par. 12, ove viene vietata la compensazione tra prestiti e depositi e si specifica che «le esposizioni in bilancio, diverse dagli strumenti derivati, sono incluse nella misura dell'esposizione al netto di accantonamenti specifici o rettifiche di valore contabili (ad esempio, per deterioramento del merito creditizio)»; inoltre, le garanzie reali materiali o finanziarie, personali o altri strumenti di attenuazione del rischio di credito non possono essere valutate ai fini della riduzione dell'esposizione, se non disposto diversamente dalla regolazione, cfr. BCBS, Basel III Leverage, par. 13.

<sup>432</sup> Cfr. BCBS, Basel III Leverage, par. 14.

<sup>433</sup> BCBS, Basel III Leverage, par. 15-17, includono tutte le attività in bilancio, comprese le garanzie reali, salvo le attività connesse con derivati e operazioni SFT (su cui *infra* a seguire nelle note); specificano che non possono essere dedotte le poste attive di bilancio dedotte dal patrimonio Tier 1; mentre le poste passive non sono deducibili.

<sup>434</sup> BCBS, Basel III Leverage, par. 18-31, considerano i *derivati* secondo la tipologia di esposizione: quella riconducibile al sottostante del contratto, e l'esposizione al rischio di credito di controparte (*counterparty credit risk*, CCR), e dispongono in base a questa ripartizione le regole di calcolo dell'esposizione in derivati considerando la singola esposizione coperta, o meno, da un *contratto di*

(*securities financing transaction*, SFT)<sup>435</sup> e di poste fuori bilancio<sup>436</sup>.

Vigente Basel III nella sua formulazione originaria, si osservava che il Comitato di Basilea considerava il calcolo della leva finanziaria come oggetto di tecniche analoghe per i paesi aderenti, tuttavia il profilo contabile non era uniforme e, almeno a livello macroscopico, apparivano rilevanti le differenze nell'applicazione degli IFRS rispetto ai sistemi GAAP – come per gli USA<sup>437</sup> –, sebbene si indicasse che

---

*compensazione bilaterale*. Le *garanzie reali collegate* che riducono l'esposizione di controparte possono aumentare le risorse economiche disponibili se utilizzate per aumentare la leva. Le *garanzie reali ricevute* non possono essere compensate a fronte di esposizioni in derivati. Con le garanzie reali fornite le banche aggiungono ammontare all'esposizione se lo stanziamento riduce il valore delle attività secondo i criteri contabili adottati. Se si avverano le condizioni previste dal Comitato (par. 25, Basel III Leverage), i *margini di variazione in contante* scambiato rispetto all'esposizione in derivati possono essere dedotti dalla misura dell'esposizione dell'indice di leva finanziaria secondo quanto previsto (par. 26, Basel III Leverage). Anche i servizi in compensazione possono essere dedotti se la banca non è tenuta a rimborsare il cliente da eventuali perdite (v. par. 27 s., Basel III Leverage, ove puntualizzazioni). Inoltre, il Comitato ritiene che i derivati su *crediti venduti* debbano essere trattati come strumenti a pronti (v. par. 29-31, Basel III Leverage, ove puntualizzazioni). La complessa articolazione delle regole in materia, raffinata con l'introduzione di *Basel III Leverage*, pare conseguenza della limitata attendibilità del risultato dei derivati, su cui, in luogo di molti, M. COSSU, P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente – divagazioni del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca borsa tit. credito*, 2010, I, 417; C. ANGELICI, *Alla ricerca del derivato*, Milano, 2017, *passim*.

<sup>435</sup> Cfr. BCBS, Basel III Leverage, 32, nt. 18, ove si specifica che sono SFT le «operazioni pronti contro termine attive e passive, operazioni di concessione e assunzione in prestito di titoli e finanziamenti connessi con titoli, il cui valore dipende dalle quotazioni di mercato e che sono spesso soggette a margini di garanzia». Riconoscendo che le operazioni di prestito e di indebitamento garantito sotto forma di SFT sono fonte di leva finanziaria, il Comitato fornisce a livello internazionale una misura comune che tiene conto delle differenze fra i regimi contabili. Distingue quindi le ipotesi in cui la banca abbia funzione di principale, si tratti di operazioni contabilizzate come vendite, ovvero la banca funga da agente, specificando le modalità di calcolo dei valori riferibili (v. parr. 32-37, Basel III Leverage, ove puntualizzazioni).

<sup>436</sup> Secondo BCBS, Basel III Leverage, par. 38, le poste fuori bilancio comprendono «le aperture di credito (incluse le linee di liquidità), siano esse revocabili incondizionatamente o meno, i sostituti diretti del credito, le accettazioni, le lettere di credito *standby* e le lettere di credito connesse con operazioni su merci»; la precedente versione (par. 162, BCBS, Basel III) indicava inoltre «le transazioni non perfezionate e le transazioni in titoli in attesa di regolamento». La conversione delle poste fuori bilancio avviene in equivalenti creditizi per mezzo di fattori di conversione creditizia (*credit conversion factors*, CCFs) nel metodo standardizzato dello schema patrimoniale basato sul rischio. Secondo la previsione dell'allegato, BCBS, Basel III Leverage, Annex, parr. 14-22, l'ammontare dell'esposizione riferita alle poste fuori bilancio si calcola applicando all'importo nozionale i CCFs del 20 e del 50% alle aperture di credito, mentre per gli impegni revocabili in qualsiasi momento, o in cui è prevista l'interruzione automatica dell'esecuzione del contratto in caso di deterioramento del merito creditizio del mutuatario, del 10%. Per i sostituti diretti del credito (come le garanzie generali del debito, le lettere di credito *standby*, le accettazioni) il fattore di conversione sarà del 100%. Così come per le operazioni di acquisto di attività a termine, gli impegni di deposito a termine e le parti non pagate di azioni e titoli sottoscritti, che rappresentano impegni a utilizzo certo. Per gli impegni collegati a talune transazioni l'assoggettamento è al 50%. Identico è il trattamento per le *note issuance facilities* (NIFs) e le *revolving underwriting facilities* (RUFs). Si scende al 20% per le lettere di credito autoliquidanti per transazioni mercantili sia per la banca ordinante che per quella confermate. Se è previsto un «obbligo a fornire un impegno su una posta fuori bilancio», si deve applicare il minore fra i due fattori previsti. Per le cartolarizzazioni da cui derivano esposizioni fuori bilancio – con l'esclusione delle linee di liquidità ammesse o gli anticipi per cassa da parte del *servicer* – la conversione avviene per il 100%. Le linee di liquidità sono ammesse al 50%. Agli anticipi per cassa non utilizzati o alle facilitazioni revocabili incondizionatamente e senza preavviso, le autorità di vigilanza possono applicare un CCF del 10%.

<sup>437</sup> Cfr. BCBS, Basel III, par. 3; S. GLEESON, *op. cit.*, 384, ove l'evidenziazione delle difficoltà in materia.



le poste dovevano essere incluse al valore di bilancio e si specificasse che le risultanze per la misura dell'esposizione erano determinate in base alla rappresentazione del bilancio d'esercizio. L'introduzione della regolazione *Basel III Leverage*, oltre le ambizioni di divenire parte delle misure patrimoniali all'esito del periodo di prova in atto, e all'attenzione, come si è notato, alle norme relative alla determinazione degli elementi componenti la misura dell'esposizione, contiene un'amplia disciplina sui *requisiti dell'informativa pubblica* con il fine di fornire agli operatori di mercato la possibilità di «raccordare le informazioni sull'indice di leva finanziaria con le situazioni contabili pubblicate dalle banche» e di «raffrontare l'adeguatezza patrimoniale delle banche di giurisdizioni che applicano regimi contabili diversi». Per rendere ciò possibile il Comitato di Basilea, oltre a evidenziare l'importanza dell'adozione da parte delle banche di «un'informativa coerente e uniforme sulle principali componenti dell'indice di leva finanziaria» raccordata con le situazioni contabili pubblicate<sup>438</sup>, con la previsione di specifici tempi per l'adozione dei requisiti previsti<sup>439</sup>, fornisce alle banche con operatività internazionale schemi di segnalazione comuni<sup>440</sup> di cui si debbono avvalere<sup>441</sup>.

#### 14. *La liquidità bancaria.*

Per molto tempo la *vulgata* tra i banchieri ha considerato la liquidità di risorse come una condizione facilmente raggiungibile attraverso il ricorso al mercato per la realizzazione dei valori corrispondenti agli *asset* patrimoniali. L'idea che gli *asset* spendibili sul mercato posseggano un *true value*, differente da quello dal prezzo che i *market purchaser* avrebbero ottenuto per i medesimi, viene dimostrata nel suo limite dalla illiquidità, ovvero dalle difficoltà di liquidazione<sup>442</sup>, nei momenti di stagnazione

---

<sup>438</sup> BCBS, Basel III Leverage, par. 41.

<sup>439</sup> BCBS, Basel III Leverage, par. 44.

<sup>440</sup> Che prevedono una *tavola di raffronto sintetico*, per un ragguaglio tra il totale dell'attivo di bilancio e le esposizioni in termini di leva finanziaria; uno *schema comune di segnalazione* che scompone i principali elementi dell'indice di *leverage*; un *obbligo di raccordo* «che descriva dettagliatamente la/le fonte/i di differenze significative tra il totale dell'attivo di bilancio risultante dalle situazioni contabili pubblicate dalle banche e le esposizioni in bilancio indicate nello schema comune di segnalazione»; e *altre informazioni* specificate nella regolazione; cfr. BCBS, Basel III Leverage, par. 43.

<sup>441</sup> BCBS, Basel III Leverage, par. 42.

<sup>442</sup> Così che la banca non possa operare, sulla scorta della diffusa considerazione che «commercial banks produce credit and they provide liquidity», cfr. P.E. STRAHAN, *Liquidity Production in Twenty-first Century Banking*, in A.N. Berger, P. Molyneux, J.O.S. Wilson (eds.), *The Oxford Handbook of Banking*,

del mercato<sup>443</sup> che riconoscono la *fallacy of value*<sup>444</sup> e concentrano il *mismatch* tra obblighi di rimborso e disponibilità<sup>445</sup>.

Il Comitato di Basilea si riappropria<sup>446</sup> di una regolazione internazionale della liquidità degli intermediari finanziari<sup>447</sup> (associandola alla regolazione patrimoniale che dimostra dei limiti) nella articolazione della regolazione di un sistema finanziario efficiente, capace cioè di fornire capitali all'economia<sup>448</sup>, sottraendo la misurazione e la gestione della liquidità alle banche a cui la materia era stata affidata. Il documento del 2008, *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision*<sup>449</sup>, aveva indicato per il rischio di provvista della liquidità (*funding risk*) delle linee guida per la gestione e la supervisione<sup>450</sup>. Alla regolazione in materia patrimoniale articolata nel documento Basel III, viene affiancata quella in materia di liquidità bancaria già segnalata nelle sue linee essenziali nel primo<sup>451</sup>. Il Comitato introduce quindi con Basel III i principi in materia di liquidità secondo criteri quantitativi<sup>452</sup> espressi attraverso due indici: *il Liquidity Coverage Ratio* (LCR), un indicatore di breve

---

2<sup>nd</sup> ed., Oxford, 2012, ch. 5.

<sup>443</sup> P. DAVIES, *Liquidity Safety Nets for Banks*, *Journal of Corporate Studies*, 13, 2013, 287 ss., 289 ss., ove un esame dei rischi di liquidità; nella letteratura economica, in luogo di molti, V.V. ACHARYA, N. MORA, *A Crisis of Banks as Liquidity Providers*, in *The Journal of Finance*, 70, 2015, 1-43; C. BOUWMAN, *Liquidity: How Banks Create it and How it Should be Regulated*, in A.N. Berger, P. Molyneux, J.O.S. Wilson (eds.), *op. cit.*, 185 ss.

<sup>444</sup> In arg. v. S. GLEESON, *op. cit.*, 362; P. DAVIES, *Liquidity Safety Nets for Banks*, *cit.*, 287 ss., ove ulteriori proposte di regolazione sul tema.

<sup>445</sup> P. DAVIES, *Liquidity Safety Nets for Banks*, *cit.*, 290 s.; emergendo così il tema del rapporto tra *liability and asset* del bilancio bancario, in arg. A.K. KASHYAP, R. RAJAN, R., J.C. STEIN, *Banks as liquidity providers: an explanation for the coexistence of lending and deposit-taking*, *Journal of Finance*, 57, 2002, 33-73; E. GATEV, P.E. STRAHAN, *Banks' Advantage in Hedging Liquidity Risk: Theory and Evidence from the Commercial Paper Market*, 2006, 61, *Journal of Finance*, 867.

<sup>446</sup> Richiamandone la funzione nel suo documento di raccordo, ove anche i rinvii alla regolamentazione integrativa, cfr. BCBS, Basel III, parr. 34-46.

<sup>447</sup> Storicamente, a intervalli, già presente in alcune legislazioni, per l'Inghilterra, v. Ph. COTRELL, *op. cit.*, 95 s.; nella letteratura italiana sottolinea il rilievo della liquidità nella regolamentazione pubblicistica dell'attività bancaria B. LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano, 1965, 56 ss.

<sup>448</sup> Che è funzione primaria riconosciuta delle *commercial bank*, insieme a quella di «[to provide] access to payments system», cfr. P. DAVIES, *Liquidity Safety Nets for Banks*, *op. cit.*, 287.

<sup>449</sup> Consultabile presso [www.bis.org](http://www.bis.org) (*inde*, Sound Principles), il quale richiama le conclusioni dell'Institute of International Finance (*inde*, IFF), *Principles of Liquidity Risk Management*, 2007, (consultabile presso [www.iif.com](http://www.iif.com)).

<sup>450</sup> BCBS, Basel III, 36.

<sup>451</sup> In letteratura si sottolinea la portata sistematica della regolazione in tema di liquidità separata anche concettualmente da quella patrimoniale. La stessa semplificazione, almeno iniziale, della regolazione, che ha spinto a considerarne la struttura come una «Basle I of liquidity» capace di fornire al più ampio numero di operatori, diversificati per regole e sistemi giuridici, la possibilità di considerare un minimo sistema comune in materia di rischio di liquidità e, per evitare arbitraggi regolamentari, sia stata demandata alla supervisione una parte dei compiti non automatizzabili; cfr. S. GLEESON, *op. cit.*, 362 s.

<sup>452</sup> Sebbene il Comitato abbia evidenziato che le autorità di vigilanza non debbano far riferimento ai soli indici di misurazione quantitativa, ma debbano produrre una valutazione che tenga conto anche dei profili qualitativi, in arg. C. FRIGENI, *op. cit.*, 69, nt. 169,

termine; e uno strutturale, di medio e lungo periodo, il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR)<sup>453</sup>. Le regolazioni di questi indici sono articolate in ulteriori schemi disciplinari, complementari a Basel III,<sup>454</sup> si tratta, rispettivamente, di *Basel III. International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*<sup>455</sup>, emanato nel 2010, poi rivisto e specificato nel documento *Basel III. The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*<sup>456</sup>; e *Basel III: the net stable funding ratio*<sup>457</sup>.

Il rilievo dell'analisi della disciplina in materia rispetto alla ricerca in corso emerge soprattutto in funzione degli strumenti economico-giuridici di formazione del patrimonio (*capital instrument*) e alle loro caratteristiche giuridiche le quali, associate a quelle economiche<sup>458</sup>, contribuiscono in maniera rilevante a definire la liquidità della parte di patrimonio corrispondente agli indici composti da Basel III.

#### 15. (segue) Liquidity Coverage Ratio.

All'indicatore LCR è affidato il compito di aumentare la capacità delle banche di assorbire il rischio di liquidità delle banche attraverso un livello (di liquidità) adeguato di attività di elevata qualità (*High Quality Liquid Asset*, HQLA) non vincolate e prontamente convertibili in denaro nei mercati per far fronte alle richieste che nell'arco di trenta giorni potrebbero presentarsi in uno scenario di stress di liquidità. In questo modo il Comitato di Basilea prevede di rendere le banche capaci di rispondere agli *shock* che anomale alterazioni del mercato e dell'economia potrebbero presentare così da minimizzare il rischio che il settore finanziario contagi

---

<sup>453</sup> Rispettivamente BCBS, Basel III, parr. 40, 42.

<sup>454</sup> Che si limita a indicare alcuni obiettivi degli indici: la promozione della capacità di recupero (c.d., *resilienza*, secondo la traduzione in voga del termine *resilience*) del rischio di liquidità a breve termine attraverso la disponibilità di risorse di liquidità di alta qualità sufficienti a superare «una situazione di stress acuto della durata di un mese», a questo fine è stato elaborato il LCR; favorire la resilienza nel medio termine, incentivando le banche a finanziare con provviste più stabili l'attività, per questo fine, l'indicatore strutturale (NSFR) ha come riferimento temporale l'anno, ed è elaborato «per garantire che attività e passività presentino una struttura per scadenze sostenibile»; cfr. Basel III, par. 38.

<sup>455</sup> Cui, prima della revisione, aveva fatto seguito un testo espositivo dal titolo *Basel III Framework for liquidity – Frequently asked questions*, ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

<sup>456</sup> (*Inde*, Basel III. LCR II), a cui, in materia di obblighi di informazione, è seguito BCBS, *Liquidity coverage ratio disclosure standards*, January 2014 (rev. March 2014).

<sup>457</sup> (*inde*, Basel III. NSFR), tutti consultabili presso [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>458</sup> In questo senso, in relazione alla connessa possibilità di essere valutati, apprezzati, e prontamente monetarizzati, (*rectius*) liquidati.

l'economia reale<sup>459</sup>.

In questo senso le regole di Basel III hanno solo un contenuto minimo, sia regolamentare che quantitativo, cui può aggiungersi l'intervento adeguatore delle autorità di vigilanza nazionale in risposta a condizioni di mercato che possano richiedere minimi di liquidità più elevati rispetto a quelli previsti dalla regolazione internazionale<sup>460</sup>.

Alcuni dei limiti evidenziati in letteratura<sup>461</sup> dell'impatto della regolazione di Basel III e l'analisi della reale situazione bancaria hanno indotto il Comitato di Basilea a rivedere i termini di applicazione della regolazione sì da non comportare turbamenti al processo di rafforzamento bancario o indurre contrazioni del finanziamento d'impresa<sup>462</sup>. L'introduzione della regolazione in materia è stata quindi programmata per il gennaio 2015, il requisito di LCR è stato fissato inizialmente al 60% così da essere aumentato per gradi, ogni anno costantemente, fino alla misura del 100% prevista per il gennaio 2019<sup>463</sup>.

Il *Liquid Coverage Ratio*, che riguarda le banche con operatività internazionale<sup>464</sup>, si compone del *rapporto* di due elementi, a) il valore degli stock di HQLA in condizioni di stress; e, b), il totale di deflussi di cassa netti considerati in uno scenario di *stress* in un periodo di trenta giorni<sup>465</sup>. La disponibilità, quindi, di *asset* liquidabili in una situazione in cui le richieste di pagamento di impegni bancari siano concentrati deve raggiungere all'esito dell'applicazione della normativa una copertura maggiore, ovvero uguale, alla quantità di valori che la banca è impegnata a rimborsare<sup>466</sup>.

---

<sup>459</sup> In arg. BCBS, Basel III. LCR II, par. 1.

<sup>460</sup> In arg. BCBS, Basel III. LCR II, par. 6. Del resto, lo strumento di LCR non è il solo a comporre il monitoraggio delle autorità di vigilanza che potranno ricavare utili elementi di valutazione da il livello di concentrazione della raccolta, il disallineamento tra le scadenze contrattuali, l'indicatore di breve termine delle valute significative e alcuni indicatori di mercato, nonché i dati qualitativi e quantitativi relativi alle attività non vincolate di cui la banca dispone; cfr. F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 491, nt. 111.

<sup>461</sup> In luogo di molti, P. DAVIES, *Liquidity Safety Nets for Banks*, cit., 317.

<sup>462</sup> In arg. BCBS, Basel III. LCR II, par. 10.

<sup>463</sup> In arg. BCBS, Basel III. LCR II, par. 10. Il Comitato di Basilea ritiene che in questi periodo le banche possano far ricorso agli *asset* di HQLA, portandone la quantità anche al di sotto del minimo. Si considera anche l'eventualità che singoli paesi stiano provvedendo a una riforma organica macroeconomica e a ciò siano assistiti finanziariamente, col che possono adottare una tempistica di adeguamento dei sistemi bancari differente, BCBS, Basel III. LCR II, par. 11.

<sup>464</sup> BCBS, Basel III. LCR II, par. 13.

<sup>465</sup> BCBS, Basel III. LCR II, par. 22, che così formula, (Stock of HQLA/Total net cash outflows over the next 30 calendar days)  $\geq$  100%.

<sup>466</sup> Qui usato in senso descrittivo degli adempimenti bancari derivanti da attività negoziali di qualunque natura.

### A) La definizione di HQLA.

Il Comitato di Basilea richiede che le banche detengano «HQLA non vincolate» nella misura corrispondente ai deflussi di cassa netti per un periodo di 30 giorni in uno scenario di stress<sup>467</sup>. La definizione di HQLA delle attività dipende dalla facilità con cui possono essere convertite in denaro nei mercati senza perdite di valore ovvero con perdite di valore non rilevante, anche durante tensioni, e le loro *caratteristiche* ne possano consentire il *deposito* presso una banca centrale<sup>468</sup>.

Se è pur vero che su questi elementi incidono la situazione dei mercati, i volumi di smobilizzo e l'arco di tempo disponibile, alcuni *asset* sembrano rispondere meglio a queste condizioni possedendo una maggiore liquidabilità tramite vendite, ovvero operazioni pronti contro termine (PcT) senza il ricorso a deprezzamenti eccessivi conseguenza di vendite forzate. La valutazione della capacità degli *asset* è affidata alle autorità di vigilanza che prendono in considerazione le loro *caratteristiche*<sup>469</sup>. Gli *asset* rientranti negli stock di HQLA<sup>470</sup> presentano alcuni *requisiti operativi*<sup>471</sup> che valgono

---

<sup>467</sup> Secondo il Comitato di Basilea lo scenario che simula uno *shock* bancario (idiosincratco) e di mercato comporta «a) il prelievo di una quota di depositi al dettaglio; b) una parziale perdita della capacità di raccolta all'ingrosso non garantita; c) una parziale perdita della provvista garantita a breve termine relativamente a determinate garanzie e controparti; d) deflussi contrattuali aggiuntivi che discenderebbero da un declassamento fino a tre gradi (*notch*) del *rating* creditizio pubblico della banca, tra cui la costituzione obbligatoria di garanzie; e) un aumento delle volatilità di mercato che influisca sulla qualità delle garanzie o sulla potenziale esposizione futura collegata alle posizioni in derivati, e richieda quindi scarti di garanzia (*haircut*) più ampi o garanzie aggiuntive, oppure induca un fabbisogno di liquidità di altra natura; f) utilizzi impreveduti di linee di liquidità e di credito irrevocabili non ancora utilizzate che la banca ha messo a disposizione dei clienti; g) la potenziale necessità per la banca di riacquistare titoli di debito o di onorare obblighi extracontrattuali allo scopo di attenuare il rischio di reputazione», cfr. Basel III. LCR II, par. 19.

<sup>468</sup> Per rispondere alla necessità di liquidità infragiornaliera e ottenere linee di liquidità *overnight*, sebbene la *eligibility* non sia condizione sufficiente ai fini della classificazione come HQLA, cfr. BCBS, Basel III. LCR II, parr. 26, 27.

<sup>469</sup> Quelle *fondamentali* – basso rischio, facilità e certezza della valutazione, scarsa correlazione con attività rischiose, quotazione in mercati ufficiali e sviluppati – e quelle *connesse al mercato* – attivo e di grandi dimensioni, bassa volatilità, fuga verso la qualità –; in arg. BCBS, Basel III. LCR II, parr. 23, 24.

<sup>470</sup> Che rappresentano il numeratore della formula al par. 22 Basel III. LCR II.

<sup>471</sup> Cfr. BCBS, Basel III. LCR II, parr. 28-43, i quali prescrivono che la monetizzazione delle attività avvenga periodicamente – per diversi motivi, verificare l'accesso al mercato, o processi di smobilizzo, l'utilizzabilità delle attività, ridurre i segnali negativi nei periodi di stress –. Le attività che compongono uno stock HQLA non devono essere vincolate, quindi devono risultare libere da restrizioni legali, regolamentari, contrattuali o di altro tipo. Né dovrebbero garantire il credito o coprire costi operativi. Tra queste non rientrano quelle ricevute per operazioni PcT attive (*reverse repo*) e SFT detenute presso la banca, non riutilizzate, giuridicamente e contrattualmente a disposizione della banca; altresì quelle che siano state pre-posizionate o depositate, ovvero costituite in garanzia, presso la banca centrale o un ente del settore pubblico (ESP), dalle quali non sia stata generata liquidità. Sono escluse quelle che pur «non vincolate» non possono essere smobilizzate. È necessaria la predisposizione di procedure e sistemi adeguati di smobilizzo e lo stock di HQLA dovrebbe essere controllato dalla funzione della banca che gestisce la liquidità. Le attività comprese come HQLA a livello di singola entità giuridica o subconsolidato, possono essere comprese a livello consolidato solo nella misura in cui i rischi (deflussi di cassa) sono rispecchiati nell'LCR consolidato. L'eccedenza di HQLA presso una banca può rientrare

ad assicurare che le attività siano amministrare affinché la banca possa essere (ovvero, possa solo dimostrare di poter essere) in grado di trasformare gli *asset* in una immediata fonte di finanziamento di emergenza.

Le classi di attività di elevata qualità dovrebbero presentare un grado di *diversificazione*<sup>472</sup> adeguato<sup>473</sup> per garantire la facile liquidazione poiché non è possibile prevedere quali delle attività detenute per ciascuna classe saranno soggette a *shock*.

Le caratteristiche già individuate sono presenti in alcune tipologie di attività che possono quindi *definire* uno stock. Le attività possono essere suddivise in due categorie, di primo e di secondo livello. La selezione avviene considerando il primo giorno di tensione rispetto al quale si individuano le attività detenute dalle banche indipendentemente dal termine residuo di scadenza. In questo caso, la misura di detenibilità di attività del primo livello è illimitata rispetto allo stock<sup>474</sup>; mentre si attesta al 40% per il secondo<sup>475</sup>. Una categoria di «attività di secondo livello B»<sup>476</sup>

---

nello stock consolidato se attività sono accessibili nei periodi di stress dalla casa madre che effettua il consolidamento.

Alla verifica della libera trasferibilità, le banche dovrebbero considerare i vincoli di natura regolamentare, giuridica, fiscale, contabile o di altro tipo che potrebbero rendere indisponibili per l'entità consolidata le attività. La misura della liberazione riferisce la detenibilità delle attività presso le entità giuridiche.

Per quelle giurisdizioni in cui la vendita è il solo modo per smobilizzare le attività, la banca dovrebbe escludere dalle HQLA quelle che non siano vendibili facilmente. Altresì, se ricevute in garanzia perché derivanti da diritto di riutilizzo (rehypothecation), le attività o la liquidità da loro generata dovrebbe essere esclusa se il proprietario è in grado di ritirarle durante il periodo di stress. La registrazione del deflusso consente alla banca di includere tra le HQLA quelle che, ricevute in garanzia per operazioni in derivati, non siano segregate e siano giuridicamente reimpegnabili in virtù del diritto di riutilizzo (rehypothecation). Le banche, secondo quanto previsto dai *Sound Principles*, pr. 8, dovrebbero gestire attivamente le posizioni e i rischi di liquidità infragiornaliera per adempiere tempestivamente i propri impegni poiché «lo scenario di stress previsto dall'LCR non tiene conto del fabbisogno atteso o imprevisto di liquidità infragiornaliera».

Anche se gli LCR sono applicati rispetto a una valuta, la banca deve poter soddisfare le necessità di liquidità in tutte le valute detenendo uno stock di di HQLA capace di generare liquidità nella valuta e nella giurisdizione dei deflussi di cassa netti.

È concesso alla banca un termine di ulteriori trenta giorni dalla modificazione della classificazione negativa dello stock di HQLA ai fini della ricomposizione del medesimo nel rispetto dei requisiti richiesti nel caso i buffer di liquidità subiscano riduzioni improvvise (*cliff effect*).

<sup>472</sup> Raggiungibile attraverso la gestione diversificata della classe che eviti la concentrazione di «di tipologie di attività, emissioni ed emittenti, nonché di valute» in coerenza con la distribuzione per valute dei deflussi di cassa netti, BCBS, Basel III. LCR II, par. 44.

<sup>473</sup> Salvo per il debito sovrano della giurisdizione di appartenenza o di operatività della banca, le riserve presso la banca centrale, i titoli di debito delle banche centrali e il contante, cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 44.

<sup>474</sup> Che ai fini del calcolo dell'LCR dovrebbero essere contabilizzate a un importo non superiore al loro valore corrente di mercato. Non sono, inoltre, soggette a scarti di garanzia, salvo, le autorità nazionali di vigilanza li applichino sulla base, fra l'altro, dei rischi di *duration*, di credito e di liquidità, e dei normali scarti di garanzia per le operazioni PcT, cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 49, e nt. 11.

<sup>475</sup> Cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 45 s., 51.

<sup>476</sup> Alla quale si applica uno scarto di garanzia più elevato. Sono compresi i titoli garantiti da mutui

potrà essere prevista dalle autorità di vigilanza<sup>477</sup>.

Le attività di primo livello includono le monete e le banconote; le riserve presso la banca centrale (comprese quelle obbligatorie, i depositi *overnight* delle banche, i depositi a termine); titoli negoziabili di istituzioni<sup>478</sup>. Rientrano nel secondo livello<sup>479</sup> i titoli negoziabili emessi da istituzioni sovrane ed altri organismi sovranazionali che presentano un livello più alto di rischio<sup>480</sup>. Sono inclusi anche i titoli di debito societari (compresi *commercial paper*) che si riferiscono alle attività ordinarie<sup>481</sup> (*plain vanilla*)<sup>482</sup>, così da escludere i prodotti strutturati complessi o il debito subordinato<sup>483</sup>; e le obbligazioni bancarie garantite (*covered bond*)<sup>484</sup>. Le condizioni di ammissibilità prevedono per i titoli di debito societari che non debbano essere emessi da un'istituzione finanziaria o da un soggetto a questa affiliato; per le *covered bond* che

---

residenziali (*residential mortgage backed securities*, RMBS); i titoli di debito societari (compresi *commercial paper*); titoli azionari ordinari; per tutti valgono le condizioni richieste (v. BCBS, Basel III. LCR II, par. 54, ove puntualizzazioni).

<sup>477</sup> Nella misura massima del 15% dello stock totale di HQLA, da calcolarsi nel del 40% per le attività di secondo livello, cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 47.

<sup>478</sup> Quindi, che rappresentino crediti nei confronti di (o garantiti da) soggetti sovrani, banche centrali, enti del settore pubblico non appartenenti alle amministrazioni centrali, BIS, IMF, ECB, UE, oppure banche multilaterali di sviluppo che soddisfano le condizioni previste (v. BCBS, Basel III. LCR II, par. 50, c), ove puntualizzazioni). Inoltre, appartengono alle attività di primo livello «per i soggetti sovrani con ponderazione di rischio diversa dallo 0%, titoli di debito sovrani o della banca centrale nella valuta nazionale dall'emittente sovrano o dalla banca centrale del paese in cui viene assunto il rischio di liquidità, oppure nel paese di origine della banca»; «per i soggetti sovrani con ponderazione di rischio diversa dallo 0%, titoli di debito sovrani o della banca centrale nazionale emessi in valuta estera, per un importo massimo pari all'ammontare dei deflussi di cassa netti di una banca in situazione di stress denominati nella valuta estera in questione e derivanti dalle operazioni della banca stessa nella giurisdizione in cui assume il rischio di liquidità»; cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 50.

<sup>479</sup> Per le quali si applica uno scarto di garanzia del 15% al valore di mercato.

<sup>480</sup> Che soddisfino le condizioni previste (dal par. 51, a), Basel III. LCR II).

<sup>481</sup> In arg. N. CIOCCA, *Gli strumenti finanziari obbligazionari*, Milano, 2012, 2, che li definisce di «tipo classico».

<sup>482</sup> La cui valutazione è immediatamente disponibile sulla base di metodi standard e non dipende da informazioni riservate, cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 52, nt. 19; per alcune implicazioni giurisprudenziali in materia V. LEMMA, What's better then "Plain Vanilla"? (Nulla, se essa è alla base della correttezza operativa), in RTDE, 2014, II, 96 ss.

<sup>483</sup> La cui ragione sembra potersi ravvisare nella dipendenza del rimborso dalla componente derivata che ne comporta la variabilità in funzione della variabilità dei beni sottostanti, ovvero, nel secondo caso, in ragione della subordinazione del pagamento rispetto agli altri creditori bancari, in arg. F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 492, nt. 115; cfr. N. CIOCCA, *op. cit.*, 182 ss. e 403 ss., 440 ss., ove l'analisi e l'individuazione dei caratteri delle obbligazioni strutturate e subordinate.

<sup>484</sup> Con le quali si intendono le obbligazioni di emissione e proprietà di una banca o di un ente erogatore di mutui ipotecari sottoposte per legge a una speciale attività di vigilanza pubblica volta a tutelarne i detentori. Ai sensi della legge, i proventi derivanti dall'emissione di questi titoli devono essere investiti in attività che, durante l'intero periodo di validità delle obbligazioni, siano in grado di coprire i crediti connessi alle obbligazioni stesse e che, in caso di fallimento dell'emittente, siano usate in via prioritaria per il rimborso del capitale e la corresponsione delle competenze maturate», cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 52, nt. 20; a cui viene riconosciuta una liquidità maggiore a causa del tipo di garanzia connessa rispetto alle obbligazioni bancarie non garantite; in arg. A. BROZZETTI, *Qualche riflessione sulla raccolta bancaria mediante covered bond*, in V. Santoro (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, I, Milano, 2012, 386.

non debbano essere emesse dalla banca stessa o da un soggetto a questa affiliato<sup>485</sup>.

Se previste dalle autorità di vigilanza, le attività di secondo livello B<sup>486</sup> comprendono i titoli garantiti da mutui residenziali (*residential mortgage backed securities*, RMBS), rispetto ai quali la stessa banca o un soggetto affiliato non devono aver emesso o previsto come sottostante dei mutui; i titoli di debito societari (compresi *commercial paper*) e i titoli azionari ordinari non emessi da un'istituzione finanziaria o da un soggetto affiliato<sup>487</sup>.

Norme specifiche vengono previste per il trattamento delle giurisdizioni in cui gli HQLA sono insufficienti, ovvero per banche che operano nel rispetto della *Shari'ah*, si tratta di temi pur rilevanti, ma che non possono qui essere esaminati<sup>488</sup>.

### B) I deflussi di cassa netti.

Come già ricordato, il rapporto che definisce il LCR presenta al denominatore il «totale dei deflussi di cassa netti». Si tratta dei *deflussi di cassa* attesi nell'arco dei trenta giorni seguenti lo scenario di stress al netto degli *afflussi totali* considerati per lo stesso periodo di tempo<sup>489</sup>. I primi comprendono<sup>490</sup> i prelievi di deposito al dettaglio<sup>491</sup> – stabili<sup>492</sup> e meno stabili<sup>493</sup> –, il deflusso della provvista all'ingrosso non

---

<sup>485</sup> Per le ulteriori condizioni tecniche v. BCBS, Basel III. LCR II, par. 52, ove puntualizzazioni.

<sup>486</sup> Alla quali si applica uno scarto di garanzia più elevato.

<sup>487</sup> Ulteriori condizioni di ammissione sono previste per le attività di secondo livello B, v. BCBS, Basel III. LCR II, par. 54, ove puntualizzazioni.

<sup>488</sup> In arg. v. BCBS, Basel III. LCR, parr. 55-67, 68.

<sup>489</sup> Il calcolo del totale dei deflussi avviene con la moltiplicazione dei saldi correnti delle passività e degli impegni fuori bilancio per i tassi attesi per il loro prelievo o utilizzo. Mentre il totale degli afflussi di cassa attesi deriva dalla moltiplicazione dei saldi in essere delle categorie di crediti contrattuali per i tassi d'attesa per lo scenario in esame, con il limite del 75% del totale dei deflussi di cassa attesi, cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 69. Non è consentito effettuare un doppio computo delle attività che se considerate come HQLA non potranno essere computate come corrispondenti afflussi di cassa, cfr. BCBS, Basel III. LCR II, par. 72.

<sup>490</sup> Non è qui possibile un'analisi della regolazione in materia, ci si limiterà all'esposizione dell'elenco dei deflussi considerati dal Comitato di Basilea in base alla regolazione rinviando ai paragrafi del documento Basel III. LCR II per le puntualizzazioni.

<sup>491</sup> Collocati da una persona fisica presso una banca. Son considerati all'ingrosso quelli di entità giuridiche, imprese individuali o società di persone. L'LCR considera assoggettati alla regolazione i depositi a vista e quelli a termine, se non esclusi espressamente. I tassi di deflusso in questi casi sono molto bassi, le autorità di vigilanza ne possono prevedere di maggiori; Basel III. LCR II, parr. 73 s.

<sup>492</sup> Cfr. Basel III. LCR II, par. 75 (a par. 78), a cui viene generalmente assegnato un fattore di deflusso del 5% (mentre la rubrica della lettera prevede un minimo del 3%), e corrispondono all'ammontare interamente assicurato dei depositi, ovvero una garanzia pubblica equivalente dei depositi caratterizzati da prelievo improbabile, ovvero corrispondono a conti transattivi.

<sup>493</sup> Con tasso minimo di deflusso previsto al 10%, cfr. Basel III. LCR II, parr. 79-84.



garantita<sup>494</sup>; il deflusso della provvista garantita<sup>495</sup> nonché alcuni requisiti aggiuntivi<sup>496</sup>. Le banche si riferiscono agli *afflussi di cassa* per i soli afflussi contrattuali<sup>497</sup> (compresi i pagamenti di interessi) che derivano dalle esposizioni *in bonis* da cui non si attendono inadempimenti nei trenta 30 giorni<sup>498</sup> considerati per l'LCR. Inoltre<sup>499</sup>, al fine di evitare che gli afflussi siano dipendenti e concentrati, le banche e le autorità di vigilanza monitorano tutte le controparti all'ingrosso. Gli

---

<sup>494</sup> Cfr. Basel III, LCR II, par. 85 (a par. 88), ove si considera «l'insieme delle passività e delle obbligazioni generali contratte nei confronti di persone diverse da quelle fisiche (entità giuridiche, comprese le imprese individuali e le società di persone) e non garantite in caso di fallimento, insolvenza, liquidazione o risoluzione dell'istituzione mutuataria. Le obbligazioni connesse a contratti derivati sono esplicitamente escluse da questa definizione», e si considerino i tassi di deflusso per lo scenario in esame, (rispettivamente ai par. 89-92) per la provvista all'ingrosso non garantita erogata dalla clientela di piccole imprese: 5%, 10% e oltre; (par. 93-104) per i depositi operativi generati da attività di compensazione, custodia o gestione della liquidità: 25%; (par. 105 s.) per il trattamento dei depositi all'interno di reti istituzionali di banche cooperative: 25% o 100%; (par. 107) per il trattamento dei depositi all'interno di reti istituzionali di banche cooperative: 25% o 100%; (par. 107 s.) per la provvista all'ingrosso non garantita erogata da società non finanziarie e da soggetti sovrani, banche centrali, banche multilaterali di sviluppo ed ESP: 20% o 40%; (par. 109-111) per la provvista all'ingrosso non garantita erogata da altre entità giuridiche: 100%.

<sup>495</sup> Cioè «l'insieme di passività e obbligazioni generali garantite da diritti giuridici su attività specificamente designate appartenenti all'istituzione mutuataria, esercitabili in caso di fallimento, insolvenza, liquidazione o risoluzione della stessa», cfr. BCBS, Basel III, LCR, par. 112, v. pure par. 113-115.

<sup>496</sup> Che includono (cfr. BCBS, Basel III, LCR, rispettivamente) le regole per computare i deflussi di cassa per operazioni in derivati; l'incremento del fabbisogno di liquidità in caso di declassamenti dovuto a clausole automatiche (*trigger*) inserite nelle operazioni di finanziamento, in derivati e in altre tipologie di contratto (par. 118); l'incremento del fabbisogno di liquidità connesso alle potenziali variazioni di valore delle attività stanziare a garanzia di strumenti derivati e altre operazioni (par. 119); l'incremento del fabbisogno di liquidità connesso con garanzie non segregate in eccesso detenute dalla banca che potrebbero essere contrattualmente richiamate in qualunque momento dalla controparte (par. 120); l'incremento del fabbisogno di liquidità connesso con garanzie previste contrattualmente, ma delle quali la controparte non ha ancora richiesto lo stanziamento (par. 121); l'incremento del fabbisogno di liquidità connesso con contratti che consentono la sostituzione delle garanzie con attività diverse da HQLA (par. 122); l'incremento del fabbisogno di liquidità connesso con le variazioni del valore di mercato di derivati e altre operazioni (par. 123); la perdita di finanziamenti su *asset-backed securities*, obbligazioni garantite e altri strumenti di finanziamento strutturato (par. 124); la perdita di finanziamenti su *asset-backed commercial paper, conduit*, veicoli di investimento in titoli e altri strumenti di raccolta analoghi (par. 125); l'utilizzo di linee di credito e di liquidità irrevocabili (par. 126-131); gli obblighi contrattuali per l'erogazione di fondi nel periodo di 30 giorni (par. 132 s.); nonché gli obblighi eventuali di finanziamento (i quali consistono in di tassi di deflusso previsti dalle autorità di vigilanza a integrazione – par. 134-140 – e includono anche gli obblighi extracontrattuali relativi a posizioni corte di clienti coperte da garanzie reali di altri clienti); gli altri deflussi di cassa contrattuali (par. 141).

<sup>497</sup> Vengono dettate regole specifiche in relazione ai prestiti garantiti, incluse operazioni PcT attive e operazioni di indebitamento in titoli; alle linee irrevocabili; e agli altri afflussi per tipologia di controparte; rispettivamente, in arg. BCBS, Basel III, LCR, par. 145-148, 149, 150-152; ulteriori indicazioni sono articolate per gli afflussi dalla clientela al dettaglio e dalle piccole imprese; gli afflussi all'ingrosso (compresi i depositi operativi), e gli altri afflussi di cassa; rispettivamente in arg. BCBS, Basel III, LCR, par. 153, 154-157, 158-160.

<sup>498</sup> Cfr. BCBS, Basel III, LCR II, 142.

<sup>499</sup> Le norme di BCBS, Basel III, LCR II, 161-173, riferiscono ulteriori tematiche in relazione all'applicazione del LCR, esse riguardano la frequenza con cui le banche calcolano e segnalano il LCR, l'ambito di applicazione (di gruppo o di entità e alle filiali estere) e l'aggregazione delle valute, che non possono essere qui oggetto di trattazione così come l'intera seconda parte della regolazione dedicata agli strumenti di monitoraggio, v. BCBS, Basel III, LCR II, 174-220.

afflussi a compensazione dei deflussi sono limitati al 75% del totale dei deflussi di cassa attesi. Le banche devono quindi detenere uno stock minimo di HQLA pari al 25% del totale dei deflussi per evitare che il requisito di liquidità sia soddisfatto unicamente da afflussi attesi<sup>500</sup>.

#### 16. (segue) Net Stable Funding Ratio.

Anche a motivare il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), l'«indicatore strutturale», c'è il tentativo di ridurre il *mismatches* di liquidità tra attività e passività bancarie, ma se il LCR è orientato sui deflussi di cassa in un periodo di stress finanziario, il NFRS prova a ridurre i disallineamenti tra risorse e impegni in una situazione statica motivando le banche a mantenere una provvista stabile attraverso la coordinazione delle scadenze<sup>501</sup> in un arco temporale esteso che si sviluppa in un arco di tempo pari a un anno. Il Comitato di Basilea, attraverso la previsione di questo indice, che è una novità per i regolatori<sup>502</sup>, incide sulle probabilità che turbative delle fonti di provvista ne compromettano il loro utilizzo e la liquidità provocando il fallimento bancario e alterazioni sistemiche. Lo strumento dovrebbe consentire di ridurre il ricorso al finanziamento a breve termine, migliorare la valutazione dei rischi di liquidità rispetto alle poste in bilancio e fuori bilancio, e normalizzare la raccolta<sup>503</sup>.

Il NFRS è definito<sup>504</sup> come il «rapporto tra l'ammontare di provvista stabile disponibile e l'ammontare di provvista stabile obbligatoria» e deve costantemente risultare pari almeno al 100%. La «provvista stabile disponibile» (*Available stable funding*) consiste «nella porzione di patrimonio e passività» ritenuta affidabile nel termine di un anno rilevante per l'indicatore. L'ammontare della «provvista stabile obbligatoria» (*Required stable funding*) richiesta a una banca dipende dalle caratteristiche di liquidità delle attività e dal termine di scadenza di quelle detenute, nonché dall'esposizioni fuori bilancio (*off-balance sheet, OBS*)<sup>505</sup>. La misura delle

---

<sup>500</sup> Cfr. BCBS, Basel III, LCR II, 142.

<sup>501</sup> In arg. P. DAVIES, *Liquidity Safety for Banks*, cit., 302 s.

<sup>502</sup> Cfr. S. GLEESON, *op. cit.*, 377.

<sup>503</sup> BCBS, Basel III NSFR, par. 1.

<sup>504</sup> Che, sia pur concordate a livello internazionale, se per alcuni elementi soggetti alla discrezionalità delle autorità nazionale se ne dovrà dare espliciti e chiara evidenza nella giurisdizione di ciascuna autorità, cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 10.

<sup>505</sup> BCBS, Basel III NSFR, par. 9. A una singola banca può essere richiesto dalle autorità di vigilanza di adeguare al proprio profilo di *risk funding* requisiti e parametri più stringenti considerata la valutazione

provviste dipende dalla previsione di stabilità delle passività<sup>506</sup> e di liquidità delle attività<sup>507</sup>. Il Comitato nel formulare il NSFR richiede, a parziale copertura della liquidità che potrebbe risultare necessaria per far fronte a impegni ed esposizioni fuori bilancio, fonti di provvista stabili aggiuntive (*additional stable funding*). L'ambito di applicazione anche di questo indice è stabilito in Basel II e valgono, se non stabilito diversamente, le medesime definizioni che per il LCR<sup>508</sup>.

*A) La provvista stabile disponibile (Available Stable Funding, ASF).*

La determinazione dell'ammontare di «provvista stabile disponibile» (*Available Stable Funding, ASF*) avviene con riferimento alla stabilità delle fonti di provvista di una banca, considerando la *scadenza* contrattuale delle passività e la propensione dei *creditori* a richiedere il rimborso dei finanziamenti. Il calcolo avviene con la iniziale classificazione del valore contabile del patrimonio e delle passività di un'istituzione in una delle cinque categorie indicate dal documento di Basilea in materia, formate in base a criteri di stabilità e uniformità a cui viene assegnato un fattore di stabilità (ASF) espresso in percentuale. Dopodiché, l'ammontare di ciascuna categoria viene moltiplicato per un fattore ASF; quindi, il totale della provvista stabile disponibile corrisponde alla somma degli importi ponderati. La registrazione, al lordo di eventuali deduzioni, filtri o altri aggiustamenti, dell'importo delle passività o dello strumento capitale rappresenta il valore contabile<sup>509</sup>.

La scadenza di uno strumento di capitale o una passività è determinata supponendo che il riscatto delle eventuali opzioni *call* avvenga da parte degli investitori alla prima data utile<sup>510</sup>.

Le categorie accennate comprendono gli strumenti di capitale e le passività che, come costante del contenuto si verificano in tutte le categorie a cui vengono assegnati fattori ASF progressivamente inferiori.

---

formulata sull'osservanza dei Sound Principles, cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 11.

<sup>506</sup> Gli importi della *provvista stabile obbligatoria* rispetto alle attività sono previsti in base a criteri che considerano la resilienza della creazione del credito, il comportamento delle banche, la scadenza delle attività, la qualità e il grado di liquidità delle attività, cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 14.

<sup>507</sup> La misura delle provviste è calibrata in considerazione della scadenza della provvista e del tipo di provvista e controparte, cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 13.

<sup>508</sup> Cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 15 s.

<sup>509</sup> Cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 17.

<sup>510</sup> Cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 18, inoltre, se la banca è titolare di opzioni esercitabili a sua discrezione, dovrà considerare di farlo alla prima data possibile, ovvero dimostrare che non intende esercitare l'opzione. Le passività a lunga scadenza comportano di considerare la porzione di flussi di cassa dovuta per un periodo residuo di sei mesi o un anno.

La prima categoria include il patrimonio di vigilanza<sup>511</sup>, con l'esclusione degli strumenti del patrimonio supplementare (Tier 2) con scadenza inferiore a un anno<sup>512</sup>. Appartengono a quella successiva i depositi liberi (a vista) e quelli a termine<sup>513</sup> riferibili a clienti al dettaglio o a piccole e medie imprese. Vengono quindi inseriti nella terza categoria le medesime passività con scadenza inferiore a un anno *meno stabili*<sup>514</sup>. La categoria composita seguente include la fornitura da parte di società non finanziarie di provvista (garantita o meno) con scadenza termine inferiore a un anno; depositi operativi, la provvista fornita da soggetti sovrani, ESP e banche multilaterali e nazionali di sviluppo; provviste differenti da quelle indicate con termine tra sei mesi e meno di un anno, di cui fanno parte la provvista fornita da banche centrali e istituzioni finanziarie<sup>515</sup>. Infine<sup>516</sup>, si fa riferimento per la classificazione alle passività e agli strumenti di capitale non già indicati, come la provvista fornita da banche centrali e istituzioni finanziari inferiore a sei mesi; quelle con scadenza indefinita<sup>517</sup>; i derivati passivi al netto di quelli attivi se maggiori dei secondi<sup>518</sup>; “*trade date*” derivanti dall'acquisto di strumenti finanziari, valute e materie prime, stabili o in attesa di divenirlo<sup>519</sup>.

*B) La provvista stabile obbligatoria (Required Stable Funding, RSF).*

La misura della provvista stabile obbligatoria deriva dalle caratteristiche del

---

<sup>511</sup> Come definito dal BCBS, Basel III, par. 49; più in generale tutti gli strumenti di questa categoria dovranno rispettare i requisiti previsti dall'Accordo del giugno 2011, il calcolo sarà a pieno regime dal 2022, BCBS, Basel III NSFR, par. 21, nt. 8.

<sup>512</sup> E, inoltre, gli altri strumenti di capitale diversi da quelli indicati nel testo e sempre che il termine di scadenza sia pari o maggiore a un anno, salvo quegli strumenti che in ragione di opzione potrebbero limitare il termine; nonché i prestiti contratti e delle passività (compresi i depositi a termine) garantiti, o meno, con vita residua effettiva pari o superiore a un anno. Per gli strumenti indicati si applica un fattore ASF del 100% con esclusione dei flussi di cassa dovuti prima del termine citato, derivanti da passività con scadenza finale superiore; cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 21.

<sup>513</sup> Se *stabili* per come sopra definito in materia di LCR (rif. par. 75-78, Basel III. LCR II), a cui è associato un fattore di ASF del 95%; cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 22.

<sup>514</sup> BCBS, Basel III NSFR, par. 23, a cui viene associato un fattore del 90%.

<sup>515</sup> BCBS, Basel III NSFR, par. 24, a cui viene associato un fattore del 50%.

<sup>516</sup> Per la quale è previsto un fattore di ASF pari a zero, cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 25.

<sup>517</sup> Il Comitato di Basilea esemplificando indica le posizioni corte e quelle a scadenza aperta. Per le passività con scadenza indefinita, per i casi di imposte differite (trattate in base alla prima data possibile alla quale potrebbero essere realizzate) e di partecipazioni di minoranza (trattate in base alla durata dello strumento, di norma perpetua) il fattore ASF assegnato è del 100% se la scadenza effettiva coincide o superi l'anno, ovvero del 50% se compresa fra sei mesi e meno di un anno.

<sup>518</sup> Vengono rappresentati in bilancio dalla banca le passività nette per derivati (derivati passivi) e quelle attive (derivati attivi). Da queste ultime saranno dedotti le passività nette eventuali per derivati e alla differenza sarà assegnato un fattore RSF (per cui, *infra* a seguire nel testo) pari a 100% se la differenza darà luogo a una posizione attiva, un fattore ASF dello 0% se il risultato sarà una posizione netta passiva.

<sup>519</sup> Il Comitato di Basilea descrive efficacemente e in sintesi il rapporto tra categorie di passività e fattori di ASF associati, BCBS, Basel III NSFR, par. 26.

profilo di rischio di liquidità delle attività e delle esposizioni fuori bilancio (OBS) di una banca ed è calcolata dapprima provvedendo alla classificazione del valore contabile delle attività nelle categorie indicate dal documento del Comitato di Basilea dedicato al NSFR. Come già per le provviste disponibili, l'ammontare di quelle obbligatorie è ottenuto moltiplicando il fattore di provvista stabile (Required Stable Funding, RSF) per l'ammontare della categoria corrispondente; il totale della RSF sarà pari alla somma degli importi ponderati e dell'ammontare delle operazioni OBS (o esposizione di liquidità potenziale) moltiplicato per il fattore RSF associato.

I valori di un'attività da finanziare sono approssimati e rappresentati da parametri, i fattori RSF, che vengono attribuiti alle varie tipologie di attività<sup>520</sup>. Il finanziamento dell'attività è conseguenza del suo rinnovo, o del costo eccessivo che comporterebbe un'operazione di prestito garantito nel termine operativo del NSFR, ovvero perché non smobilizzabile<sup>521</sup>.

La *provvista stabile obbligatoria* include attività vincolate<sup>522</sup> e operazioni di finanziamento garantite<sup>523</sup>. Comprende, inoltre, monete e banconote disponibili per l'adempimento di obbligazioni, riserve presso la banca centrale e prestiti non vincolati a favore di banche vigilate, “*trade date*” per crediti derivanti dalla vendita di strumenti finanziari, valute e materie prime<sup>524</sup>. Ne fanno parte anche le attività non vincolate secondo la previsione del par. 50 Basel III. LCR II<sup>525</sup>; i prestiti non vincolati a istituzioni finanziarie con un termine di scadenza inferiore a sei mesi<sup>526</sup>; le attività

---

<sup>520</sup> Il fattore RSF viene assegnato facendo riferimento alla scadenza delle attività o al grado di liquidità. Se previste opzioni, si suppone che il loro esercizio da parte degli investitori sia volto ad allungarne i termini. L'ammortamento rateale viene considerato rispetto alla quota che giunge a scadenza nell'anno così da considerare la categoria di riferimento come quella inferiore al medesimo, cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 29.

<sup>521</sup> Gli approvvigionamenti previsti nel sistema NSFR devono essere stabili.

<sup>522</sup> BCBS, Basel III NSFR, par. 31, cui è associato un fattore RSF del 100%, salvo scadenze tra sei mesi e un anno per le quali il fattore è del 50%.

<sup>523</sup> BCBS, Basel III NSFR, parr. 32 s., v. anche parr. 34 s., ove riferimenti al calcolo dei derivati, in tali casi, in sintesi, «NSFR derivative assets = (derivative assets) – (cash collateral received as variation margin on derivative assets)»; cfr. nt. 16, par. 35 cit.

<sup>524</sup> BCBS, Basel III NSFR, par. 36, con fattore dello zero per cento.

<sup>525</sup> Cfr. *supra* par. 15, associate a un fattore RSF del 5%, vengono compresi i titoli negoziabili che rappresentano crediti nei confronti di (o garantiti da) soggetti sovrani, banche centrali, ESP, BIS, IMF, ECB, UE, oppure banche multilaterali di sviluppo e che ricevono una ponderazione di rischio dello 0% in base al metodo standardizzato di Basilea 2 per il rischio di credito; titoli di debito emessi da soggetti sovrani e banche centrali che ricevono una ponderazione diversa dallo 0%; v. BCBS, Basel III NSFR, par. 37.

<sup>526</sup> Con garanzie rispetto agli *asset* di livello 1 definiti dal par. 50 Basel III. LCR II, con la possibilità della banca di *rehypothecate* i *collateral* ricevuti per la durata del prestito, per i quali è assegnato un fattore di RSF del 10%, cfr. Basel III NSFR, par. 38

corrispondenti<sup>527</sup> a titoli negoziabili rappresentanti crediti nei confronti di (o garantiti da) soggetti sovrani<sup>528</sup> e titoli di debito societari (inclusi *commercial paper*) e obbligazioni bancarie garantite<sup>529</sup>. Sono inclusi nella *provvista* anche le attività non vincolate di secondo livello B<sup>530</sup> secondo Basel III. LCR II, così come i mutui residenziali non vincolati con vita residua pari o superiore a un anno e gli altri prestiti non vincolati non rientranti nelle precedenti categorie<sup>531</sup>. Vengono altresì presi in considerazione i prestiti non vincolati *in bonis* con scadenza coincidente o superiore all'anno, i titoli non vincolati e non in stato di default che non siano classificabili come HQLA (comprese le azioni quotate in borsa), le merci negoziate (incluso l'oro), denaro, *securities* o altri *asset* appostati come margine iniziale per contratti derivati a contante o altre attività forniti per formare il fondo di garanzia di un *central counterparty* (CCP)<sup>532</sup>. Infine, le attività vincolate per un anno o più; i derivati attivi al netto dei derivati passivi, se maggiori dei secondi; le altre attività che non sono richiamate nelle categorie descritte così da comprendere prestiti deteriorati, prestiti con scadenza pari o superiore a un anno a favore di istituzioni finanziarie, azioni non quotate in borsa<sup>533</sup>, immobilizzazioni, attività dei fondi pensione, attività immateriali, attività fiscali differite, interessi capitalizzati, attività assicurative, partecipazioni in controllate e titoli in stato di default; e il venti per cento dei derivati<sup>534</sup>

In alcuni casi le autorità di vigilanza hanno il potere di determinare se *asset* e passività siano interdipendenti, in questi casi la vigilanza può assegnare a RSF e ASF un fattore pari allo zero per cento.

---

<sup>527</sup> Previste nel par. 52, Basel III. LCR, per le quali è associato un fattore RSF del 15%, cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 39.

<sup>528</sup> Oltre che banche centrali, ESP oppure banche multilaterali di sviluppo e che ricevono una ponderazione di rischio del 20% in base al metodo standardizzato di Basilea 2 per il rischio di credito.

<sup>529</sup> Con *rating* assegnato uguale o superiore ad AA-.

<sup>530</sup> Secondo il par. 54, Basel III. LCR II, con RSF del 50%, comprendendo titoli garantiti da mutui residenziali, di debito societari, azionari ordinarie purché, rispettivamente, con *rating* pari o superiore ad AA, compreso fra A+ e BBB-, azioni ordinarie quotate in borsa non emesse da istituzioni finanziarie o loro affiliate; nonché le eventuali HQLA vincolate per un periodo compreso tra sei mesi e un anno; i prestiti a favore di banche vigilate con scadenza fra sei mesi e meno di un anno; i depositi detenuti presso altre istituzioni finanziarie a fini operativi; le attività diverse dalle HQLA, e non rientranti nelle categorie precedenti, con termine inferiore a un anno, inclusi i prestiti a favore di istituzioni finanziarie non bancarie, imprese non finanziarie, clientela al dettaglio (persone fisiche) e piccole imprese, nonché prestiti a favore di soggetti sovrani, banche centrali ed ESP; cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 40.

<sup>531</sup> BCBS, Basel III NSFR, par. 41, per i quali si prevede un fattore del 65 %.

<sup>532</sup> BCBS, Basel III NSFR, par. 42, che sono definite con fattore RSF pari all'85%.

<sup>533</sup> Considerata l'incidenza del potere di determinazione da parte delle autorità, dovrà essere usato in maniera trasparente e in modo che non produca incentivi negativi o conseguenze non volute; in arg. BCBS, Basel III NSFR, par. 45 s., ove vengono specificati i criteri applicabili.

<sup>534</sup> Calcolati secondo quanto previsto dal par. 19 Basel III NSFR, cfr. BCBS, Basel III NSFR, par. 43 ove si assegna a queste attività il 100% di RSF.

*Esposizioni fuori bilancio.*

Il NSFR prevede per le esposizioni fuori bilancio (OBS) l'assegnazione di un fattore RSF. La considerazione del Comitato si articola sulla constatazione che le esposizioni OBS pur richiedendo generalmente finanziamenti non elevati, possono comportare assottigliamenti evidenti della liquidità gravando nel medio e lungo periodo. Il fattore RSF assegnato dovrebbe consentire alle banche di predisporre una provvista stabile in rapporto alle esposizioni di questa natura da finanziare per un periodo di un anno. Sia pur approssimativamente basandosi sul tipo di impegno – la linea di credito o di liquidità, ovvero un altro obbligo eventuale di finanziamento – il NSFR individua le esposizioni descritte suddividendole per categorie<sup>535</sup>.

17. Le previsioni per il TLAC del Comitato di Basilea (cenni).

Il *Financial Stability Board* (FSB) ha pubblicato nel novembre del 2015 uno *standard* internazionale per le banche di rilevanza sistemica globale (G-SIB) sulla capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione in fase di risoluzione. Lo *standard* è stato sviluppato in consultazione con il Comitato di Basilea<sup>536</sup> e prevede un insieme di regole che stabiliscono un requisito minimo per la capacità di assorbimento totale delle perdite (*total loss-absorbing capacity*, TLAC). L'elaborazione dei principi è accompagnata da un Term Sheet per la sua implementazione. In esso, alla Section 15, il FSB considera:

*«In order to reduce the risk of contagion, G-SIBs must deduct from their own TLAC or regulatory capital exposures to eligible external TLAC instruments and liabilities issued by other G-SIBs in a manner generally parallel to the existing provisions in Basel III that require a bank to deduct from its own regulatory capital certain investments in the regulatory capital of other banks.*

*The Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) will further specify this provision, including a prudential treatment for non-G-SIBs».*

---

<sup>535</sup> Cfr. In arg. BCBS, Basel III NSFR, par. 46, s., ove anche indicazioni delle categorie per esposizioni di OBS elaborate dal Comitato di Basilea.

<sup>536</sup> Su invito del G-20 dell'epoca; sul rilievo del G-20 in materia, A.C. EERNISSE, *Banking Cooperation: the Role of the G-20 in Improving the International Financial Architecture*, cit..

Il Comitato di Basilea ha quindi specificato ulteriormente questa disposizione allargando l'analisi del trattamento prudenziale a banche «non-G-SIB».

Nel novembre 2015 il Comitato di Basilea ha proceduto a una consultazione che comprendeva oltre gli investimenti per le banche in TLAC anche in strumenti *pari passu* per i quali dovrebbe essere previsto il medesimo trattamento in detrazione.

Lo *standard* definitivo sul trattamento patrimoniale regolamentare degli investimenti delle banche in strumenti TLAC e *pari passu* è stato quindi presentato con il documento «*TLAC holdings. Amendments to the Basel III on the definition of capital, October 2016*». Esso modifica lo standard di Basilea III sulla definizione di capitale. I requisiti entrano in vigore contemporaneamente ai requisiti minimi TLAC per ciascun G-SIB dell'FSB, ciò significa che entreranno in vigore il 1° gennaio 2019 per gli investimenti nella maggior parte dei G-SIB, ma in seguito per quelli la cui sede principale (*headquarter*) si trova nelle economie dei mercati emergenti<sup>537</sup>.

#### 18. Basilea 4. Regole adottate e scenari futuri.

Recentemente, nel dicembre del 2017, il Comitato di Basilea ha introdotto una nuova serie di riforme<sup>538</sup> le quali, se in un primo tempo ai pensavo dovessero interessare una parte importante della regolazione di Basilea 3, incluso, quindi, i requisiti di capitale e la predisposizione di un innalzamento, o di una estensione, dei *buffer* in considerazione di diversi temi, non ultimo dei *Non Performing Loans* e una riduzione della quantità di debito di stato nel patrimonio bancario, tanto che si era parlato di un prossimo Basel IV<sup>539</sup>. Tra gli altri obiettivi, sebbene non oggetto di questo studio, v'era quello di garantire maggiore uniformità dei modelli interni, rispetto a quelli standard<sup>540</sup>, nell'analisi del rapporto capitale e rischio. Semplificazione che consente «sia una maggiore comparabilità degli attivi ponderati per il rischio tra gli operatori, sia la prevenzione di manovre da parte dei singoli intermediari per «ottimizzare» i livelli di capitale»<sup>541</sup>. Anche se, «inevitabilmente, poi, un simile

---

<sup>537</sup> Cfr. BCBS, *TLAC holdings. Amendments to the Basel III on the definition of capital, October 2016*.

<sup>538</sup> Cfr. BCBS, *Basel III: Finalising post-crisis reforms (December 2017)*.

<sup>539</sup> In arg. si v. L. AMORELLO, *Beyond the Horizon of Banking Regulation: What to Expect From Basel IV*, *Harvard International Law Journal Online Journal*, 58, 2016, 21–38.

<sup>540</sup> M. PAVONI, *Basilea IV: la fine dei modelli interni?*, in «*FinriskAlert*», 26 e 27, 2016

<sup>541</sup> In questo senso F. VELLA, *Banche che guardano lontano*, cit., 384.



processo di standardizzazione e allineamento dei parametri si risolverà, nel medio termine, in ulteriori e difficilmente sopportabili aumenti di capitale»<sup>542</sup>. E questo solo per limitare la riflessione agli elementi che sul capitale possono direttamente incidere.

---

<sup>542</sup> F. VELLA, *Banche che guardano lontano*, cit., 384; P. ANGELINI, *Intervento al convegno «Unione bancaria e Basilea 3 – Risk and Supervision»*, Roma, 21 giugno, 2016.



### Capitolo III

#### Il capitale bancario nelle direttive europee: linee evolutive.

SOMMARIO. – 1. Prime formulazioni europee in materia di capitale bancario secondo la direttiva 77/780/CEE. – 2. I rapporti con la regolazione di Basilea (cenni e rinvio). – 3. La definizione dei fondi propri della direttiva 89/299/CEE in materia di capitale bancario. – 4. La quantificazione del capitale iniziale ai fini autorizzativi secondo la direttiva 89/646/CEE. – 5. Il coefficiente di solvibilità previsto dalla direttiva 89/647/CEE. – 6. L'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi secondo la direttiva 93/6/CEE. – 7. Accesso all'attività degli enti creditizi e vigilanza prudenziale sui fondi propri secondo la direttiva 2000/12/CE. – 8. (segue) Il coefficiente di solvibilità secondo la direttiva 2000/12/CEE. – 9. La direttiva 2006/48/CE. – 10. La materia dei fondi propri modificata dalla direttiva 2009/111/CE.

1. *Prime formulazioni europee in materia di capitale bancario secondo la direttiva 77/780/CEE.*

La Comunità economica europea<sup>543</sup> introdusse un primo riferimento ai *fondi propri* con la direttiva 77/780/CEE, ma non prevede alcuna definizione armonizzata, e vi intese il «capitale proprio» degli enti creditizi e quegli elementi che in base alle regolamentazioni dei singoli paesi potevano esservi assimilati (art. 1)<sup>544</sup>. La direttiva non presentava i caratteri qualitativi dei fondi<sup>545</sup>, né i riferimenti quantitativi per i medesimi, sebbene ne considerasse la loro diminuzione tra i motivi di revoca dell'autorizzazione<sup>546</sup>. Per sorvegliare la solvibilità e la liquidità dei sistemi bancari, attribuì a un comitato consultivo – che, al contempo, istituiva – il potere di determinare

---

<sup>543</sup> Sulla evoluzione del quadro europeo, in luogo di molti, K. LENAERTS, L'évolution du cadre juridique-institutionnel de l'Union européenne, in A. Tizzano (a cura di), *Verso i 60 anni dai trattati di Roma. Stato e prospettive dell'Unione europea*, Torino, 2016, 5 ss., ove ulteriori indicazioni; R. MASTROIANNI, G. STROZZI, *Diritto dell'Unione Europea*, 7a ed., Torino, 2016, 1 ss.

<sup>544</sup> E a prevedere «fondi propri distinti» e «minimi sufficienti» (art 3, par. 2).

<sup>545</sup> P. CLAROTTI, *Il problema dei mezzi propri esteri nelle direttive europee*, in G.B. PORTALE (a cura di), *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983, 262 ss., 262, testo e nt. 1; e 267 ss., ove i riferimenti storico comparativi per il periodo indicato; e i saggi presentati nel medesimo volume, G.B. PORTALE (a cura di), *op. cit., passim*; per l'analisi della disciplina delle prime direttive europee in materia bancaria, A. URBANI, *L'impresa bancaria italiana nella prospettiva del mercato unico europeo*, Padova, 2005, *passim*, spec. 66 ss. in riferimento alla direttiva in commento.

<sup>546</sup> L' art 8, par. 1, alla lett. c), escludeva i requisiti relativi ai fondi propri tra le condizioni di autorizzazione ai fini della revoca e li richiamava alla lett. d), fornendo un indiretto riferimento per l'inquadramento dell'istituto in chiave di garanzia patrimoniale, laddove ne considerava la mancanza come equivalente a quella della garanzia della soddisfazione degli obblighi nei confronti dei creditori.

dei coefficienti di osservazione<sup>547</sup>, secondo definizioni comuni, e il calcolo dei rapporti tra alcune poste del bilancio creditizio al fine di determinare i necessari coefficienti in riferimento alle attività di rischio, evidenziando il rapporto tra i fondi propri e le medesime, e tra i fondi propri e di terzi<sup>548</sup>.

Nel 1981 la Commissione predispose un documento, il «Programma per una Seconda direttiva concernente gli enti creditizi», con il quale proponeva di includere nei fondi propri il capitale sociale<sup>549</sup> (verosimilmente, versato per intero), le riserve pubblicate in bilancio e gli utili assegnati a riserva<sup>550</sup>.

---

<sup>547</sup> Si includevano nel coefficiente: il capitale versato (e il sovrapprezzo eventuale, non le azioni proprie), le riserve (decise da organi equivalenti all'assemblea generale) e gli utili non distribuiti (dedotti i fondi di accantonamento); le riserve per rivalutazione dell'attivo; le riserve interne e gli accantonamenti assimilabili a riserva rivelate all'autorità di vigilanza di ciascun paese; gli accantonamenti considerati dalle autorità alla stregua di riserve (escluso l'utile di esercizio in corso), le riserve potenziali e gli accantonamenti prive del carattere di riserva, la responsabilità solidale dei soci di cooperative; e si doveva dedurre le attività immateriali (brevetti, marchi, licenze, concessioni, *royalties*), nonché le partecipazioni (oltre il 20% del capitale azionario degli enti creditizi e i prestiti subordinati in favori dei medesimi), e i prelievi netti di fondi operati da soci e i prestiti ai soci se si riferiva a società di persona; cfr. P. CLAROTTI, *op. cit.*, 266 ss., ove anche un'esposizione dei problemi sollevati al tempo dalla comprensione degli elementi.

<sup>548</sup> Agli scopi della direttiva, a seconda che nei paesi di riferimento fossero ammessi, o meno, i prestiti subordinati nel capitale proprio, era necessaria una necessaria duplicazione dei calcoli al fine di rendere possibile la comparazione dei risultati in base all'ammissione di differenti categorie di strumenti di capitalizzazione. Il rapporto avveniva con la considerazione dei fondi propri quale elemento fisso di comparazione, alternando le attività rischiose (ponderate e differenziate alla natura delle medesime e al paese di origine del debitore), le passività (in base all'ammissione dei prestiti subordinati), le immobilizzazioni (al netto degli ammortamenti e al lordo delle rivalutazioni), i fidi di grande entità (considerati superiori al 20 % dei fondi per il singolo obbligato, ovvero al 100% per le esposizioni verso istituti); cfr. C. SCHENA, *Evoluzione della normativa comunitaria in tema di fondi propri e coefficienti patrimoniali*, in F. Cesarini, S. Scotti Camuzzi (a cura di), *Le direttive della C.E.E. in materia bancaria. Stato di attuazione e riflessi sulla operatività del sistema italiano*, Milano, 1991, 169 ss., 171.

<sup>549</sup> Per completezza, vale considerare per quei paesi in cui erano presenti enti creditizi di diritto privato e pubblico, l'istituto del fondo di dotazione; del medesimo, per i limiti della ricerca, non si potrà dar conto, verrà qui considerato, con inevitabili forzature, da un punto di vista societario concettualmente equivalente al capitale, variando la sola natura del soggetto cui le partecipazione sociale è riferita; inoltre, quanto agli altri istituti, tipici di quella forma giuridica, le quote di partecipazione potevano essere assimilate al capitale proprio, mentre le quote di risparmio partecipativo dovevano essere verificate in base alle previsioni statutarie; in arg. G.B. PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito (problemi e ipotesi)*, in G.B. PORTALE, *op. cit.*, 5 ss., 7 ss.; F. MERUSI, *Trasformazioni della banca pubblica*, Bologna, 1985, *passim*; sul tema degli enti creditizi di diritto pubblico, in Italia, in luogo di molti, M. PORZIO, *Banche pubbliche – Banche private*, in *Banca borsa tit. credito*, 1981, I, 305 ss.; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 1986, *a.l.*; F. CAPRIGLIONE, *L'impresa bancaria tra controllo e autonomia*, Milano, 1983, *passim*; sul processo di privatizzazione, in luogo di molti, M. RISPOLI FARINA (a cura di), *Dall'ente pubblico creditizio alla società per azioni. Commento sistematico alla L. 218/90*, Napoli, 1993, *passim*; e, considerati i noti esiti della riforma, sulla attuale funzione degli enti succeduti, in luogo di molti, F. GRANDE STEVENS, *Fondazioni bancarie*, in *Enc. dir., Ann.*, I, Milano, 2007, 608 ss., ove ulteriori indicazioni.

<sup>550</sup> A cui si potevano aggiungere le riserve interne, o latenti, ovvero occulte se indicate alle autorità competenti l'ammontare e la composizione e non destinate a coprire perdite prevedibili specifiche; nonché i prestiti subordinati per importi versati, vincolati alla copertura di perdite emergenti in caso di liquidazione, con termine minimo di legge, e in misura percentualmente limitata rispetto ai fondi propri; in arg. P. CLAROTTI, *op. cit.*, 270 ss., ove ulteriore esposizione dei problemi sollevati dalla proposta.

## 2. I rapporti con la regolazione di Basilea (cenni e rinvio).

Negli anni a seguire, mentre la Comunità Europea, a Bruxelles, sviluppava l'elaborazione della regolazione bancaria comune<sup>551</sup> per le istituzioni creditizie, il Comitato di Basilea portava avanti le consultazioni e scriveva le prime regole in materia di capitale bancario<sup>552</sup>. Agli stretti contatti tra il Comitato e la Comunità è dovuto il parallelo consolidarsi delle iniziative regolamentari che avanzavano<sup>553</sup>, con l'obiettivo di elaborare dei testi che favorissero la massima compatibilità tra i due sistemi. Le regolazioni che furono prodotte differivano sotto diversi punti di vista: per il valore giuridico degli atti emanati, che rispecchiava il diverso livello operativo delle corrispondenti istituzioni<sup>554</sup> e i soggetti (gli stati membri) che le componevano; inoltre, perché mentre quella europea era concepita per tutte le istituzioni creditizie, la regolazione di Basilea era indirizzata alle banche con operatività internazionale<sup>555</sup>. Soprattutto, divergevano in relazione alle finalità della regolazione che per la Comunità tendeva alla composizione di *standard* patrimoniali<sup>556</sup>, permetteva l'applicazione uniforme degli strumenti di vigilanza che la sede comunitaria armonizzava con l'individuazione di una unica grandezza<sup>557</sup>.

## 3. La definizione dei fondi propri della direttiva 89/299/CEE in materia di capitale bancario.

---

<sup>551</sup> Ai fini in esame, rileva la direttiva 86/635/CEE, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, le cui definizioni verranno richiamate dalla direttiva 89/299/CEE in materia di fondi propri, su cui a seguire nel testo.

<sup>552</sup> Sul Comitato di Basilea, la produzione regolamentare sui requisiti di patrimonializzazione, v. Cap. 2.

<sup>553</sup> Sul rapporto tra le istituzioni, v. E.L. CAMILI, *Basel-Brussels One Way? The EU in the Legalization Process of Basel Soft Law*, in E. Chiti, B.G. Mattarella (editors), *Global administrative law and EU administrative law: relationships – legal issues and comparison*, (Switzerland) 2011, 323 ss., 350.

<sup>554</sup> Su cui, in luogo di molti, E. MOSTACCI, *La soft law nel sistema delle fonti: uno studio comparato*, Padova, 2008, *passim*; circa il valore degli atti del Comitato di Basilea, v. Cap. 2.

<sup>555</sup> Cfr. E. GALANTI, *La nuova normativa comunitaria in materia di fondi propri degli enti creditizi*, in *Banca borsa tit. credito*, 1990, I, 433 ss., 433; in arg. BCBS, Basel I, par. 4; più diffusamente Cap. 2.

<sup>556</sup> Rilevanti nell'ottica del comitato di Basilea ai fini di assicurare un comune *level playing field*, su cui Cap. 2.

<sup>557</sup> Cfr. G. GODANO, *La legislazione comunitaria in materia bancaria*, Bologna, 1996, 128; R. BASSO, M. MARANGONI, *Fondi propri*, in G. Alpa, F. Capriglione (a cura di), *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002, 253 ss., 253, nt. 1.

All'interno del contesto internazionale, dove si era dato avvio a un vasto movimento per ravvicinare le norme in materia di fondi propri degli enti creditizi dei paesi partecipanti, nel 1989, fu emanata dall'allora Comunità Economica Europea la direttiva 299 concernente i fondi propri degli enti creditizi. La valutazione compiuta dalle istituzioni europee si atteneva all'idea che vincolare a norme di base comuni gli enti creditizi in materia di fondi propri potesse strutturare il mercato interno del settore creditizio: si attribuiva a regole e livelli armonizzati di fondi propri la capacità di consentire la continuità dell'attività in caso di crisi dell'ente, la protezione del risparmio, e il rafforzamento della vigilanza permettendo anche la valutazione della solvibilità degli istituti<sup>558</sup>.

A tal fine, la direttiva distingueva tra i fondi propri<sup>559</sup>, in funzione della qualità, gli elementi che costituivano i «fondi propri di base» da quelli che componevano i «fondi propri supplementari»<sup>560</sup>.

La CEE prevedeva (art. 1, par. 2) di applicare la normativa agli enti creditizi che, secondo la direttiva 77/780/CEE, svolgevano l'attività d'impresa consistente «nel ricevere depositi o altri fondi rimborsabili dal pubblico e nel concedere crediti per proprio conto». L'applicazione della nozione armonizzata di fondi propri era riferita ai soli istituti normativi di vigilanza regolamentati a livello comunitario<sup>561</sup>. La direttiva, in caso di calcolo<sup>562</sup> non consolidato, distingueva quindi tra fondi computabili per intero (art. 6) – il capitale versato, il sovrapprezzo di emissione, le riserve e gli utili portati a nuovo (art. 2, par. 1, nn. 1, 2<sup>563</sup>) – e i rimanenti elementi<sup>564</sup> che costituivano i

---

<sup>558</sup> In arg. considerando 1, 3, direttiva 89/299/CEE; oltre che attuare politiche di concorrenza, v. considerando 4, *dir. cit.*

<sup>559</sup> Al tempo, in Italia era valida la nozione di «patrimonio utile ai fini di vigilanza» che rappresentava un aggregato a cui le autorità di controllo facevano riferimento ai fini di vigilanza; v. E. GALANTI, *op. cit.*, 433 ss.; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, 1986, 346 s.; BANCA D'ITALIA, *Istituzioni di vigilanza per gli enti creditizi*, cap. XII.

<sup>560</sup> In arg. considerando 8, direttiva 89/299/CEE.

<sup>561</sup> E. GALANTI, *op. cit.*, 435

<sup>562</sup> Tra elementi attivi e passivi, per come descritti dalla direttiva 89/299/CEE

<sup>563</sup> Capitale e riserve erano definite dagli artt. 22 e 23 della direttiva 86/635/CEE, relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari; dal computo erano escluse le azioni privilegiate cumulative.

<sup>564</sup> Secondo l'art. 2, par. 1, nn. 3, 5, 6, 7, 8, erano le riserve di rivalutazione, le rettifiche di valore, gli altri elementi (*ex art. 3*), gli impegni dei membri degli enti creditizi a forma cooperativa e gli impegni solidali dei mutuatari di taluni enti organizzati sotto forma di fondi (art. 4); le azioni privilegiate cumulative a scadenza fissa, i prestiti subordinati (art. 4, par.3). Il fondo per i rischi bancari (*ex art. 37*, par. 2, direttiva 86/635/CEE) era incluso solo provvisoriamente tra quelli non soggetti a limitazioni, ma non incidiva sulla base di calcolo per la limitazione di alcuni elementi (nn. 5, 8).

Gli altri elementi (artt. 2, par., n. 6; 3), per poter essere considerati tra i fondi propri, dovevano essere liberamente disponibili per fronteggiare i «normali rischi dell'attività bancaria», risultare dalla contabilità, e l'entità, fissata dalla e verificata da revisori indipendenti, doveva essere comunicata alle

«fondi propri supplementari» che erano soggetti alle limitazioni stabilite dall'art. 6 in considerazione degli elementi da portare in detrazione<sup>565</sup>. Alcuni dei fondi propri (art. 2, par. 1, nn. 1 a 5) dovevano poter essere disponibili per poter essere utilizzati per la copertura dei rischi o la partecipazione alle perdite al momento in cui si verificavano (art. 2, par. 3).

#### 4. *La quantificazione del capitale iniziale ai fini autorizzativi secondo la direttiva 89/646/CEE.*

Le autorità europee intesero nel tempo articolare una cooperazione maggiore, ed emanarono la direttiva 89/646/CEE, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio, con la quale si modificava la precedente direttiva 77/780/CEE<sup>566</sup>.

Ai fini della armonizzazione, per arrivare al reciproco riconoscimento delle autorizzazioni e dei sistemi di vigilanza prudenziale che consentisse il rilascio di un'unica autorizzazione all'interno della Comunità, si considerò essenziale provvedere anche alla contemporanea armonizzazione tecnica in materia di fondi propri e di coefficiente di solvibilità<sup>567</sup>.

---

autorità competenti e sottoposta a vigilanza. Inoltre, venivano al pari considerate le obbligazioni irredimibili e gli altri strumenti che non potevano essere rimborsati su iniziativa del portatore o senza il consenso preventivo dell'autorità di vigilanza; ovvero, per i quali l'ente creditizio poteva rinviare il pagamento degli interessi; o era prevista la subordinazione rispetto ai creditori principali; o, ancora, il debito e gli interessi non pagati potevano essere utilizzati per far fronte alle perdite così da consentire all'istituto di continuare l'attività; e, infine, si poteva tener conto dei soli importi versati. Alla stessa stregua erano considerate le azioni privilegiate cumulative differenti da quelle *ex art. 2, par. 1, n. 8*.

<sup>565</sup> Gli elementi da detrarre (art 2, par. 3, nn. 9 a 13) erano azioni proprie, attività immateriali (*ex art. 4, n. 9, direttiva 86/635/CEE*), risultati negativi apprezzabili d'esercizio, partecipazioni in enti creditizi ed enti finanziari (superiori al 10 % del capitale), crediti subordinati e strumenti (*ex art. 3*) di enti creditizi e in enti finanziari con partecipazione detenuta superiore al 10 % del capitale, partecipazioni inferiori o pari al 10 % del e crediti subordinati e strumenti (*ex art. 3*) detenuti in altri enti creditizi e finanziari per un totale superiore al 10% dei fondi propri considerati prima della deduzione degli elementi 12 e 13.

La limitazione (art. 6) prevista per gli elementi dei nn. 3, 5 a 8 era considerata al massimo al 100 % della somma degli elementi 1 e 2, sottratte le detrazioni 9, 10 e 11; inoltre, il totale degli elementi 7 e 8 era considerato al 50 % dei medesimi; mentre gli elementi 12 e 13 venivano detratti dal totale.

Per gli enti creditizi che superavano quanto stabilito era prevista un rientro graduale. In presenza di circostanze eccezionali le autorità competenti di autorizzare il temporaneo superamento delle limitazioni.

<sup>566</sup> Sul passaggio dalla direttiva 77/780/CEE alla direttiva 89/646/CEE v. A. URBANI, *L'impresa bancaria italiana nella prospettiva del mercato unico europeo*, cit. 75 ss.

<sup>567</sup> In arg. i considerando 4 e 5 della direttiva 89/646/CEE. La Commissione europea considerava che «norme comuni sui fondi propri degli enti creditizi [costituivano] uno strumento importante per la messa

La direttiva quantificò in cinque milioni di ECU (art. 4, par. 1) la somma necessaria ai fini dell'autorizzazione che, per il principio del mutuo riconoscimento, sarebbe stata valida per l'intero territorio comunitario (art. 6). Inoltre, stabilì (art. 10, par. 1) che i fondi propri, secondo la definizione della direttiva 89/299/CEE (art. 1, n. 4), non potevano ridursi a una cifra inferiore a quella stabilita per il capitale iniziale richiesto al momento dell'autorizzazione; diversamente, le autorità competenti, in circostanze adeguate, avrebbero potuto concedere un termine all'ente per provvedere alla regolare ricostituzione dei fondi, ovvero per cessare l'attività (art. 10, par. 5).

##### *5. Il coefficiente di solvibilità previsto dalla direttiva 89/647/CEE.*

A brevissima distanza, tanto da far pensare a un programma integrato di regolazione bancaria, venne emanata la direttiva 89/647/CEE<sup>568</sup> relativa al coefficiente di solvibilità degli enti creditizi con il compito di modulare il rapporto tra fondi propri e rischio di credito derivanti dall'attività bancaria. La direttiva considerò un coefficiente minimo rafforzato del livello dei fondi propri degli enti creditizi comunitari<sup>569</sup> e indicò un coefficiente pari all'8% riferito al capitale basandosi su una indagine statistica – così da agganciarsi alla regolazione internazionale<sup>570</sup>.

La previsione di parametri di riferimento unitario consentiva di adottare uno strumento di vigilanza oggettivo per gli enti creditizi i quali si sarebbero potuti adattare in maniera uniforme, avrebbero potuto valutare il rischio di credito e razionalmente allocare le risorse patrimoniali alle quali, in relazione alla composizione allargata del mercato e al contemporaneo acceso di imprese bancarie strutturate con differente

---

in opera di un mercato interno nel settore creditizio dato che essi [servivano] ad assicurare la continuità di detti enti, a proteggere il risparmio, a rafforzare la vigilanza bancaria e a favorire il coordinamento futuro in campo bancario», v. considerando 1, proposta di direttiva sui fondi propri del 18 settembre 1986; cfr. C. SCHENA, *op. cit.*, p. 173.

<sup>568</sup> La direttiva 89/646/CEE è del 15 dicembre 1989, reca data 18 dicembre la direttiva 89/647/CEE.

<sup>569</sup> La direttiva, e le sue successive modificazioni, suddivideva luoghi di applicazione della normativa ed enti creditizi in due zone, A e B. Nella prima comprendeva gli Stati membri e i paesi membri dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici (OCSE), quelli con accordi di prestito con il Fondo monetario internazionale (FMI) e associati agli accordi generali di prestito (GAB); nella B tutti gli altri: gli enti creditizi della Zona A erano quelli autorizzati secondo l'art. 3 direttiva 77/780/CEE, ovvero secondo la definizione dell'art. 1 della medesima; alla seconda appartenevano quelli fuori della zona A che rispondevano alla definizione dell'art. 1.

<sup>570</sup> Cfr. direttiva 89/647/CEE, considerando 9 (num. agg.); in arg. C. SCHENA, *op. cit.*, p. 182; pure in arg. art. 10, *dir. cit.*, ove anche indicazione dei termini di adeguamento e la facoltà per gli stati di stabilire coefficienti più elevati, e i casi di in cui ne erano previsti di inferiori (art. 11).



patrimonializzazione, avrebbero avuto accesso sperequato e in regime di concorrenza<sup>571</sup>.

La direttiva prendeva in considerazione il *risk asset ratio*<sup>572</sup> ritenendola una misura di valutazione in grado di incidere sulla solvibilità degli enti. La previsione di un coefficiente ponderato era preferito in ragione dell'idea che potesse permettere di considerare gli effetti prodotti in termini di rischio derivante dalla diversificazione del portafoglio e, inoltre, si accostava alle scelte indicate dell'Accordo di Basilea il quale reputava che un tipo di relazione così espresa, diversamente che una *gearing ratio*<sup>573</sup>, potesse favorire la comparazione internazionale degli istituti, specie in considerazione delle voci fuori bilancio, così da indirettamente incoraggiare le provviste di liquidità e la concentrazione di attività sia pure a resa inferiore, ma a rischio ridotto<sup>574</sup>.

In questo ambito i fondi propri definiti dalla direttiva 89/299/CEE erano considerati al numeratore del coefficiente di solvibilità (art. 4), mentre al denominatore erano posti gli elementi dell'attivo e le operazioni fuori bilancio (*off-balance sheet*) ponderati in base al rischio (art. 5). Le ponderazioni consideravano uno scarto percentuale compreso tra zero e cento poiché si riteneva che la perdita non potesse essere superiore al valore della stessa voce ed erano modulate in riferimento alle voci dell'attivo (art. 6)<sup>575</sup>.

---

<sup>571</sup> V. C. SCHENA, *op. cit.*, p. 194.

<sup>572</sup> Cioè considerava le attività bancarie in base al rischio.

<sup>573</sup> Che esprimesse cioè il rapporto tra capitale *equity* e capitale di *debt*.

<sup>574</sup> Cfr. considerando 3), direttiva 89/647/CEE; in luogo di molti, C. SCHENA, *op. cit.*, p. 194.

<sup>575</sup> Cfr. art. 6 direttiva 89/647/CEE. Erano, quindi, ponderate secondo lo 0% le voci che rappresentavano: cassa e valori assimilati; crediti nei confronti di governi centrali e di banche centrali della zona A; crediti nei confronti delle Comunità europee; o assistiti dalla garanzia dei governi centrali e di banche centrali della zona A; ovvero nei confronti di governi centrali e di banche centrali della zona B, espressi nella moneta nazionale dei debitori e finanziati con raccolta nella stessa valuta; o anche assistiti da esplicita garanzia di governi centrali e di banche centrali della zona B, espressi nella comune valuta nazionale del garante e del debitore e finanziati con raccolta nella stessa valuta; voci dell'attivo garantite, secondo modalità ritenute soddisfacenti dalle autorità, da valori emessi dalle amministrazioni centrali o dalle banche centrali della zona A o dalle Comunità europee, o da depositi in contanti, presso l'ente concedente il prestito o da certificati di deposito o strumenti analoghi emessi e depositati presso quest'ultimo.

A una ponderazione del 20 % corrispondevano le voci che rappresentano crediti: nei confronti della Banca europea per gli investimenti (BEI); nei confronti di banche multilaterali di sviluppo; assistiti da esplicita garanzia della Banca europea per gli investimenti (BEI); crediti assistiti da esplicita garanzia di banche multilaterali di sviluppo; o nei confronti di amministrazioni regionali e di autorità locali della zona A (salve le disposizioni dell'art. 7); ovvero crediti assistiti da esplicita garanzia di amministrazioni regionali e di autorità locali della zona A (salvo quanto previsto dall'art. 7); crediti nei confronti di enti creditizi della zona A che non costituivano fondi propri di detti enti ai sensi della direttiva 89/299/CEE; quelli di durata non superiore ad un anno nei confronti di enti della zona B, a eccezione dei titoli emessi da detti enti e riconosciuti come componenti dei fondi propri; allo stesso modo venivano considerate le voci dell'attivo assistite da esplicita garanzia di enti creditizi della zona A; o che rappresentano crediti di durata non superiore ad un anno assistiti da garanzia esplicita di enti creditizi della zona B; nonché le voci assistite secondo modalità ritenute soddisfacenti dalle autorità competenti, da una collaterale

6. *L'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi secondo la direttiva 93/6/CEE.*

L'osservazione della possibilità che agissero sul mercato imprese di investimento, con la preoccupazione di garantire la tutela degli investitori, e, per le imprese, pari condizioni di concorrenza, di accesso, e di regolazione, e del fatto che le attività che le connotavano potesse essere esercitata dagli enti creditizi accanto a quelle tradizionali<sup>576</sup>, spinse all'emanazione della direttiva 93/22/CEE relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari. La direttiva estese l'ambito di applicazione della propria materia, oltre che alle imprese di investimento, agli enti

---

sotto forma di valori emessi dalla BEI o da banche multilaterali di sviluppo; valori all'incasso.

Mentre, al 50 % era fissata la ponderazione dei prestiti totalmente garantiti, secondo modalità ritenute soddisfacenti dalle autorità competenti, da ipoteche su proprietà immobiliari residenziali occupate dal mutuatario o affittate; ratei e risconti (soggette alla ponderazione della controparte qualora l'ente creditizio fosse stato in grado di determinarla conformemente alla direttiva 86/635/CEE, altrimenti, si sarebbe applicato una ponderazione forfettaria del 50 %).

Al 100% erano ponderate le voci dell'attivo che rappresentavano crediti nei confronti di governi centrali e di banche centrali della zona B, salvo quelli espressi nella valuta nazionale dei debitori e finanziati con provviste nella stessa valuta; le voci dell'attivo che rappresentano crediti nei confronti di governi regionali e di amministrazioni locali della zona B; quelle che si riferivano a crediti di durata superiore a un anno nei confronti di enti creditizi della zona B; i crediti nei confronti del settore non bancario della zona A e della zona B; le attività materiali (art. 4, n. 10, direttiva 86/635/CEE); le azioni in portafoglio, partecipazioni e altri elementi costitutivi dei fondi propri di altri enti creditizi, se non dedotti dai fondi propri dell'ente concedente; ogni altro attivo non dedotto dai fondi propri.

Inoltre, le operazioni fuori bilancio, diverse da quelle del par. 3, erano trattate inizialmente secondo una classificazione indicata dalla direttiva che prevedeva il rischio variare tra basso, medio/basso, medio, alto; successivamente si consideravano per l'intero ammontare le operazioni «a rischio pieno», per il 50 % quelle «a rischio medio» e per il 20 % quelle «a rischio medio/basso»; il valore delle operazioni «a rischio basso» era considerato pari a zero. Infine, i valori delle operazioni fuori bilancio, modificati secondo quanto indicato, venivano moltiplicati per le ponderazioni previste in funzione della natura della controparte, secondo quanto previsto per le voci dell'attivo dagli artt. 6, par. 1, e 7. Facevano eccezione i contratti di riporto, le cessioni con patto di riacquisto a termine e di impegni di acquisto a termine secco, per i quali le ponderazioni erano quelle degli attivi oggetto del contratto e non quelle delle controparti.

Alle operazioni connesse ai tassi di interesse o di cambio (rispettivamente, contratti «swaps» su tassi di interesse in una sola valuta, operazioni «basis swaps», contratti sui tassi a termine del tipo «Forward Rate Agreements», accordi a termine sui tassi di interesse del tipo «Futures», opzioni sui tassi di interesse acquistate, contratti analoghi; e contratti «swaps» su tassi di interessi in più valute, operazioni a termine su valute estere, accordi a termine su valute del tipo «Futures», opzioni su valute acquistate, altri contratti di analoga natura), utilizzate, come noto, per limitare il rischio di mercato così da scindere le transazioni finanziarie di rischi connessi e negoziarle in altro mercato, veniva corrisposta una conversione dei valori, secondo le metodologie indicate dalla direttiva (allegato II), poiché si reputava che le banche fossero esposte al rischio di credito per il valore pari al costo di sostituzione dei flussi monetari, e non all'intero ammontare, tenendo conto che i contratti a base cambiaria presentavano una volatilità maggiore dei corsi; cfr. C. SCHENA, *op. cit.*, 200 s.

<sup>576</sup> Creando o meno società specializzate appartenenti al gruppo dell'ente creditizio, in arg. considerando 36, direttiva 92/22/CEE.

creditizi (art. 2, par. 1), definendo i servizi di investimento<sup>577</sup> e il loro oggetto<sup>578</sup>. Per lo svolgimento di questo tipo di attività, si prevede, quindi, una connessa normativa in materia di adeguatezza patrimoniale con la direttiva 93/6/CEE, applicabile sia alle imprese di investimento che agli enti creditizi, valida sia ai fini autorizzativi che di vigilanza<sup>579</sup>.

La direttiva era parte di una iniziativa intesa a ravvicinare le regole in vigore in materia di vigilanza sulle imprese di investimento e gli enti creditizi che operavano in concorrenza in un comune mercato – quello dei servizi di investimento – rispetto a cui era irrilevante la qualificazione giuridica dei soggetti che vi operavano. I fondi propri degli enti (creditizi e imprese d'investimento) erano considerati centrali poiché garantivano la sopravvivenza, e al contempo permettevano la tutela degli investitori. Così, in presenza di norme comuni per la vigilanza e l'osservazione dei soli rischi creditizi, fissati per gli enti creditizi dalla direttiva 89/647/CEE, relativa al coefficiente di solvibilità dei medesimi, si reputò necessario procedere analogamente per le imprese di investimento ed estendere i requisiti anche agli enti creditizi che operavano nel mercato, con attività di portafoglio di negoziazione rilevanti<sup>580</sup>. Ciò per garantire lo stesso *level playing field* e per rispondere ai requisiti di tutela sottesi alla regolazione e ai rischi di mercato che la direttiva introduceva e analizzava<sup>581</sup>.

In base a queste considerazioni, la regolazione, pur consapevole di quella in

---

<sup>577</sup> Che, in base al rinvio dell'art. 1, par. 1, 1, all'Allegato, Sez. A, direttiva 93/22/CEE, consistevano nella ricezione, trasmissione, ed esecuzione di ordini per conto degli investitori in relazione agli strumenti individuati dalla direttiva e nella loro negoziazione; nonché nella gestione discrezionale dei portafogli di investimento individuali in base a mandato; e nell'assunzione a fermo e, ovvero, nel collocamento delle emissioni degli strumenti.

<sup>578</sup> La Sezione B dell'Allegato della direttiva 93/22/CEE, suddivideva gli strumenti in valori mobiliari (in particolare, secondo l'art. 1, par. 1, n. 4, azioni e valori assimilati, obbligazioni ed altri titoli di credito negoziati sul mercato dei capitali, oltre che qualsiasi altro valore normalmente negoziato che permettesse di acquisire valori immobiliari mediante sottoscrizione o scambio o che comportasse un pagamento in contanti – con esclusione dei mezzi di pagamento) e quote di un organismo di investimento collettivo; strumenti del mercato monetario; contratti a termine fermo (*futures*) su strumenti finanziari (compresi gli strumenti equivalenti regolati in contanti), contratti a termine su tassi d'interesse, contratti *swaps* su tassi d'interesse, valute o contratti di scambio connessi a indici azionari (i c.d. «*equity swaps*»), opzioni per acquistare o vendere qualsiasi strumento contemplato dalla sezione (compresi gli strumenti equivalenti che si regolano in contanti e le opzioni su valute e sui tassi d'interesse).

<sup>579</sup> In arg. v. considerando 27, artt. 1, 3 (parr. 3, 7, lett. d); 8 (par. 2); 15; 25 (par. 4), direttiva 93/22/CEE, ove i rinvii alla direttiva 93/6/CEE per la definizione delle condizioni patrimoniali ai fini autorizzativi, di esercizio e di vigilanza.

<sup>580</sup> Diversamente, veniva suggerito dalla direttiva 93/6/CEE, considerando 14, che gli enti con ridotte attività di portafoglio di negoziazione applicassero la direttiva 89/647/CEE.

<sup>581</sup> La direttiva ampliò il trattamento delle norme comuni relative ai rischi di mercato degli enti creditizi così da creare un sistema di vigilanza del rischio esteso anche ai rischi di ponderazione, regolamento e controparte, e di cambio; in arg. considerando 15, direttiva 93/6/CEE; per l'impostazione richiamata, in arg. considerando 1, 3, 4, 7 a 14, *dir. cit.*

materia di fondi già introdotta con la direttiva 89/299/CEE<sup>582</sup>, dispose che gli enti<sup>583</sup> (art. 1) rispondessero a una serie di previsioni quantitative per il capitale iniziale (art. 3). I fondi propri venivano fissati dalle autorità competenti in materia di vigilanza per un valore superiore all'ammontare della copertura patrimoniale relativa al portafoglio di negoziazione, alla totalità delle attività, a quanto prescritto ai fini della direttiva 89/647/CEE, e ai rischi non contemplati dalle direttive del 1993 e del 1989<sup>584</sup>. Nel caso che i fondi propri fossero scesi al di sotto del valore risultante, l'ente, su impulso dell'autorità, avrebbe dovuto assumere i provvedimenti necessari per adeguare la situazione quanto prima<sup>585</sup>.

*7. Accesso all'attività degli enti creditizi e vigilanza prudenziale sui fondi propri secondo la direttiva 2000/12/CE.*

Nel 2000, il Parlamento europeo e il Consiglio dell'Unione vararono la direttiva 2000/12/CE<sup>586</sup> relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio, che avrebbe dovuto costituire il testo unico della legislazione bancaria europea<sup>587</sup>.

La direttiva prendeva posizione rispetto alla struttura finanziaria bancaria disponendo, su più momenti dello svolgimento dell'attività, regole rilevanti ai fini dell'accesso e dell'esercizio, in materia di capitale iniziale e di vigilanza prudenziale, di fondi propri e coefficiente di solvibilità, cui si aggiungevano quelle norme relative ai grandi fidi e alle partecipazioni qualificate non finanziarie.

La natura del provvedimento comunitario prevedeva che gli stati membri curassero che la nozione, ovvero, le espressioni adottate nei testi nazionali fossero

---

<sup>582</sup> Della quale all'Allegato V indicava i limiti di acquisizione e le deroghe proprio in materia di fondi propri. In ragione di ciò le imprese d'investimento, con forma giuridica diversa da quelle dell'art. 1, par., dir. 78/660/CEE, relativa ai conti annuali di taluni tipi di società, erano considerate sottoposte alla regolazione della direttiva 86/635/CEE, relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari. La deroga principale prevista dall'Allegato della direttiva in commento, sembrerebbe si riferisse ai prestiti postergati, dei quali si richiedeva una durata iniziale di almeno due anni, che fossero versati, mentre non era ammessa alcuna clausola che ne disponesse il rimborso.

<sup>583</sup> Cioè, per gli enti creditizi e le imprese di investimento (art. 2, n. 3), vale a dire (n. 1) quelli corrispondenti alla definizione dell'art. 1, direttiva 77/780/CEE e soggetti alla regolazione della direttiva 89/647/CEE; e (n. 2) gli enti della definizione dell'art. 1, direttiva 93/22/CEE.

<sup>584</sup> Cfr. art. 4, parr. 1, 2, direttiva 93/6/CEE.

<sup>585</sup> E dotarsi di sistemi capaci dell'osservazione e del controllo del rischio; cfr. art. 4, parr. 3, 4, *dir. cit.*

<sup>586</sup> Che abrogava le precedenti direttive in materia 73/183/CEE, 77/80/CEE, 89/299/CEE, 89/646/CEE, 89/647/CEE, 92/30/CEE e 92/121/CEE.

<sup>587</sup> In arg., in luogo di molti, G. ALPA, F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002, *passim*.

concordanti con la definizione di fondi propri della direttiva (art 34, par. 1). Ciò consentiva che gli stati vi potessero derogare, sì che si potevano avere differenze tra di essi; ma, vieppiù, all'interno di un ordinamento nazionale, le definizioni rilevanti potevano variare in funzione del gruppo disciplinare di riferimento e, quindi, della diversa funzione prudenziale, sia pure, rimanendo nei margini indicati dalla direttiva<sup>588</sup>.

I valori individuati come fondi propri corrispondevano al capitale versato<sup>589</sup> e, se previsto, al sovrapprezzo di emissione (escluse però le azioni privilegiate cumulative), alle riserve e agli utili d'esercizio<sup>590</sup>; nonché ai fondi per i rischi bancari generali<sup>591</sup>.

Gli elementi costituenti i fondi propri supplementari<sup>592</sup> erano ammessi nel complesso al computo dei fondi propri in misura inferiore al capitale di base, al netto<sup>593</sup> di alcuni elementi negativi<sup>594</sup> (art. 38); le costituivano le riserve di valutazione<sup>595</sup> e le

---

<sup>588</sup> R. BASSO, M. MARANGONI, *Fondi propri, cit.*, 256 s.; riteneva possibile una definizione nazionale uniforme dei fondi propri già con la precedente regolazione C. SCHENA, *op. cit.*, 176.

<sup>589</sup> Che dipendeva dalla nozione prevista dall'art. 22 della direttiva 86/635/CEE, relativa ai conti delle banche, che si riferiva agli importi che, indipendentemente dalla «denominazione nella fattispecie», erano considerati *equity capital* dell'ente, sottoscritto dai soci e da altri *proprietors* – nozione, questa, presente nella versione inglese della direttiva (come noto quella rilevante ai fini interpretativi), che consentiva di considerare alla stregua di *shareholder* forme equivalenti di finanziamento secondo il rapporto di restituzione dei valori.

<sup>590</sup> Le prime, sempre a far riferimento alla direttiva 86/635/CEE, art. 23, comprendevano tutti i tipi previsti all'art. 9, direttiva 78/660/CEE, relativa ai conti annuali di alcuni tipi di società, che nel passivo includeva tra le riserve quella legale, per azioni proprie, le statutarie e altre tipologie, ma non quella da rivalutazione, che considerata voce autonoma ai fini del calcolo dei fondi propri, oltre che della redazione dei conti annuali. Gli utili computabili erano quelli realizzati in corso d'esercizio, che per essere considerati tra i fondi anche in assenza di approvazione del bilancio, dovevano essere verificati da chi fosse stato incaricato del controllo legale dei conti (un revisore esterno, ovvero l'organo di supervisione contabile), valutati secondo quanto previsto dalla direttiva 86/635/CEE e al netto di oneri prevedibili e della previsione di dividendi; in arg. v. R. BASSO, M. MARANGONI, *op. cit.*, 257.

<sup>591</sup> Che sono definiti dall'art. 38, direttiva 86/635/CEE, e ideati per coprire quei rischi particolari attinenti alle operazioni bancarie. La direttiva sui conti delle banche li prevede per far emergere in bilancio le riserve occulte nei paesi la cui regolamentazione contabile le ammetteva. L'equiparazione alle riserve e la classificazione tra il capitale primario, ai fini del calcolo dei fondi propri, era il derivato della considerazione del rischio cui era relazionata quale quello tipico dell'attività bancaria, dunque al rischio di impresa bancaria nel suo complesso, non limitato alla sola attività creditizia; cfr. in questo senso G. GODANO, *op. cit.*, p. 135 s.

<sup>592</sup> La cui composizione era prevista dell'art. 34, par. 2, co. 1, nn. da 4 a 8, direttiva 86/635/CEE.

<sup>593</sup> La limitazione nel computo prevista dall'art 38 era strutturata in modo tale da ammettere i «fondi propri supplementari» (previsti dall'art. 34, par. 2, nn. 4 a 8) fino al 100 % dei «fondi propri di base» [il capitale versato, il sovrapprezzo sommati alle riserve, gli utili portati a nuovo e il fondo per i rischi bancari generali (art. 34, par. 2, nn. 1, 2, 3)], detratte le azioni proprie, le attività immateriali, i risultati negativi (art. 34, par. 2, nn. 9, 10, 11); inoltre, taluni «fondi propri supplementari» [il totale degli impegni dei membri degli enti creditizi a forma cooperativa e degli impegni solidali dei mutuatari (art. 36), nonché delle azioni privilegiate cumulative a scadenza fissa e dei prestiti subordinati] erano limitati al 50% dei fondi propri di base, considerate le medesime detrazioni.

<sup>594</sup> Identificati a seguire nel testo.

<sup>595</sup> Indicate dall'art. 33 della direttiva 78/660/CEE che si occupa della rivalutazione di alcune voci del bilancio; in arg. R. BASSO, M. MARANGONI, *op. cit.*, 258.

rettifiche di valore<sup>596</sup>.

Gli elementi che componevano i fondi propri<sup>597</sup> dovevano «poter essere utilizzati senza restrizioni e senza indugi (...) per la copertura dei rischi o la partecipazione alle perdite nel momento in cui tali rischi o perdite» si verificavano (art. 34, par. 4).

I fondi propri potevano includere anche *altri elementi* (art. 34, par. 2, co. 1, n. 6; disciplinati all'art. 35) come le obbligazioni irredimibili, le azioni privilegiate cumulative (secondo l'art. 35, par. 2, diverse da quelle previste all'art. 34, par. 2, co. 1, n. 8), e quelli che se pur non individuati, indipendentemente dalla denominazione, avessero presentato una serie di caratteristiche considerate dalla regolazione. Ciò comportava che, se pur non rappresentati tra le poste patrimoniali tipiche del bilancio, dovessero emergere dalla contabilità interna per un importo fissato dall'ente creditizio.

La disponibilità da parte dell'ente delle somme attribuite dagli strumenti per fronteggiare i normali rischi dell'attività bancaria ne permetteva la computabilità<sup>598</sup> tra i fondi propri<sup>599</sup>.

Anche i *perpetuals*<sup>600</sup> potevano essere inclusi tra i fondi propri (art. 35, par. 2). Essi consistevano in obbligazioni irredimibili, azioni preferenziali e strumenti equivalenti<sup>601</sup> atipici che avevano caratteri, contrattualmente stabiliti, generalmente riscontrabili negli strumenti di capitale proprio e nei titoli di debito<sup>602</sup>. I caratteri che

---

<sup>596</sup> La prudenza richiesta in rapporto ai rischi particolari propri delle operazioni bancarie imponeva, come prevedeva l'art. 37, par. 2, della direttiva 86/635/CEE, che all'iscrizione avvenisse per un importo inferiore a quello altrimenti applicato ad alcune componenti dell'attivo che non costituivano immobilizzazioni finanziarie e non facevano parte del portafoglio commerciale; in arg. R. BASSO, M. MARANGONI, *op. cit.*, 258.

<sup>597</sup> Che ai fini indicati (art. 34, par. 4) includevano anche le riserve di rivalutazione e le rettifiche di valore (art. 34, par. 2, nn. 4 e 5).

<sup>598</sup> Era necessario comunicarne alle autorità di vigilanza, ai fini del controllo la sussistenza e l'ammontare e certificarle tramite revisori indipendenti; R. BASSO, M. MARANGONI, *op. loc. ult. cit.*

<sup>599</sup> I sistemi contabili nazionali favorivano le diverse interpretazioni della norma con la conseguente comprensione di numerose tipologie di elementi patrimoniali; in arg. R. BASSO, M. MARANGONI, *ivi.*

<sup>600</sup> In arg. M. LAMANDINI, *Perpetual notes e titoli obbligazionari a lunga o lunghissima scadenza*, in *Banca borsa tit. credito*, 1991, I, 606 ss.; C. MOTTI, *La raccolta bancaria «cartolarizzata»*, in A. Urbani (a cura di), *L'attività delle banche*, Padova, 2010, 96 ss., 101; M. LANOTTE, *Le altre forme di raccolta*, *ivi*, 105 ss, 108 s.

<sup>601</sup> Che presentavano il vantaggio per gli enti creditizi di essere caratterizzati da un rapporto favorevole tra qualità e costo, R. BASSO, M. MARANGONI, *op. cit.*, 259.

<sup>602</sup> Presentavano, secondo la tradizionale ricostruzione, della prima categoria il collegamento della retribuzione, anche differita, di interessi all'andamento economico della gestione, incluse le perdite; ovvero, della seconda, la remunerazione prefissata, non connessa alla gestione e la mancanza di diritti amministrativi; in luogo di molti, R. BASSO, M. MARANGONI, *op. cit.*, 259; G.B. PORTALE, «*Prestiti subordinati*» e «*prestiti irredimibili*». (*Appunti*), in *Banca borsa tit. credito*, 1996, I, 1 ss.; M. LAMANDINI, *Perpetual notes e titoli obbligazionari a lunga o lunghissima scadenza*, *cit.*; il riconoscimento internazionale di «*innovative capital instruments*», alternativi alle azioni, all'interno dei fondi propri, o, meglio, del *tier 1 capital*, avvenne con il comunicato stampa del 1998 del Comitato di

l'art. 35 descriveva, che gli strumenti indicati avrebbero dovuto possedere affinché i valori corrispondenti potessero essere sottoposti alla disciplina dei fondi propri, articolavano la *patrimonialità*<sup>603</sup>: cioè la disponibilità dell'ente per continuare l'attività<sup>604</sup>.

Erano invece sottratti al computo dei fondi propri gli elementi negativi (previsti dall'art. 34, par. 2, nn. 9 a 13), vale a dire le azioni proprie in portafoglio<sup>605</sup>, le attività immateriali (spese di impianto, avviamento); i risultati negativi di rilevanza apprezzabile dell'esercizio in corso; le partecipazioni in altri enti creditizi e finanziari<sup>606</sup>.

La direttiva 2000/12/CEE prevedeva, inoltre, all'art. 5, statuizioni di base che

---

Basilea, noto come Sydney Press Realise; cfr. BCBS, Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital – Press Realise (ora reperibile presso il sito della *Bank for International Settlements*, [www.bis.org](http://www.bis.org)).

<sup>603</sup> Perché le obbligazioni irredimibili e gli altri strumenti potessero essere inclusi nei fondi propri il rimborso era sottoposto al consenso preventivo dell'autorità competente e non all'iniziativa del portatore, il pagamento di interessi sul debito era contrattualmente differibile dall'ente, i crediti nei confronti dell'ente erano subordinati a quelli degli altri creditori principali, l'emissione delle obbligazioni prevedeva l'utilizzo del debito e degli interessi non pagati per fronteggiare le perdite e consentire la continuazione dell'attività, per queste finalità si faceva riferimento ai soli importi versati; a queste caratteristiche rispondevano anche le azioni privilegiate cumulative (diverse da quelle dell'art. 34, par. 2, co. 1, n. 8) che pur prevedendo un diritto al dividendo anche in caso di andamento negativo dell'ente, differivano l'esigibilità al momento della produzione di utili, ovvero alla liquidazione; in arg. art. 35, par. 2, lett. a – e, 3. Le azioni privilegiate cumulative a scadenza fissa e i prestiti subordinati (art. 34, par. 2, co. 1, n. 8), integralmente versati, potevano essere inclusi nei fondi propri se fosse stato contrattualmente previsto per il caso di fallimento o liquidazione la subordinazione rispetto a tutti gli altri creditori e il rimborso all'esito della liquidazione di tutti i debiti (art. 36, par. 3).

Risultava quindi una patrimonialità relativa di questi strumenti, sia rispetto alla disponibilità dei valori, sia alla cumulabilità dei dividendi (aggregati su più esercizi); mentre i prestiti subordinati, con previsione di durata di cinque anni, ovvero con preavviso con medesimo termine se non prevista la periodicità, sembravano possedere caratteri di stabilità maggiormente rilevanti, il rimborso anticipato era autorizzato dalle autorità se di iniziativa dell'ente e sottoposto alla sola condizione del rispetto della solvibilità. Considerato che i prestiti subordinati non erano disponibili per coprire le perdite in caso di prosecuzione dell'attività dell'istituto, l'apporto di questi valori nei fondi propri era gradualmente ridotto nei cinque anni almeno precedenti la data del rimborso ai fini della stabilità patrimoniale. Era quindi stabilito un limite di inclusione (art. 38) che li ammetteva nei fondi supplementari per quantità pari al 50 per cento dei fondi di base. Cfr. R. BASSO, M. MARANGONI, *op. cit.*, 260 s. Come noto, la letteratura del tempo considerava già i profili caratterizzanti gli strumenti *ibridi* di capitale, in luogo di molti M. LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Bologna, 2001, 57 ss., ove ulteriori indicazioni anche comparative.

<sup>604</sup> A questi fini, sebbene qui non in esame, erano considerati anche gli impegni dei membri degli enti creditizi cooperativi (art. 34, par. 2, co. 1, n. 7) e solidali dei mutuatari di questi tipi creditizi (articolo 36, par. 1) costituiti da multipli di garanzia e da obblighi statuari dei membri delle stesse di effettuare versamenti supplementari, senza indugio, a fondo perduto in caso di perdite.

<sup>605</sup> In caso di insolvenza, infatti, la banca avrebbe dovuto sopportare le perdite in quantità corrispondenti al capitale riferito al valore di libro, cfr. R. BASSO, M. MARANGONI, *op. cit.*, 261.

<sup>606</sup> Che consistevano in Si tratta delle partecipazioni non consolidate in altro ente creditizio o in un ente finanziario (art. 1, n. 5), per le quali la deduzione dai fondi propri (art. 38, par. 1, lett. c) era prevista per impedire il c.d. *double gearing* del capitale della società partecipata detenuta dalla partecipante, così da non considerare i medesimi valori a copertura di operazioni effettuate in entrambe le società. Inoltre, lo scomputo era valutato in base alla percentuale di capitale della società partecipata detenuta, se maggiore, ovvero inferiore al 10 per cento, con deduzione integrale, ovvero nulla, e salvo le eccezioni previste.

le regolamentazioni nazionale avrebbero potuto derogare in via più restrittiva, che consentivano la concessione dell'autorizzazione se il capitale iniziale non fosse stato inferiore a cinque milioni di Euro, ovvero fossero disponibili fondi propri distinti<sup>607</sup>. La somma indicata rappresentava, inoltre, il limite inferiore per i fondi propri durante l'attività dell'ente (art. 5, par. 3).

#### 8. (segue) *Il coefficiente di solvibilità secondo la direttiva 2000/12/CEE.*

Il coefficiente di solvibilità era considerato dalla direttiva 2000/12/CE alla stregua di uno strumento tecnico di vigilanza prudenziale come i fondi propri, insieme ai grandi fidi e alle partecipazioni qualificate non finanziarie, con i medesimi istituti rappresentava il nucleo rilevante della nozione di patrimonio<sup>608</sup>. Esso era costituito dal rapporto tra i fondi propri, definiti dalla direttiva (art. 41), e le attività e le operazioni fuori bilancio ponderate in base al rischio (art. 42), che costituivano il denominatore (art. 43, par. 4)<sup>609</sup>.

Agli elementi dell'attivo erano quindi attribuiti gradi di rischio di credito espressi da percentuali ponderate secondo le disposizioni della direttiva<sup>610</sup>. All'esito, il

---

<sup>607</sup> Per alcune categorie di enti creditizi, con capitale iniziale inferiore, il minimo era fissato a un milione di Euro, ma gli Stati membri avrebbero dovuto comunicare alla Commissione i motivi della concessione e curare il riscontro pubblicitario della minor cifra; cfr. M. CERA, *Condizioni di accesso all'attività bancaria*, in G. Alpa, F. Capriglione, *op. cit.*, 91 ss., 95 s.

<sup>608</sup> Cfr. M. CONDEMI, S. DE POLIS, *Coefficiente di solvibilità*, in G. Alpa, F. Capriglione, *op. cit.*, 265 ss., 271 s.

<sup>609</sup> Ed era determinato nell'8%, come già in passato, basato su un'indagine statistica, cfr. considerando 53, direttiva 200/12/CEE.

<sup>610</sup> L'art. 43, par. 1, suggeriva, tra gli altri, di ponderare a zero le voci dell'attivo cassa e valori assimilati, crediti nei confronti di governi centrali e di banche centrali della zona A o delle Comunità europee, quelli assistiti da garanzia degli stessi organismi, crediti nei confronti di identici organizzazioni della zona B (nella moneta nazionale dei debitori e finanziati con raccolta nella stessa valuta), quelli assistiti da garanzia dello stesso tipo di istituzioni della zona B (espressi nella comune valuta nazionale del garante e del debitore e finanziati con raccolta nella stessa valuta. Nonché le voci dell'attivo garantite, secondo modalità ritenute sufficienti dalle autorità, da valori emessi dalle amministrazioni centrali o dalle banche centrali della zona A o dalle Comunità europee, o da depositi in contanti presso l'ente che concede il prestito o da certificati di deposito o strumenti analoghi emessi dallo stesso ente e depositati presso quest'ultimo. Al 20% si indicava, insieme ad altre, la ponderazione delle voci attive rappresentanti crediti nei confronti della BEI o da essa assistiti da esplicita garanzia, di banche multilaterali di sviluppo o assistiti da esplicita garanzia delle medesime, crediti nei confronti di amministrazioni regionali e di autorità locali della zona A, o da questi assistiti con esplicita garanzia, crediti nei confronti di enti creditizi della zona A che non costituiscono fondi propri dei medesimi, crediti di durata non superiore ad un anno nei confronti degli enti creditizi della zona B, salvo i titoli emessi dagli stessi riconosciuti come componenti dei fondi propri, voci dell'attivo assistite da esplicita garanzia di enti creditizi della zona A, crediti di durata non superiore ad un anno assistiti da garanzia esplicita di enti creditizi della zona B. Era suggerita, inoltre, una ponderazione al 50 %, tra gli altri, dei prestiti totalmente garantiti, in maniera soddisfacente secondo le autorità competenti, da ipoteche su



valore di bilancio di ogni elemento era moltiplicato per la ponderazione appropriata in modo da ottenere il valore ponderato in base al rischio (art. 42). Per alcune operazioni fuori bilancio previste dalla direttiva<sup>611</sup> veniva utilizzato un procedimento strutturato su due stadi<sup>612</sup>; per altre operazioni sempre fuori bilancio (art. 43, par. 3), il costo di sostituzione potenziale dei contratti in caso di insolvenza della controparte era determinato secondo uno dei due metodi indicati dalla direttiva<sup>613</sup>.

### 9. La direttiva 2006/48/CE.

La direttiva 2006/48/CE fu presentata dal Parlamento europeo e dal Consiglio come un provvedimento di refusione che, in considerazione delle successive e rilevanti modifiche della direttiva 2000/12/CE, avrebbe ordinato e regolato la materia bancaria consentendo l'accesso e l'esercizio dell'attività degli enti creditizi e regolato la materia della vigilanza, all'interno della quale veniva chiaramente fissata quella dei fondi propri<sup>614</sup>. La direttiva trattava in maniera organica enti creditizi e finanziari<sup>615</sup>, disponendo circa l'accesso e la vigilanza, il capitale iniziale e i fondi propri<sup>616</sup>. Questi ultimi, come già in passato, erano distinti in fondi propri di base e supplementari i quali, ai fini di vigilanza, non potevano essere computati per un importo superiore al

---

proprietà immobiliari di tipo residenziale.

Una ponderazione del 100 %, inoltre, era suggerita per voci dell'attivo che rappresentavano crediti nei confronti di governi centrali e di banche centrali della zona B, salvo quelli espressi nella valuta nazionale dei debitori e finanziati con provviste nella stessa valuta, i crediti nei confronti di governi regionali e di amministrazioni locali della zona B, i crediti di durata superiore a un anno nei confronti di enti creditizi della zona B, quelli nei confronti del settore non bancario della zona A e della zona B, le attività materiali (art. 4, attivo, n. 10, direttiva 86/635/CEE), azioni in portafoglio, partecipazioni e altri elementi costitutivi dei fondi propri di altri enti creditizi (se qualora non dedotti dai fondi propri dell'ente concedente), ogni altro attivo non dedotto dai fondi propri.

<sup>611</sup> All'Allegato II.

<sup>612</sup> Secondo l'art. 43, par. 2, inizialmente le operazioni fuori bilancio erano classificate in base alle categorie di rischio indicate dalla direttiva (allegato II). Dopodiché venivano considerato per l'intero ammontare quelle a rischio pieno, per il 50 % quelle a rischio medio e per il 20 % quelle a rischio medio/basso; il valore delle operazioni a rischio basso è posto uguale a zero. Una volta modificati i valori, nella seconda fase, venivano moltiplicati per le ponderazioni previste in funzione della natura della controparte (v. art. 44). Mentre, in presenza di contratti di riporto, o di altre cessioni con patto di riacquisto a termine e di impegni di acquisto a termine secco, le ponderazioni erano quelle degli attivi oggetto del contratto, non quelle delle controparti delle transazioni. Se presente una quota non versata del capitale sottoscritto nel Fondo europeo per gli investimenti, si poteva ponderarla al 20 %.

<sup>613</sup> Descritti nell'allegato III. Il costo veniva quindi moltiplicato per la ponderazione attribuita alla controparte (43, par. 1; salvo la ponderazione del 100 %, ridotta al 50 % per fornire valori più rispondenti al rischio).

<sup>614</sup> In arg. i considerando 1, 2, direttiva 2006/48/CE.

<sup>615</sup> Invero, più diffusamente regolati dalla direttiva 2006/49/CE.

<sup>616</sup> Sulle definizioni, art. 4, dir. cir.

100% dei primi, e, per alcuni elementi, al 50 %<sup>617</sup>. Per il rilascio dell'autorizzazione era richiesto che l'ente creditizio disponesse di fondi propri distinti e di un capitale iniziale, non inferiore a cinque milioni di Euro, composto dal capitale e dalle riserve (art. 9, parr. 1, 2) per come già indicato dalla direttiva 86/635/CEE (art. 57, lett. a, b, direttiva 2006/48/CE)<sup>618</sup>. Il valore dei fondi propri non poteva ridursi al di sotto del capitale iniziale richiesto per l'autorizzazione (art. 10).

La definizione di fondi comprendeva, quindi, il capitale (artt. 57, lett. a, direttiva 2006/48/CE; 22, 86/635/CEE), se versato, e il sovrapprezzo di emissione, mentre erano escluse le azioni privilegiate cumulative. Venivano incluse, inoltre, le riserve (art. 57, lett. b, direttiva 2006/48/CE; 23, direttiva 86/635/CEE) e gli utili portati a nuovo per destinazione del risultato finale d'esercizio; il fondo per i rischi bancari generali (art. 57, lett. c, direttiva 2006/48/CE; art. 38, direttiva 86/635/CEE); le riserve di rivalutazione (art. 57, lett. d, direttiva 2006/48/CE; art. 33, direttiva 78/660/CEE); le rettifiche di valore (art. 57, lett. e, direttiva 2006/48/CE; 37, par. 2, direttiva 86/635/CEE). Questi elementi erano utilizzati per la copertura dei rischi o delle perdite al momento del loro verificarsi senza restrizioni e senza indugi dall'ente creditizio (art. 61, par. 2, direttiva 2006/48/CE).

Rientravano nei fondi propri anche gli altri elementi (artt. 57, lett. f; 63, parr. 1, 2, direttiva 2006/48/CE), i cui importi fossero stati effettivamente versati, indipendentemente dalla definizione data dalle legislazioni nazionali, che, risultanti dalla contabilità interna, fossero stati liberamente disponibili per fronteggiare i rischi normalmente presenti nell'attività bancaria, se perdite o minusvalenze non fossero al momento emerse e l'importo, fissato dalla direzione dell'ente creditizio, fosse stato verificato da revisori indipendenti, comunicato alle autorità competenti e posto sotto la vigilanza di queste ultime (art. 63, par. 1, direttiva 2006/48/CE). Ai fondi propri si potevano aggiungere anche le obbligazioni irredimibili e gli strumenti non rimborsabili su iniziativa del portatore senza il consenso preventivo dell'autorità competente, o il cui contratto di emissione avesse previsto la possibilità per l'ente creditizio di differire il pagamento di interessi sul debito e la subordinazione rispetto a tutti gli altri creditori principali. La disciplina dell'emissione delle obbligazioni consentiva l'uso del debito e degli interessi non pagati per far fronte alle perdite così

---

<sup>617</sup> Cfr. considerando 29 a 31, direttiva 2006/48/CE, e, per le specifiche circa gli elementi, art. 66., *dir. cit.*

<sup>618</sup> V. artt. 22, 23, direttiva 86/635/CEE, v. art. 57, lett. a), b), direttiva 2006/48/CE.

da permettere all'ente creditizio di continuare l'attività (art. 63, par. 2, lett. da a a d, direttiva 2006/48/CE). Potevano essere considerate parte dei fondi propri anche le azioni privilegiate cumulative diverse da quelle dell'art. 57, lettera h), direttiva 2006/48/CE.

Anche gli impegni dei membri degli enti creditizi a forma cooperativa e quelli solidali dei mutuatari<sup>619</sup> degli enti organizzati sotto forma di fondi (artt. 57, lett. g; 64, par. 1, direttiva 2006/48/CE) potevano essere inclusi tra i fondi propri, così come le azioni privilegiate cumulative a scadenza fissa, nonché i prestiti subordinati (artt. 57, lett. h; 64, par. 3, direttiva 2006/48/CE). L'inclusione tra i fondi propri delle azioni preferenziali cumulative a scadenza fissa nonché dei prestiti subordinati, di cui all'articolo 57, lett. h), direttiva 2006/48/CE, poteva avvenire in base ad accordi che prevedessero per il caso di fallimento o liquidazione dell'ente creditizio un rango inferiore rispetto ai crediti degli altri titolari di pretese con rimborso successivo alla liquidazione dei debiti dell'ente. Inoltre, per i prestiti subordinati si considerava che i medesimi potessero rientrare solo se riferiti a fondi effettivamente versati, con scadenza per il rimborso non inferiore a cinque anni, se fossero stati gradualmente ridotti nel quinquennio precedente il termine per il rimborso il quale, al di là della liquidazione, non poteva avvenire per nessun motivo prima della data stabilita<sup>620</sup>.

Dai fondi propri erano dedotte<sup>621</sup> le azioni proprie in portafoglio al valore di

---

<sup>619</sup> Costituivano questo tipo di obblighi il capitale non versato delle società cooperative e gli obblighi statuari dei membri di effettuare versamenti supplementari a fondo perduto richiesti senza indugio. Erano equiparati ai medesimi gli obblighi in solido dei mutuatari nel caso degli enti creditizi organizzati come fondi. La computazione come fondi propri indicati dalla legislazione nazionale era condizione per il computo tra i fondi propri (art. 64, par. 1, direttiva 2006/48/CE).

<sup>620</sup> Nel caso che fosse la scadenza fosse indeterminata, doveva essere stabilito un preavviso di cinque anni, salvo la previsione di clausole che subordinassero all'accordo delle autorità il rimborso anticipato. Le stesse autorità potevano autorizzare il rimborso anticipato a condizione che fosse eseguito su sollecitazione dell'emittente e che non venisse intaccata la solvibilità dell'ente creditizio. Erano escluse dai fondi propri le riserve di valore equo relative ai profitti e alle perdite generati dalla copertura dei flussi finanziari degli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato, e i profitti o le perdite sulle loro passività valutati al valore equo dovuti all'evoluzione del loro proprio merito di credito (art. 64, par. 4).

<sup>621</sup> Secondo quanto indicato dall'art. 66, gli elementi previsti dall'art. 57, lett. da d) ad h), erano limitati al 100 % degli elementi di cui alla lett. a) più gli elementi di cui alle lett. b) e c) meno quelli indicati alle lett. da i) a k). Il totale degli elementi di cui alle lett. da g) a h) era limitato al massimo al 50 % degli elementi di cui alla lett. a) più gli elementi di cui alle lett. b) e c) meno quelli indicati alle lett. da i) a k). Inoltre, il totale degli elementi di cui all'art. 57, lett. da l) a r) era dedotto per metà dal totale degli elementi di cui alle lett. da a) a c) meno quelli indicati alle lettere da i) a k) e per metà dal totale degli elementi di cui all'art. 57, lett. da d) a h) una volta applicate le limitazioni di cui al par. 1 dell'art. 66. Nella misura in cui la metà del totale degli elementi di cui alle lett. da l) a r) eccedeva il totale degli elementi di cui all'art. 57, lett. da d) a h), l'eccedenza era dedotta dal totale degli elementi di cui all'art. 57, lett. da a) a c), meno quelli indicati alle lett. da i) a k). Gli elementi di cui alla lett. r) dell'articolo 57 non erano dedotti se non inclusi nel calcolo degli importi delle esposizioni ponderati per il rischio (ex art. 75, conf. Allegato IX, parte 4).

libro (art. 57, lett. 1, direttiva 2006/48/CE), i beni immateriali (art. 57, lett. j, direttiva 2006/48/CE)<sup>622</sup>, i risultati negativi di rilevanza apprezzabile dell'esercizio in corso (art. 57, lett. k); le partecipazioni in altri enti creditizi e in enti finanziari (art. 57, lett. l)<sup>623</sup>; i crediti subordinati e gli strumenti (*ex artt.* 63, 64, par. 3) detenuti dall'ente creditizio in enti creditizi e finanziari (art. 57, lett. m)<sup>624</sup>; le partecipazioni in altri enti creditizi e enti finanziari<sup>625</sup>, i crediti subordinati e gli strumenti (*ex artt.* 63, 64, par.), detenuti da un ente creditizio in enti creditizi e finanziari diversi da quelli già descritti (art. 57 lett. n)<sup>626</sup>; le partecipazioni (*ex art.* 4, n. 10) detenute da un ente creditizio in imprese di assicurazione<sup>627</sup>, riassicurazione<sup>628</sup>.

Ai fini della copertura dei rischi, gli enti si adeguavano alle previsioni della direttiva<sup>629</sup> che, in materia di fondi propri<sup>630</sup>, prevedeva (art 75) che gli enti creditizi disponessero in qualunque momento di fondi propri pari o superiori alla somma dei requisiti patrimoniali riferiti al rischio di credito, al rischio di mercato e a quello di cambio. Così, nel primo caso e per il rischio di diluizione relativi a tutte le attività<sup>631</sup>, era necessario detenere fondi propri per l'otto per cento del totale degli importi delle esposizioni ponderati per il rischio<sup>632</sup>. Negli altri casi, rispetto alle attività ricomprese nel portafoglio di negoziazione, per il rischio di posizione, per il rischio di regolamento, per il rischio di controparte e, qualora fosse stato possibile superare i limiti previsti dalla direttiva<sup>633</sup>, per i grandi fidi che li superavano, i requisiti

---

<sup>622</sup> Di cui all'art. 4 «Attivo», n. 9, direttiva 86/635/CEE.

<sup>623</sup> D'importo superiore al 10 % del capitale degli enti stessi.

<sup>624</sup> In cui la sua partecipazione fosse superiore al 10 % del capitale.

<sup>625</sup> Fino al 10% del capitale di questi ultimi.

<sup>626</sup> Già rappresentate e indicate alle lett. e) ed m) dell'art. in commento nel testo, per l'importo totale di tali partecipazioni, e, inoltre, crediti subordinati e strumenti che superava il 10 % dei fondi propri dell'ente creditizio, calcolati prima della deduzione degli elementi rappresentati alle lett. da l) a p) del medesimo articolo.

<sup>627</sup> Secondo la previsione degli artt. 6, direttiva 73/239/CEE; 4, direttiva 2002/83/CE; ovvero, 1, lettera b), direttiva 98/78/CE.

<sup>628</sup> Ai sensi dell'art. 1, lettera c), direttiva 98/78/CE; per le ulteriori deduzioni, si rinvia alle ulteriori lett. dell'art. in commento nel testo.

<sup>629</sup> La norma base su base individuale era quella dell'art. 68 che distribuiva le previsioni in base alle norme in materia organizzativa (art. 22), di fondi propri (art. 75), appunto, detenzioni di partecipazioni non finanziarie (art 120), valutazione del capitale interno (art 123), informazioni (Capo 5).

<sup>630</sup> Le previsioni in materia di fondi propri riferiti alla vigilanza consolidata erano previste dagli artt. 69-73 e fissavano i margini di autonomia per le autorità di vigilanza (nazionali) rispetto all'applicazione degli artt. 68 e 75.

<sup>631</sup> Ad eccezione, quindi, delle attività ricomprese nel portafoglio di negoziazione e delle attività non liquide se dedotte dai fondi propri ai sensi dell'art. 13, par. 2, lett. d, 2006/49/CE.

<sup>632</sup> Calcolati secondo quanto indicato agli artt. 76 – 101 della direttiva, ove era previsto un metodo standard (artt. 78 – 83), uno basato sui *rating* interni (artt. 84 – 89), l'attenuazione del rischio (artt. 90 – 93), la cartolarizzazione (artt. 94 – 102).

<sup>633</sup> Che erano previsti dagli artt. 111 – 117 e, quindi, (art 111) il fido concesso a un singolo cliente, o a un gruppo di clienti collegati, non poteva superare il 25 % dei fondi propri dell'ente stesso. La

patrimoniali erano determinati secondo la direttiva 2006/49/CE<sup>634</sup> che trovava applicazione, relativamente a tutte le attività, per il rischio di cambio e per il rischio di variazione del prezzo delle merci<sup>635</sup>; mentre per il rischio operativo, i requisiti erano definiti dalla direttiva 2006/48/CEE<sup>636</sup>.

#### 10. *La materia dei fondi propri modificata dalla direttiva 2009/111/CE.*

Per tener conto del rilievo acquisito dagli strumenti ibridi nella composizione del capitale bancario<sup>637</sup>, permettendone la diversificazione della struttura e l'accesso di differenti tipologie di investitori finanziari, nonché per effetto del rilievo acquisto nella regolazione internazionale in materia che aveva indicato criteri adeguati a renderli ammissibili e i limiti di inclusione<sup>638</sup>, le istituzioni europee emanarono la direttiva 2009/111/CE che, tra l'altro, modificava la direttiva 2006/48/CE rispetto alla materia dei fondi propri. Questi ultimi, per come indicato dall'art. 57, lett. a), direttiva 2006/48/CE, avrebbero dovuto includere gli strumenti considerati dalle leggi nazionali di riferimento come capitale proprio. Gli strumenti, quindi, avrebbero avuto, in caso di liquidazione, pari rango delle azioni ordinarie e, come queste, erano destinate ad assorbire le perdite in situazioni normali<sup>639</sup>.

Si riconobbe quindi funzione al capitale che, dopo la modifica dell'art. 57, lett.

---

percentuale era ridotta al 20 se il cliente o il gruppo di clienti collegati è l'impresa madre o la filiazione dell'ente creditizio e/o una o più filiazioni dell'impresa madre. Inoltre, i grandi fidi non potevano avere un valore cumulativo superiore all'800 % dei fondi propri dell'ente creditizio.

<sup>634</sup> All'articolo 18 e al capo V, sezione 4 della medesima.

<sup>635</sup> All'art. 18.

<sup>636</sup> V. artt. 102 – 105.

<sup>637</sup> In letteratura è considerato dubbio che la direttiva 2006/48/CE, nella sua edizione originale, regolasse gli strumenti ibridi di capitale, riferendosi a quanto già indicato dalla direttiva 86/635/CEE, all'art. 22, come già faceva la direttiva 89/299/CEE, sembrava, piuttosto, che il *Sydney Press Release*, del Comitato di Basilea, che autorizzava l'introduzione di strumenti ibridi ai fini della formazione del core capitale, trovasse autonomo accoglimento nelle singole legislazioni nazionali, cfr. C. FRIGENI, *Le S.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., p. 39, testo e nt. 73; non paiono di questo avviso R. BASSO, M. MARANGONI, *op. cit.*, 260 s., ne considerano il rilievo già in riferimento alla direttiva 2000/12/CEE.

<sup>638</sup> In arg. considerando 3, direttiva 2009/111/CE. Il problema della composizione del capitale bancario era stato affrontato dalla Commissione Europea attribuendo al CEBS (*Committee of European Banking Supervisors*, organismo istituito dalla medesima, con Decisione 2004/5/CE, composto dai rappresentanti della BCE e delle autorità di vigilanza dei paesi membri, con compiti di supporto e coordinamento, attivo fino alla istituzione della European Banking Authority, EBA, con Regolamento 1093/2010) il ruolo di indagare funzioni quantitative degli ibridi finanziari; all'esito furono pubblicati i documenti CESB, *Implementation Guidelines for Hybrid Capital Instruments*, 10 dicembre 2009, ID., *Implementation Guidelines regarding Instruments referred to in Article 57(a) of Directive 2006/48/EC recast*, 14 giugno 2010 (disponibile sul sito [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)).

<sup>639</sup> In arg. considerando 4, direttiva 2009/111/CE.

a), assieme al sovrapprezzo di emissione, era destinato ad «assorbire pienamente le perdite in situazioni normali e in caso di fallimento o liquidazione [era] subordinato a tutti gli altri crediti». Tra i fondi propri (art. 57, lett. c *bis*) furono quindi inseriti<sup>640</sup> gli strumenti che, oltre a essere conformi ai requisiti già previsti per altri strumenti (dall'art. 63, par. 2, lett. a, c, d, ed e; per cui v. *supra*) ed estesi ai medesimi (con l'aggiunta al par. 2 dell'art. 63 di apposito comma da parte dell'art. 1, n. 9, direttiva 2009/111/CE), erano conformi a una serie di indicazioni previste dal nuovo art. 63 *bis*.

Gli strumenti ibridi avrebbero avuto quindi scadenza indeterminata o, almeno, trentennale. Pur potendo includere una o più opzioni di riacquisto, a discrezione dell'emittente, l'esercizio del riscatto non poteva avvenire prima di cinque anni dall'emissione. Eventuali incentivi al riscatto per l'ente dovevano prevedere una scadenza non minore di dieci anni, mentre per quelli con scadenza determinata, gli incentivi al riscatto erano previsti per la data di scadenza. Per entrambi era necessaria autorizzazione delle autorità competenti le quali potevano accordare il riscatto solo su iniziativa dell'ente creditizio le cui condizioni finanziarie e di solvibilità non ne avrebbero risentito. Lo strumento poteva essere, inoltre, sostituito con altri equivalenti, ovvero di qualità superiori se richiesto dalle autorità. Nel caso, inoltre, l'ente non avesse rispettato le previsioni sui limiti dei fondi propri (art. 75), ovvero sulla base

---

<sup>640</sup> La direttiva 2009/111/CE, di conseguenza, modificò anche i limiti di computazione previsti dall'art. 66 della direttiva 2006/48/CE, che (parr. 1, 2) prevedeva ora che gli elementi dell'art. 57, lett. da d) a h), fossero soggetti ai nuovi limiti. Per cui il totale degli elementi di cui alle lett. da d) a h) dell'art. 57 doveva essere limitato al massimo al 100 % degli elementi di cui alle lett. da a) a c *bis*), meno quelli di cui alle lettere i), j) e k) dello stesso articolo. Il totale degli elementi di cui alle lett. da g) a h), art. 57, doveva essere limitato al massimo al 50 % degli elementi di cui alle lett. da a) a c *bis*), meno quelli di cui alle lettere i), j) e k) del medesimo articolo.

Al par. 1 *bis*, si considerava, in deroga al par. 1, che il totale degli elementi della lettera c *bis*), fosse soggetto ai seguenti limiti: gli strumenti che in situazioni di emergenza dovevano essere convertiti e potevano essere convertiti su iniziativa dell'autorità competente, in qualsiasi altro momento, in base alla situazione finanziaria e alla solvibilità dell'emittente, in elementi previsti dall'art. 57, lett. a), entro un margine temporale predeterminato, non dovevano superare in totale un massimo del 50 % degli elementi di cui alle lettere da a) a c *bis*), meno quelli di cui alle lettere i), j) e k) del medesimo articolo. Inoltre, nei limiti di cui alla lett. a), tutti gli altri strumenti non dovevano superare un massimo del 35 % degli elementi di cui alle lettere da a) a c *bis*), meno quelli di cui alle lettere i), j) e k). Nei limiti di cui alle lettere a) e b) del par. 1 *bis*, gli strumenti a scadenza determinata e gli strumenti le cui disposizioni prevedevano un incentivo al riscatto per l'ente creditizio non dovevano superare un massimo del 15 % degli elementi indicati dalle lettere da a) a c *bis*), meno quelli di cui alle lettere i), j) e k); l'importo degli elementi che superavano i limiti previsti alle lettere a), b) e c) erano soggetti al limite fissato al par. 1. Il totale degli elementi di cui all'art. 57, lettere da l) a r), era dedotto per metà dal totale degli elementi delle lettere da a) a c *bis*), meno quelli di cui alle lettere i), j) e k), e per metà dal totale degli elementi delle lettere da d) a h) dell'articolo 57 una volta applicati i limiti di cui al par. 1 del medesimo. Nella misura in cui la metà del totale degli elementi di cui alle lettere da l) a r) dell'art. 57 eccedeva il totale degli elementi di cui alle lettere da d) a h) dello stesso articolo, l'eccedenza era dedotta dal totale degli elementi delle lettere da a) a c *bis*), meno quelli delle lett. i), j) e k). Gli elementi della lettera r) dell'art. 57 non erano dedotti se inclusi nel calcolo degli importi delle esposizioni ponderati per il rischio ai fini dell'art. 75.

della situazione finanziaria e della solvibilità, le autorità avrebbero imposto la sospensione del riscatto per gli strumenti a termine.

Lo strumento, se stipulato, perché fosse ammesso doveva prevedere la facoltà per l'ente creditizio di cancellare, se necessario, il pagamento degli interessi o dei dividendi per un periodo illimitato. La cancellazione diveniva necessaria in caso di mancato rispetto degli obblighi in materia di fondi propri (art. 75).

Alle autorità era assegnato il potere di esigere la cancellazione dei pagamenti sulla base della situazione finanziaria e della solvibilità, in questi casi l'ente poteva sostituire il pagamento con uno strumento di cui all'articolo 57, lett. a), purché si conservassero le risorse finanziarie.

Il capitale, gli interessi o i dividendi non versati erano previsti in misura sufficiente ad assorbire le perdite e non ostacolare la ricapitalizzazione. In caso di fallimento o di liquidazione, gli strumenti erano di grado inferiore agli altri elementi previsti dalla direttiva 2006/48/CE all'articolo 63, par. 2 (v. *supra*).





## Capitolo IV

### Il capitale primario di classe 1.

SOMMARIO. – 1. Il *common equity capital tier 1* (CET1) del CRR. – Sezione I. Gli strumenti di capitale. – 2. La nozione di strumento CET1 per il CRR. – 3. I requisiti giuridici degli strumenti di capitale CET1. – 3.1 (segue) Gli strumenti (del CET1) del CRR. – 3.2 (segue) Gli strumenti emessi da società mutue e cooperative, enti di risparmio ed enti analoghi (cenni). – 3.3 (segue) Gli strumenti di capitale sottoscritti dalle pubbliche autorità in situazioni di emergenza. – 3.4 (segue) Gli strumenti ammessi tramite l'uso delle clausole di *grandfathering* (cenni e rinvio). – 4. Il carattere finanziario degli strumenti di *common equity capital*. – 5. (segue) La funzione normativa del *common equity capital*. – 6. La nozione di capitale CET1. – 7. (segue) Temi di diritto societario bancario. – 8. (segue). Aiuti di stato e ricapitalizzazione (cenni). – 9. La redazione dell'elenco degli strumenti di capitale di classe 1 da parte della *European Bank Authority*. – Sezione II. Il capitale CET1 non proveniente da strumenti. – 10. Composizione del capitale primario di classe 1 «non strumentario» secondo il regolamento 575/2013. – Sezione III. La selezione del CET1. – 11. I filtri. – 12. Le deduzioni. – 13. Le esenzioni e le alternative. – 14. Il rilievo del CET1 ai fini della copertura dei requisiti relativi al MREL e al TLAC. – 15. Le deduzioni previste per gli NPL.

#### 1. Il *common equity capital tier 1* (CET1) del CRR.

Si è già esaminata la struttura capitalistica prevista dalla disciplina europea in materia di requisiti di capitalizzazione, così come sono stati affrontati i temi inerenti alla funzione del capitale e la disciplina prevista dal Comitato di Basilea e la traslazione di questa nel continente europeo fino all'ultima ampia regolazione. Quel che nei prossimi capitoli (il presente e il successivo) si farà sarà di illustrare come il capitale è formato. Nello specifico, verranno indicati gli istituti che assolvono alle regole di capitalizzazione e permettono alle banche di rispondere alle medesime.

Iniziando dal capitale primario di classe 1, è stato considerato che la funzione di «assorbimento delle perdite» ad esso assegnato si configura nell'«idoneità della dotazione patrimoniale ad assorbire le perdite man mano che si manifestano, coerentemente con una logica di continuo funzionamento della banca e al fine di assicurare lo stesso (c.d. *loss absorbtion on a going-concernbasis*)»<sup>641</sup>. Per cui, «si può

---

<sup>641</sup> *Ex multis*, C. FRIGENI, *Natura e funzione del «capitale» delle banche nella nuova regolazione*, cit., 5.

intendere che la funzione del «capitale» sia quella di assicurare la possibilità di continuare a svolgere l'attività nonostante il verificarsi di una certa quota di perdite»<sup>642</sup>. A questa constatazione, diffusa nelle letture dell'argomento, si è anche aggiunto, e, in parte verrà meglio esplicitato nel prosieguo, dell'attitudine della regolazione in materia di requisiti di capitale a imporre forme di equilibrio dinamico dell'assetto finanziario dell'impresa bancaria rilevanti in una fase di esercizio normale dell'attività medesima per tutte le *qualità* di capitale.

A tal fine, sulla base delle disposizione dell'art. 26 CRR<sup>643</sup> è possibile distinguere il *common equity capital tier 1* (CET1) in due categorie le quali si riferiscono alle regole di formazione del capitale (le fonti di sua provenienza), che, al contempo, possono essere lette dal punto di vista delle differenti regole di restituzione dei valori: cosicché sono ammessi al CET1 gli impegni in linea capitale delle banche originati dalla *raccolta* per strumenti (art. 26, par. 1, lett. a, CRR) e assoggettati alle regole di restituzione dei valori che, con una ipotesi, gli strumenti descrivono; ovvero a tutte le regole diverse da quelle espresse dagli strumenti sul piano societario che il CRR considera compatibili (art. 26, par. 1, lett. b, c, d, f, CRR) con le funzioni assegnate dal CRR al *common equity capital tier 1*. Si tratta, all'evidenza, di una categorizzazione meramente descrittiva poiché le categorie esposte non sono uniformi al loro interno quanto alle regole cui rinviano. La seconda categoria evidenzia questo tema con maggior risalto. Essa include gruppi disciplinari (per così dire) riferibili alla disciplina societaria che, come si vedrà, governano dei valori con funzione societaria<sup>644</sup> differente da quella espressa dagli strumenti societari bancari (come quelli CET1, i quali, in quanto strumenti, rappresentano una disciplina della raccolta e della restituzione dei valori, diversamente da quelli richiamati dalla seconda categoria, i quali sono) accomunati dalla medesima funzione regolatoria dal CRR «soltanto se possono essere utilizzati senza restrizioni e senza indugi dall'ente per la copertura dei rischi o delle perdite nel momento in cui tali rischi o perdite si verificano» (art. 26, par.

---

<sup>642</sup> C. FRIGENI, *op. cit.*, ivi.

<sup>643</sup> Per quanto riguarda gli Stati Uniti, si v. la Section 20 (b), Subpart C Federal Reserve System (and all regulatory agencies) Regulatory Capital, Implementation of Basel III, Capital Adequacy, Transition Provisions, Prompt Corrective Action, Standardized Approach for Risk-Weighted Assets, Market Discipline and Disclosure Requirements, Advanced Approaches Risk-Based Capital Rule, and Market Risk Capital Rule; Final Rule Vol. 78 No. 198 (2013) (*inde*, US Final Rule 2013).

<sup>644</sup> Il riferimento è alle riserve sovrapprezzo azioni relative agli strumenti, di utili non distribuiti, di altre componenti di conto economico complessivo accumulate, di altre riserve e di fondi per rischi bancari generali, cfr. art. 26, par. 1, CRR.

1, co. 2, CRR)<sup>645</sup>. La categoria degli strumenti risulta descrittiva poiché il termine di paragone (la nozione formale, scelta da un modello legale ovvero negoziale dello strumento fornita dal diritto statale) non appartiene alla legislazione prudenziale che descrive, appunto, i caratteri che le regole giuridiche che disciplinano i valori (il termine di paragone) devono possedere perché possano essere considerate compatibili con le finalità prudenziali. Tutto ciò avviene di necessità poiché, come è noto, le regole giuridiche che governano i valori vengono determinate dal diritto societario che è diritto dei singoli stati. Cosicché i caratteri identificati dal CRR a proposito degli strumenti di CET1 descrivono delle regole che non individuano direttamente gli strumenti né dal punto di vista formale, né da quello tipologico<sup>646</sup>. Piuttosto vi rinviano, o meglio, rinviano alla loro disciplina. La normativa del regolamento, infatti, con lo scopo di fornire un'armonizzazione massima, agisce su più livelli e, si potrebbe affermare, ha a oggetto un'altra disciplina e ciò sia in fase di selezione degli strumenti da parte delle autorità competente a norma del CRR, sia di applicazione del CRR da parte della vigilanza.

I caratteri degli strumenti che il CRR descrive apprestano un filtro di selezione<sup>647</sup> che opera sul piano dell'ammissibilità delle regole (nazionali) di capitalizzazione compatibili con la funzione del CET1<sup>648</sup>, dal punto di vista della regolazione, e degli strumenti emessi dalle banche, dal punto di vista della vigilanza (artt. 28, 29, 31 CRR; artt. 26, par. 8, e 16, par. 2, lett. b, del Regolamento 1024/2013). Ciò non toglie, peraltro, che gli enti disciplinati dal CRR siano soggetti alle norme da esso descritte, per cui al momento dell'emissione di strumenti la banca sarà tenuto al

---

<sup>645</sup> E a eccezione, quindi, delle riserve sovrapprezzo azioni poiché viene a esse implicitamente riconosciuta la funzione appena descritta, al pari degli strumenti. E ciò sia detto, anticipando l'idea, subito dopo espressa, che la categoria degli strumenti CET1 esprima una figura ellittica che descrive sia strumenti a rilievo formale, come ad esempio le azioni ordinarie, sia strumenti a rilievo negoziale, come le categorie azionarie, rilevando la compatibilità con la funzione prudenziale del CRR e quindi la possibilità di considerare ammissibili le regole di capitalizzazione riferibili all'una, ovvero all'altra categoria. Sembra comunque opportuno rammentare che le regole formali di assoggettamento di valori, a cui anche ricondurre, in quanto compatibili, le regole negoziali stabilite, dalle parti e dai legislatori nazionali, per le azioni di categoria, o per strumenti a esse assimilabili dal punto di vista della funzione considerata dal CRR si determinino in funzione del regolamento in rapporto, appunto, alle regole di assoggettamento dei valori e, in definitiva, a regole, analoghe a quelle del capitale sociale, di non restituibilità dei valori ai detentori dei titoli idonei a ciò.

<sup>646</sup> Nella documentazione del regolatore, i termini «form» e «type» di strumenti vengono usati in materia interscambiabile, v. EBA, EBA Report on the monitoring of CET1 instruments issued by EU institutions, 23 May 2017, 4, nt. 7.

<sup>647</sup> Per ulteriori considerazioni v. ai Capp. 1, 2.

<sup>648</sup> La funzione del CET1 è quella di caratterizzare in quantità percentualmente espressa gli impegni bancari in rapporto al rischio degli *asset* «per la copertura dei rischi o delle perdite nel momento in cui tali rischi o perdite si verificano» (art. 26, par. 1, co. 2, CRR).

rispetto di quelle norme e gli strumenti dovranno possedere quelle caratteristiche se vorrà che gli strumenti siano ammessi e considerati dalla vigilanza della categoria per la quale si chiede l'ammissione<sup>649</sup>.

Per cui, perché si possa considerare i valori come appartenenti al capitale di *equity Tier 1*, le regole sintetizzate dagli strumenti devono possedere determinate caratteristiche giuridiche compatibili con quelle individuate dal regolamento 575/2013 agli artt. 28, 29 CRR, ovvero, con i distinguo che si diranno, all'art. 31 CRR – dove si riferisce di strumenti sottoscritti in situazioni di emergenza da autorità pubbliche –, o agli artt. 483 e 484, in cui sono state sintetizzate le regole giuridiche per ammettere strumenti che, si tratti o meno di aiuti di stato, non presentano i caratteri degli artt. 28 e 29, ma che sono stati considerati CET1 a tempo determinato e per ragioni di politica economica<sup>650</sup>.

L'esposizione a seguire considererà dapprima gli strumenti di capitalizzazione (parr. da 2 a 9) e, quindi, per completezza di esposizione, si soffermerà su una breve rassegna, poiché in larga parte attribuito delle normative nazionali, delle differenti discipline di valori che rispondono all'obbligo di capitalizzazione di tipo CET1 (par. 10). Infine, individuati i gruppi disciplinari che governano i valori, si passerà al vaglio le regole di capitalizzazione che valgono a sottrarre dal computo dei fondi propri quegli elementi che ove inclusi ne ridurrebbero il potere d'azione dal punto di vista funzionale riducendone, di fatto, la misura (parr. da 11 a 15).

## Sezione I. Gli strumenti di capitale.

### 2. La nozione di strumento (CET1) per il CRR.

Il regolamento 575/2013 risponde al problema di quale sia il veicolo per sottoporre dei valori alle regole di capitalizzazione e, quindi, di quale veicolo sia oggetto della valutazione del sistema di vigilanza bancaria europea. Lo fa prendendo in considerazione «strumenti di fondi propri» i quali sono «strumenti di capitale»

---

<sup>649</sup> In arg. v. artt. 77, 78 CRR

<sup>650</sup> Su cui *infra* a seguire nel testo e, in questo Cap., par. 3.4 e al Cap. 5.

emessi dall'ente che posseggono «i requisiti per essere considerati strumenti del capitale», nel caso in esame<sup>651</sup>, «primario di classe 1» (cfr. art. 4, par. 1, punto 119, CRR).

Al di là dell'apparente bisticcio che si genera riferendo la lettera delle norme e dell'apparente tautologia, la considerazione del regolamento, valida per tutte le qualità di capitale, riguarda la forma dello *strumento* che si specifica in ragione della sola qualità di capitale associato il quale viene selezionato secondo le condizioni di ammissibilità previste dal regolamento 575/2013 per ognuna delle categorie adottate (CET1, AT1 e Tier 2).

La forma dello *strumento* di capitale, almeno a un primo esame, risulta possedere carattere ellittico: su piani differenti si comprendono i riferimenti alle caratteristiche giuridiche, a quelle che connotano la forma dei contratti finanziari, a quelle che prevedono l'emissione di *massa* standardizzata, o attengono ai profili circolatori<sup>652</sup> o legittimativi<sup>653</sup> che determinano l'esercizio delle facoltà riconosciute ai detentori<sup>654</sup>.

Nell'ambito in esame, il riferimento allo strumento si coglie dal punto di vista dell'operazione economico-giuridica sottesa allo strumento stesso la quale consiste nell'assoggettare la banca alle regole di restituzione dei valori economici della disciplina che trova, appunto, nello strumento espressione sintetica<sup>655</sup>.

---

<sup>651</sup> Ma il riferimento agli strumenti come istituti giuridici ai fini di una delle forme di capitale ammesse dalla regolazione è costante, il regolamento, infatti, considera espressamente gli strumenti aggiuntivi di classe 1 (AT1) e quelli di classe 2, oltre gli strumenti CET1, cfr., art. cit. nel testo.

<sup>652</sup> Sulla distinzione tra strumenti finanziari, caratterizzati dalla patrimonialità e dalla tipicità, e contratti di finanziamento dell'impresa, connotati dal principio dell'autonomia negoziale, v. M. STELLA RICHTER jr, *Strumenti finanziari e società per azioni*, in R. Sacchi (coord.), *La riforma del diritto societario dieci anni dopo. Per i quarant'anni di giurisprudenza commerciale. Atti del Convegno*, Milano, 13-14 giugno 2014, Milano, 2015, 53 ss., 62 ss., spec. 64 s. Il *Supervisory Board* del SSM (su cui al Cap. 1, par. 10) richiede che in occasione dell'esame di ammissibilità degli strumenti di capitale come elementi aggiuntivi di classe 1 ed elementi di classe 2, i soggetti vigilati confermino che non esistano «undisclosed side agreements» che incidano sull'ammissibilità dello strumento e forniscano informazioni circa il contenuto degli strumenti e copia dei contratti che li disciplinano, cfr. ECB, *Public Guidance on the review of the qualification of capital instruments as Additional Tier 1 and Tier 2 instruments*, Frankfurt am Main, 6 June 2016, p. 3, punti 4 e 5), i), profili questi che lasciano pensare al differente piano di operatività dello strumento rispetto al contratto sottostante che dovrebbe valere per qualunque strumento emesso dai soggetti vigilati.

<sup>653</sup> Ai problemi solo evocati, come noto, i paesi in cui è in vigore il CRR rispondono in maniera differente utilizzando, o meno, gli strumenti dal punto di vista circolare, ovvero legittimativo come, ad esempio, accade per le azioni che veicolate in titoli (azionari, appunto) in alcuni paesi assolvono a questi compiti, come accade, per esempio in Germania, dove vengono considerati titoli di legittimazione e in Italia, in arg. G. GUIZZI, *Il titolo azionario come strumento di legittimazione*, Milano, 2000, *passim*; di recente, M. LIBERTINI, *I titoli di credito nella dottrina commercialistica italiana*.

<sup>654</sup> Momenti, questi, colti dalla vaghezza espressiva della regolazione europea che si esprime in diverse lingue e ha differenti riferimenti nella tradizione giuridica.

<sup>655</sup> Sul profilo restitutorio quale elemento centrale della disciplina finanziaria su cui determinare il valore

La scelta dell'istituto dello «strumento di capitale» permette di assorbire nel contenuto della disciplina europea le differenti nozioni statali degli strumenti di capitale; le quali si attestano su un piano formale. Con ciò intendendo sia le modalità di assoggettamento alle norme sul capitale degli strumenti di capitalizzazione CET1 corrispondenti alle azioni, sia le modalità di assoggettamento alle norme sul capitale degli strumenti di capitalizzazione CET1 diverse dalle azioni; nel primo senso in via, per così dire naturale, almeno per quei paesi dove vige la regola del capitale sociale, nel secondo senso in considerazione alla struttura procedimentale, essenzialmente formale, che porta alla emissione di strumenti di capitale. Per cui, pur presupponendone il rilievo<sup>656</sup>, la scelta operata dal legislatore europeo fissa la struttura delle norme del regolamento CRR sul piano dell'apprezzamento del contenuto funzionale (giuridico) degli strumenti, al di là, quindi, della tecnica legislativa adottata per la selezione degli strumenti<sup>657</sup>. Approccio, questo, che traduce in termini funzionali la considerazione degli strumenti: cioè degli effetti giuridici programmati dalla disciplina societaria riferibile agli strumenti. Diversamente da quanto previsto dall'Accordo di Basilea III<sup>658</sup>, che considera le sole «*common share*» quali strumenti idonei a fornire capitale CET1<sup>659</sup>, la regolazione europea estende il novero degli strumenti a quelli che possono assoggettare alle regole del CRR «capitale di qualità equivalente alle azioni ordinarie». A tal fine il regolamento stabilisce dei requisiti (artt. 28, 29 CRR<sup>660</sup>) a cui le autorità di controllo devono attenersi per il compito di selezione loro assegnato (art. 26, par. 3, CRR). Nella formulazione letterale dei requisiti il legislatore europeo ha adottato un «approccio sostanzialista»<sup>661</sup> che si esprime nella

---

prudenziale dello strumento, v. infra a seguire e per alcuni cenni al Cap. 1, par. 9, 10.

<sup>656</sup> Del resto, e non solo per l'Italia, la fattispecie azionaria continua a essere l'unica fattispecie tipologicamente necessaria (rispetto alle fattispecie dell'obbligazione e degli strumenti finanziari), cfr. M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2003, I, 519, 521; M.M. SIEMS, *Convergence in Shareholder Law*.

<sup>657</sup> Che, come già esaminato, si compone di due momenti: la selezione (della disciplina nazionale) degli strumenti ipoteticamente compatibili con il contenuto sostanziale descritto dal CRR ad opera delle autorità competenti – secondo il doppio profilo della individuazione, da parte delle autorità competenti nazionali, e della selezione da parte dell'EBA, che ne fornisce un elenco dettagliato e aggiornato e un *report* (art. 26 (3) CRR) – e la valutazione della vigilanza, secondo le regole del regolamento 1024/2013, degli strumenti emessi ed emittendi da parte dei soggetti vigilati (*supra* Cap. 1, par. 12).

<sup>658</sup> Che al valore della qualificazione formale dello strumento azionario come requisito di valutazione dello strumento di capitale associa un'importanza non meno rilevante del profilo formale, per cui si v. Cap. 2, par. 7.1 e s.

<sup>659</sup> In realtà, che rappresentano la disciplina dei valori compatibili con la funzione prudenziale *going concern*.

<sup>660</sup> Ma lo stesso è a dirsi, più in generale, anche per gli strumenti AT1 e Tier 2.

<sup>661</sup> Sull'approccio sostanziale in materia finanziaria v. P. FERRO LUZZI, *Lezioni*, 2<sup>a</sup> ed., cit., 122; D. LA

valutazione del contenuto della norma sul piano (della descrizione) del contenuto giuridico<sup>662</sup> delle discipline e che, in definitiva, dal punto di vista applicativo, come accennato qualche riga più in alto, il legislatore europeo ha apprezzato il rilievo funzionale della disciplina dei valori, e cioè degli effetti prodotti, in questo caso, sul piano dell'obbligo alla restituzione del capitale. Vale a dire, il legislatore ha considerato la modificazione della realtà giuridica da parte di discipline<sup>663</sup> autonome<sup>664</sup>. Nel caso specifico, la valutazione si riferisce agli effetti che le discipline sottese agli strumenti di capitale sono idonee a produrre sui valori: considerando in astratto la compatibilità di tali effetti con la funzione (in questo caso) *going concern* degli strumenti delineati in via formale dal diritto societario dei singoli stati e, quindi, valutando, in concreto, lo strumento che la banca programma di emettere. La prima

---

LICATA, *op. cit.*, 49, nt. 128; nella materia trattata nel testo ne evidenzia l'applicazione Cfr. S. BOATTO, *Strumenti finanziari partecipativi emessi da s.p.a. bancarie*, cit., 28.

<sup>662</sup> Il legislatore europeo, di fronte alla necessità di prevedere norme di massima armonizzazione in stati la cui disciplina nazionale societaria è differente, procede in molti casi, e certamente nel regolamento 575/2013, secondo la modalità per *principle*, cfr. in arg. Cap. 1, par. 12, nelle note finali. Il lettore di lingua italiana, ben avvertito sulle difficoltà di analisi che la struttura e il contenuto delle norme di origine europea comportano, potrebbe ricavare dalla lettura delle norme medesime alcuni temi, nel testo solo evocati, che riguardano l'utilizzo in via rappresentativa di situazioni compatibili con la funzione sottesa all'intero regolamento. Da un punto di vista della tecnica legislativa, quel lettore potrebbe essere portato a considerare gli argomenti della individuazione delle ipotesi normative e quegli orientamenti che considerano che «fra gli elementi di una fattispecie possono rientrare gli effetti di un'altra fattispecie», ovvero, ritengono «il richiamo ad effetti giuridici in sede di descrizione di fatti come un modo di far riferimento, in forma abbreviata, ai fatti sufficienti a porre in essere l'effetto richiamato (e alla mancanza dei fatti sufficienti ad estinguerlo)», cfr. F. D'ALESSANDRO, *Fattispecie e disciplina del titolo azionario*, in *Riv. dir. civ.*, I, 1971, 532, nt. 39, ove ulteriori riferimenti, che pare aderire al secondo orientamento, così come U. SCARPELLI, *Contributo alla semantica del linguaggio normativo*, Torino, 1959, 55 s.; mentre, per il primo indirizzo, v. A.E. CAMMARATA, *Limiti tra formalismo e dommatica nelle figure di qualificazione giuridica* (1936), ora in ID., *Formalismo e sapere giuridico*, Studi, Milano, 1963, 345 ss., 389 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *Fatto giuridico e fattispecie complessa. (Considerazioni critiche intorno alla dinamica del diritto)*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1954, 331 ss., 335, 341; P. FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, 158, nt. 22; sul rilievo del «fatto», impostazione che pare applicare anche in rapporto al modello normativo regolamentare, P. FERRO LUZZI, *op. cit.*, 140 ss., 170 ss.; e, con differenti accenti, A.E. CAMMARATA, *Il significato e la funzione del "fatto" nell'esperienza giuridica* (1929), ora ID., *Formalismo e sapere giuridico*, cit. 247 ss.; A. CATAUDELLA, *Fattispecie*, in *Enc. dir.*, Vol. XV, Milano, 1967, 926 ss., 932; A. FALZEA, *Efficacia giuridica*, in *Enc. dir.*, Vol. XIV, Milano, 1965, 432 ss., 457 ss., ora in ID., *Voci di teoria generale del diritto*, Milano, 1985, 241 ss.; da ultimo, con differenziazione del piano di operatività della concettualità, G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, 393 ss., 402 s.

<sup>663</sup> Sulla tecnica di redazione delle disposizioni dei regolamenti, in luogo di molti, E. RUSSO, *L'interpretazione dei testi normativi comunitari*, in G. Iudica, P. Zatti (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, 2008, 84 ss., ove il tema della intertestualità dei documenti normativi comunitari; per una esplicitazione delle regole e delle tecniche redazionali, cfr. UNIONE EUROPEA, *Guida pratica comune del Parlamento europeo, del Consiglio e della Commissione per la redazione dei testi legislativi dell'Unione europea*, Lussemburgo, 2015 (<http://eur-lex.europa.eu>), ove ulteriori riferimenti normativi.

<sup>664</sup> Il riferimento all'autonomia delle discipline vale a descrivere sia i modelli di strumenti di capitale conosciuti in base al diritto societario nazionale; sia il rapporto tra strumenti disciplinati dagli stati e strumenti a rilievo negoziale; sia, infine, per segnalare il distacco tra le discipline formali che sotto alcuni punti di vista separano ancor oggi il capitale di *equity* da quello di *debt*.

operazione, come si accennava, è compiuta dalle autorità competenti nazionali e dall'EBA. Le prime a livello di singolo stato selezionano gli strumenti previsti dal diritto societario, sia quelli a rilievo formale, sia quelli che all'esito dell'attività negoziale degli enti potrebbero risultare idonei a ricoprire identica funzione. L'EBA, a seguito delle indicazioni ricevute dalle autorità competenti dei singoli stati, compone un elenco di questi strumenti che pubblica periodicamente<sup>665</sup>. Lo stesso non avviene per strumenti AT1 e Tier 2 la cui idoneità alla funzione *gone concern* è valutata esclusivamente all'emissione dall'ECB<sup>666</sup>.

Questa impostazione, sin qui necessariamente evocata, risulta obbligata per il legislatore europeo dei requisiti prudenziali per diversi ordini di ragioni. Dall'attività di *reporting* dell'EBA<sup>667</sup> si ricava la consapevolezza del fatto che «*there is no common definition of ordinary shares/common shares*»<sup>668</sup> in Europa valida per tutti i paesi e, del resto se ne può avere riprova dalla comparazione<sup>669</sup>. Sebbene le società bancarie europee per azioni siano strutturate sul rilievo della regola del capitale sociale, quale norma qualificante dell'investimento, che ha natura formale, le definizioni ai fini della determinazione dello strumento di capitale non sono costanti e generalizzate per il diritto societario europeo sia perché la tecnica legislativa adottata è quella della direttiva, sia perché la stessa determinabilità del contenuto giuridico dell'azione (di capitale) affidato all'autonomia negoziale fa svanire la possibilità di identificare inequivocabilmente una nozione unitaria costante di azione anche solo a livello nazionale. Tutto ciò, inevitabilmente, si riflette sulla legislazione bancaria prudenziale che necessariamente considera i profili funzionali legati agli obblighi di restituzione dei valori riferibili in linea capitale agli strumenti ai fini dell'ammissibilità come strumenti di capitale prudenziale<sup>670</sup>. Per cui la figura dello strumento – che allude e

---

<sup>665</sup> V. *infra* nei parr. segg., e *retro* Cap. 1, par. 10.

<sup>666</sup> Con l'importante differenza che per gli strumenti AT1 e Tier 2 non è stata prevista alcuna forma di selezione astratta, da parte delle autorità competenti, né, quindi, alcuna collazione degli strumenti da parte dell'EBA, come invece per gli strumenti CET1 (v. *infra* a seguire nel testo e nt. successiva)

<sup>667</sup> Condotta a norma degli artt. 26 (3), 80, CRR.

<sup>668</sup> EBA, Report on the Monitoring Instruments Issued by EU Institutions, 23 May 2017, p. 10, nt. 8, A proposito del conteggio di «ordinary shares or equivalent instruments» che dovrà avvenire quindi «several times (as one form of instrument in each jurisdiction and not as one instrument for all the EU)».

<sup>669</sup> Sul tema v. M. SIEMS, *Convergence in shareholder law*, cit., *passim*.

<sup>670</sup> Il sistema europeo di diritto societario è ora raccolto nella Direttiva UE 2017/1132 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativa ad alcuni aspetti del diritto societario, nella quale, tra le altre, è confluita la direttiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 ottobre 2012 in materia di capitale sociale che rappresenta la revisione della direttiva 77/91/CEE del Consiglio, del 13 dicembre 1976, nota come «Seconda direttiva». Sulla Seconda, per gli aspetti legati al capitale sociale, in luogo di molti, M. MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, cit.; sulla funzione normativa del capitale sociale e il rilievo



rinvia alla normativa sottostante, sia essa di origine legislativa che negoziale – diventa necessaria per poter comprendere nozioni diverse riferibili alle legislazioni dei vari paesi cui si applica la regolamentazione prudenziale.

Il materiale preparatorio dell'attuale legislazione europea in materia di requisiti prudenziali consente di verificare, inoltre, altri argomenti su cui si sono poi basate le scelte attualmente in vigore<sup>671</sup>.

Il documento *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms* (Part 1), che costituiva la proposta di regolamentazione in materia di requisiti prudenziali, elaborato dalla Commissione Europea nel 2011, realizzò che le scelte del Comitato di Basilea, che interessavano «le banche attive a livello internazionale costituite come società per azioni», spingevano a considerare «*the highest quality own funds instruments*» le sole «*ordinary shares*»<sup>672</sup> e pur proponendosi di attuare i criteri di Basel III, prospettò l'idea di non limitare «la forma giuridica degli elementi di fondi propri di qualità elevatissima emessi da enti costituiti come società per azioni alle sole azioni ordinarie». La cui nozione, certamente ancor oggi, dipende dal diritto societario nazionale<sup>673</sup>, e rispetto alla quale è lecito chiedersi se non sia solo una nozione di

---

giuridico dell'investimento azionario, v. G. FERRI jr, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzione del capitale sociale*, cit.; ID. *Investimento e conferimento*, cit.; sui rapporti tra la direttiva citata e la legislazione bancaria comunitaria v. la sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, 8 novembre 2016, C-41/15 - Grande sezione, con nota di V. DE STASIO, *La seconda direttiva europea sul capitale sociale e la deroga nella crisi sistematica bancaria*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2017, II, 14 ss. Sulla residualità della nozione di azione ordinaria e il principio di atipicità delle categorie azionarie, almeno in Italia, in luogo di molti, N. ABRIANI, *Art. 2348*, in G. Cottino et. Al., *Il nuovo diritto societario*, \*, Bologna, 2004, 214, 262; M. NOTARI, *Art. 2348*, in M. Notari (a cura di), *Azioni. Artt. 2346 – 2362*, in P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2008, 153 ss., 159 ss.; U. TOMBARI, *Le categorie speciali di azioni nella società quotata*, in *Riv. soc.*, 2007, 965 ss., 968 s., ove profili comparativi.

<sup>671</sup> Sul rilievo dei lavori preparatori della legislazione europea in funzione interpretativa, in riferimento ai trattati, v. S. MIETTINEN, M. KETTUNEN, 2015, *Travaux to the EU Treaties: Preparatory Work as a Source of EU Law*, *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, 17, 145-167; K. LENAERTS, J.A. GUTIÉRREZ-FONS, *To Say What the Law of the EU Is: Methods of Interpretation and the European Court of Justice*, in *Columbia Journal of European Law*, 20, 2014, 3 ss., 19 s.; sull'interpretazione della legislazione europea v. H. RÖSLER, *Interpretation of Eu Law*, in J. Basedow, K.J. Hopt, R. Zimmermann, A. Stier, *The Max Planck Encyclopedia of European Private Law*, Oxford, 2012, 979–982; E. RUSSO, *op. cit.*, 247 ss., in riferimento al tema dei lavori preparatori.

<sup>672</sup> Si stanno qui esaminando gli strumenti di capitale, indipendentemente dal paese di adozione del regolamento, e quindi, per esemplificare rispetto alla disciplina nazionale societaria, le azioni per il diritto italiano, e tutte le corrispondenti forme di investimento, quali le *aktien* per il diritto tedesco, le *action* per quello francese, e così via. L'uso nel testo dei termini *share*, *common share*, *ordinary share*, azioni, o altri ancora, ha valore esemplificativo, quando non è necessario istituire profili comparativi, e rileva dal punto di vista del rapporto della disciplina europea del CRR con quella nazionale, ovvero per esprimere un concetto assumibile come valido per il diritto societario europeo.

<sup>673</sup> Sul rapporto tra diritto societario europeo e la legislazione bancaria CRD IV–CRR, v. D. BUSH, G. FERRARINI, *A Banking Union for a Divided Europe. An Introduction*, in D. Busch, G. Ferrarini (ed. by),

*default*, quanto al contenuto giuridico, ai *poteri* di natura economica e amministrativa conformati dall' incisivo intervento della normativa bancaria europea e dell'autonomia negoziale assegnata di cui gli emittenti possono usufruire in stretto rapporto dialettico con le autorità bancarie.

La proposta elaborava un criterio stringente che assicurava che solo «*the highest quality instruments would be recognised as the highest quality form of regulatory capital*», che, in corrispondenza, valeva per gli «*instruments that [were] as high quality as ordinary shares*» e che sarebbero stati trattati a tale stregua<sup>674</sup>. L'utilizzo della nozione di strumento<sup>675</sup>, in favore della quale veniva abbandonata quella di azione, consentiva l'inclusione di forme di capitalizzazione le cui regole variavano rispetto al modello elaborato da Basel III.

Il passaggio da una regolazione di *soft law* a una di *hard law* determina un inevitabile scollamento tra gli esiti disciplinari in considerazione, almeno, sia dei modelli di normazione, sia delle valutazioni di natura politica che soggiacciono alla formazione delle norme<sup>676</sup>. L'EBA, nel 2011, con la pubblicazione di un *report* sugli *stress test* sui patrimoni di alcune banche, osservò che il capitale governativo potesse essere incluso nel patrimonio di vigilanza solo se avesse risposto alla regolazione più stringente in materia – equivalendo, per esempio, al *core Tier 1 capital* – così da applicare le medesime norme a tutte le forme di *equity*. Ciò avrebbe comportato l'esclusione dal capitale bancario a fini di vigilanza degli strumenti convertibili<sup>677</sup>.

---

European Banking Union, Oxford, 2015, 3 ss., 13 s.

<sup>674</sup> Cfr. EUROPEAN COMMISSION, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms (Part 1), COM(2011) 452 final, par. 5.2.2.; all'EBA, conclude, la Commissione, per «garantire la piena trasparenza degli strumenti riconosciuti», «la proposta impone di elaborare, aggiornare e pubblicare un elenco dei tipi di strumenti riconosciuti».

<sup>675</sup> Anche per le forme di capitalizzazione differenti da quella azionaria, poiché il valore finanziario degli strumenti di capitalizzazione, in ragione del carattere restitutorio, è il dato che ne verifica la compatibilità con gli intenti della regolazione prudenziale.

<sup>676</sup> Sul tema C. BRUMMER, *Soft Law and the Global Financial System. Rule making in 21<sup>st</sup> century*, 2<sup>nd</sup> ed., Cambridge, 2015, 119 ss., 276 ss. e spec. 283 s., ove, rispettivamente, i temi della compliance della regolazione e dell'attuazione di Basel III nel diritto europeo a opera della CRD IV; più in generale, L. SENDEN, *Soft Law in European Community Law*, Oxford, 2004, *passim*, spec. 325 ss.; per una collocazione nel quadro delle fonti del diritto, in luogo di molti, A SOMMA, *Some like it soft. Soft law e hard law nella costruzione del diritto privato europeo*, in A. Somma (a cura di), *Soft law e hard law nelle società postmoderne*, Torino, 2009, 155 ss.

<sup>677</sup> Usati dalle autorità tedesche per ricapitalizzare alcune banche nazionali. In Germania, infatti, erano diffuse forme di *hybrid capital* conosciute come *silent participation*. In un documento che analizzava lo stato della patrimonializzazione delle banche europee, redatto su richiesta della Commissione, l'allora *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS), oggi, come noto, sostituito dall'EBA, ne rappresentava l'incidenza quantitativa e la forma giuridica. Pur possedendo dal punto di vista patrimoniale caratteristiche analoghe alle azioni ordinarie, la *silent participation* aveva come titolare il governo, o sue espressioni, che «does not appear as an owner of the company in the trade register», e

La scelta definitiva della regolazione 575/2013 ha consentito l'estensione dei tipi di strumenti di capitale con l'inclusione di forme di capitale primario che vanno al di là del modello azionario di Basilea. In conseguenza delle scelte di politica economica definite dalle modalità di governo dell'economia realizzate tra gli stati e la Commissione europea, si è realizzato un programma di compatibilità normativa dei modelli giuridici del finanziamento dell'impresa bancaria, sia pubblico che privato, di cui i requisiti adottati con l'emanazione degli artt. 28, 29 CRR e, soprattutto, l'art. 31 CRR, sono il risultato. Al contempo, nella transizione al nuovo regime, l'attuazione europea delle regole di Basilea ha conservato all'interno del *Tier 1* gli strumenti ibridi che la direttiva 2009/111/CE vi aveva accolto<sup>678</sup> per mezzo dell'uso delle c.d. clausole di *grandfathering* descritte dagli artt. 483, 484 CRR.

La Commissione Europea<sup>679</sup> considerò che Basel III aveva previsto che il ritiro degli strumenti non conformi alla nuova normativa, emessi da enti in forma non di società per azioni, sarebbe avvenuto entro dieci anni; e, conformemente alle modifiche che la direttiva 2009/111/CE aveva apportato alla materia dei fondi propri, avvertendo la necessità che le diverse forme giuridiche societarie fossero soggette a un «trattamento coerente», predispose (parte X, titolo I, capo 2) che la medesima clausola di salvaguardia (c.d. di *grandfathering*) fosse estesa anche agli «highest quality instruments» diversi dalle azioni ordinarie, e al relativo sovrapprezzo, emessi da enti a forma azionaria. Il ritiro degli strumenti fu rapportato alla loro data di emissione che la Commissione, per evitare l'applicazione retroattiva delle norme prudenziali, stabilì nella data di adozione del regolamento (in arg. v. ora artt. 26 e 483, 484 CRR).

In Europa<sup>680</sup>, in particolare, la scelta della normazione regolamentare nella

---

non assegnava diritti di amministrativi, cfr. CEBS, Quantitative analysis of eligible own funds in the EEA, 13 March 2007. La reazione all'ipotesi di escludere queste forme di capitalizzazione dal capitale bancario fu una profonda critica da parte delle autorità finanziarie regionali e federali tedesche – compresa la BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht), l'autorità di vigilanza finanziaria federale – il cui esito comportò l'inclusione da parte dell'EBA dei *convertible instrument* nella definizione di capitale e l'introduzione nel trattamento degli strumenti di capitale della distinzione tra pubblici e privati, cfr. R. AYADI, E. ARBAK, W.P. DE GROEN, Implementing Basel III in Europe, cit., 2 s.; G. BALTALI, J. TANEGA, op. cit., 47–49; sugli interventi dell'Autorità Bancaria Europea, EBA, Overview of the Capital Plans following the EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence, EBA 2012 005, 9 February 2012 (eba.europa.eu); ed EBA, Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence, EBA BS 2011 173, London 8 December 2011.

<sup>678</sup> In letteratura si è considerato tali forme di capitalizzazione già accettate dalla direttiva 2006/48/CE, cfr. C. FRIGENI, Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III, cit., 39, testo e nt. 73; e, per alcuni autori, dalla direttiva 2000/12/CEE, cfr. R. BASSO, M. MARANGONI, *Fondi propri*, in G. Alpa, F. Capriglione (a cura di), *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002, 253 ss., 260 s.

<sup>679</sup> Infatti, EUROPEAN COMMISSION, Proposal, cit., par. 5.2.2.

<sup>680</sup> Per gli Stati Uniti, in luogo di molti, con differenti esiti, v. J. WALKER, R. PRETORIUS, M. ZOLANDZ,

materia in esame ha subito, se si vuole, un moto di adattamento<sup>681</sup> dovuto al fatto che il modello di normazione del diritto societario è quello della direttiva<sup>682</sup>. Per cui si sono posti dei problemi di coordinamento e di validità per l'intera area di applicazione del regolamento a istituzioni bancarie che presentano, dal punto di vista societario, una disciplina nazionale, per quanto, in parte almeno, basata sul modello di armonizzazione delle direttive. Diversamente, si sarebbe dovuto scegliere una linea di normazione con differente impatto, basata su nozioni formali. Se avesse proceduto in questo modo, la regolamentazione europea avrebbe dovuto indicare una nozione formale, sufficientemente precisa (tipizzata) degli strumenti di capitalizzazione, ovvero il tipo (di riferimento) dello strumento azionario (così come di strumenti riconducibili al capitale AT1, ovvero Tier 2), ma in entrambi i casi sarebbe stato necessario stabilire una nozione valida per l'applicazione del regolamento, ovvero fondare un diritto bancario societario europeo a partire dalla definizione della partecipazione (azionaria) che, quindi, il regolamento CRR avrebbe dovuto formulare.

Nell'impossibilità di procedere in questa direzione, anche in ragione dei diversi diritti societari nazionali su cui le regole bancarie in parte poggiano, il cambio di modello normativo rispetto a Basilea III per la definizione dei fondi propri non ha scelto il riferimento alla definizione formale di azione e, quindi, non ha abolito il rinvio alla direttiva 86/635/CEE in materia di bilancio societario. Quest'ultima, infatti, iscrive alla voce del passivo il capitale sottoscritto comprendendovi «tutti gli importi che, qualunque ne sia la denominazione precisa nella fattispecie, devono essere considerati, in relazione alla forma giuridica dell'ente creditizio in questione, come quote nel capitale proprio dell'ente sottoscritte dai soci e da altri conferenti, conformemente alla legislazione nazionale» o, più eloquentemente nella versione inglese della direttiva, «*are regarded under national law as equity capital subscribed*

---

G. GOLDBERG, Reconciling the Dodd-Frank and Basel Committee Capital Requirements, *The Banking Law Journal*, 129, 2012, 627 ss.; E. GOYMAN, Let's Be Frank: Are the Proposed Rules Based on Basel III an Adequate Response to the Financial Debacle?, *Fordham International Law Journal*, 36, 2013, 1062 ss.

<sup>681</sup> I profili su cui si verificano le distanze maggiori con Basel III interessano le norme in materia contabile riguardanti le garanzie assicurative emergenti nel *bancassurance system*, il *leverage ratio* e, per quanto qui più di interesse, l'uso del *hybrid capital* in forma di *silent participation*; sui fattori politico-economici che hanno inciso sul testo definitivo del CRR, D. HOWARTH, L. QUAGLIA, *The Comparative Political Economy of Basel III in Europe*, cit., 210 s.

<sup>682</sup> Tra i cui portati nel regolamento 575/2013 v'è il rinvio dell'art. 28, par. 1, lett. c), i), alla formula comprensiva dell'art. 22 direttiva 86/635/CEE. La norma della direttiva del 1986, prima dell'adozione anche del CRR, da tempo in uso nel diritto bancario europeo, introdotta in funzione della rappresentazione dei conti annuali e di quelli consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, fu richiamata dalla direttiva 89/299/CEE in materia di fondi propri e da quelle che la seguirono.

*by the shareholders or other proprietors».*

Ma, se si vuole, l'esito più evidente di queste considerazioni è la previsione dell'art. 31 CRR il quale riguarda gli strumenti di capitale sottoscritti dalle pubbliche autorità in situazioni di emergenza il cui contenuto concordato con l'art. 28 CRR – e, nei limiti dell'esposizione, anche dell'art. 29 CRR – è sufficiente a segnare un significativo, ulteriore distacco della fattispecie degli strumenti di capitalizzazione CET1 dal modello formale azionario considerato da Basilea III a fini prudenziali sia dal punto di vista della funzione giuridica, sia da quella formale appunto.

Qualora ci si soffermi sul rilievo funzionale degli strumenti di capitalizzazione del CRR, che emerge dai requisiti indicati dall'art. 28 (e dall'art. 29) e dalla sovrapposizione di quelli indicati dall'art. 31, sembra possibile considerarne l'aspetto unitario, a cui non paiono attagliarsi considerazioni di ordine formale o strutturale.

### 3. I requisiti degli strumenti di capitalizzazione CET1.

Come si accennava, il rinvio dell'art 26, per la previsione delle condizioni che individuano gli strumenti di capitalizzazione primaria, all'art. 28 e, per le società bancarie a vocazione mutualistico-cooperativa, all'art. 29 CRR, non esaurisce la descrizione dei caratteri di tutti gli strumenti ammessi tra i fondi propri. Si aggiungono anche le previsioni dell'art. 31 e, in forma di eccezioni transitorie, le c.d. clausole di *grandfathering*, quelle degli artt. 483 e 484 CRR.

Ai fini della comprensione dell'istituto, vale dapprima richiamare i requisiti previsti dall'art. 28 CRR<sup>683</sup>, integrati dal regolamento 241/2014, che rappresentano le regole giuridiche degli strumenti di capitalizzazione di cui i valori economici sono oggetto. In relazione alla struttura e alle modalità di operatività del diritto bancario dell'Unione<sup>684</sup>, i requisiti descrivono i limiti di compatibilità con le funzioni del CRR degli strumenti di CET1 previsti in via ipotetica dalle discipline degli stati, di cui le autorità competenti a livello nazionale forniscono una selezione che l'EBA si occupa di raccogliere, collazionare e controllare a livello di operatività del CRR, fornendone

---

<sup>683</sup> E, se applicabili, quelle dell'art. 29 CRR, che riguardano le condizioni per gli strumenti di capitale emessi da enti aventi forma giuridica caratterizzati dalla mutualità, dalla cooperazione, o si tratti di enti di risparmio ovvero a questi analoghi.

<sup>684</sup> Su cui M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, cit., 423 ss. 427 s.; M. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, *EU Financial Law. An Introduction*, cit.

una lista in continuo aggiornamento (artt. 26, par. 3; 80 CRR).

La varietà di strumenti è presente al regolatore europeo; l'EBA ne dà conto nel primo *report* dedicato agli strumenti CET1<sup>685</sup>, che affianca l'elenco di strumenti CET1 redatto a norma dell'art. 26, par. 3, CRR, già pubblicato in diverse edizioni e con modifiche che tengono conto dell'evoluzione della normativa e dell'ammissibilità degli strumenti.

Per dare un'idea dell'ampiezza del processo, nel documento EBA citato vengono considerati nel complesso 130 forme di strumenti. Di queste, 65 (50%) con le caratteristiche previste dall'art. 28 CRR sono state dichiarate pienamente ammissibili (nessuna tramite clausola di *granfathering*), così come 35 forme di strumenti (27%) rispondenti ai requisiti dell'art. 29 CRR (strumenti emessi da mutue, società cooperative, istituti di risparmio e istituzioni analoghe). Il resto dei tipi di strumenti segnalati (29, vale a dire il 22%) presentano clausole di *granfathering* ai fini dell'ammissione: sia come aiuti di Stato (10 tipi in al momento), sia come strumenti che non rappresentano aiuti di Stato (19 forme)<sup>686</sup>.

Al contempo, i requisiti rappresentano dal punto di vista qualitativo (*rectius*) giuridico il punto di riferimento rispetto al quale viene esercitata la vigilanza. Il *Single Supervisory Mechanism*, in particolare la ECB, accerta la compatibilità degli strumenti emessi, o di quelli emittendi, dall'ente vigilato<sup>687</sup> comparandone gli effetti con quelli descritti dal CRR. La compatibilità si testa quindi sulla idoneità degli effetti contrattuali degli strumenti a incidere sui requisiti patrimoniali. Sicché la vigilanza opera sul doppio piano: qualitativo e quantitativo, per cui strumenti con determinate caratteristiche giuridiche devono costituire una parte-percentuale del capitale bancario quantitativamente determinata in base all'attività.

È opportuno ricordare che le regole di capitalizzazione si pongono su due dimensioni, quella qualitativa o, se si vuole, della descrizione dei caratteri giuridici degli strumenti di capitale, e quella quantitativa del capitale di strumenti con caratteristiche qualitative compatibili con la funzione *going concern* sebbene non identiche. L'art. 28<sup>688</sup>, infatti, descrive un *range* (di qualità) di regole di

---

<sup>685</sup> EBA, Report on the Monitoring of CET1 Instruments Issued by EU Institutions, 23 May 2017 (*inde*, Report CET1 2017).

<sup>686</sup> Le prime in AT, BE, DE, EL, ES, IT, PT, le sconde in AT, DE, FI, FR, HR, IT, MT, PL, PT, RO, cfr. EBA, Report CET1, 10, punto 36.

<sup>687</sup> Sulle funzioni della ECB in relazione al SSM, M. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, op. cit., 186 ss.

<sup>688</sup> Così come gli artt. 29, 31, 52, 63 CRR.

capitalizzazione: per cui, pare di poter intendere, il concetto di categoria di strumenti previsto dal CRR non coincide con il concetto di categorie di azioni poiché il primo detta i margini in cui possono essere ricomprese le seconde il cui rilievo è ritagliato sulla porzione di requisiti (concretamente espressi nel contratto di emissione e dalle regole nazionali<sup>689</sup>) interessati dalle regole di compatibilità espresse nel CRR. Così, e solo per esemplificare, non rientrano nella sfera di rilevanza del CRR i diritti dell'azionista (*rectius*, del detentore di capitale CET1) di natura amministrativa e per i diritti di voto si considerano solo determinati profili. Ciò comporta il tema per cui se le autorità competenti considerano le azioni ordinarie di diritto nazionale tra gli strumenti compatibili tra quelli CET1, lo stesso non avviene necessariamente per azioni (di categoria) tipizzate<sup>690</sup>, o comunque identificate dal diritto positivo. Per rinviare al diritto italiano, in via solo esemplificativa, le azioni di godimento, ovvero le azioni di risparmio<sup>691</sup> potrebbero infatti essere considerate non compatibili dalle autorità competenti e non rientrare nell'elenco di strumenti compatibili con il CET1 composto dall'EBA. Le medesime categorie azionarie potrebbero invece essere ammesse a costituire parte del *Tier* dell'ente valutate dall'ECB come capitale AT1, ovvero Tier 2, considerato che per queste qualità di capitale non esiste analogo potere di selezione attribuito alle autorità competenti, né, quindi, un loro elenco collazionato dall'EBA. Diversamente, e su altro piano, categorie di azioni emesse dall'ente, caratterizzate dall'autonomia negoziale, potrebbero essere ammesse a costituire il CET1 dello specifico ente se conformi alla complessione giuridica prevista dall'art. 28 CRR<sup>692</sup>.

---

<sup>689</sup> Espressione che qui si intende in senso a-tecnico e che vale a contenere sia le regole giuridiche residuali dello strumento azionario, sia quelle determinate dall'autonomia negoziale.

<sup>690</sup> È noto il tema della differenza tra azioni tipiche e categorie di azioni, in arg., in luogo di molti M. NOTARI, *op. cit.*

<sup>691</sup> Le quali hanno diversa natura e paiono potersi assimilare, quanto alle prime a capitale non prudenziale sembrano più facilmente.

<sup>692</sup> L'ultimo elenco consultato EBA, Capital instruments in EU member states qualifying as Common Equity Tier 1 instruments by virtue of Article 26(3) of Regulation (EU) No 575/2013 (CRR), risalente al dicembre 2017, include, per l'Italia, le azioni emesse a norma dell'art. 2348, co. 1, c.c., classificate dall'EBA come azioni ordinarie, e le azioni privilegiate (art. 2348, co. 2, c.c.), che vengono considerate in aggiunta alle prime; per entrambe le categorie è previsto il diritto di voto, ma delle seconde si evidenzia la non completa aderenza ai caratteri dell'articolo 28 CRR per cui, considerata l'attività di vigilanza, spetterà alla ECB verificare le norme cui sono assoggettati i valori all'emissione delle azioni e, quindi, la compatibilità con il CRR, mentre le due categorie citate a titolo esemplificativo nel testo non sono tra quelle incluse nell'elenco il quale prevede i c.d. Monti *bond*; ritiene che le azioni di risparmio possano essere ammesse tra gli strumenti CET1 C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie*, cit. Il diritto azionario nazionale esula dai limiti del presente lavoro, per alcuni riferimenti al sistema italiano sul tema delle azioni privilegiate secondo la previsione dell'art. 2348, co. 2, c.c. v. N. ABRIANI, Art. 2348, cit. M. NOTARI, *Art. 2348*, cit.; C. SFAMENI, *Azioni di categoria e diritti patrimoniali*, Milano, 2008, *passim*,

Tutto ciò considerato, la disamina passerà in rassegna le altre regole di capitalizzazione degli strumenti previsti dal CRR che assolvono le condizioni di ammissibilità al capitale di *common equity*, sia quelle indicate dall'art. 28 CRR, per gli strumenti previsti dagli artt. 27 e 29 CRR, sia quelle al primo estranee, ma che vengono assimilate per capacità di rispondere ai requisiti quantitativi di capitalizzazione, previste dagli artt. 31 CRR, e, sia pure temporaneamente, e per ragioni di politica economica, dagli artt. 484, 484 CRR.

### 3.1 (segue) Gli strumenti di CET1.

Il CRR individua i caratteri delle norme giuridiche degli strumenti di capitale all'art. 28 CRR<sup>693</sup> dove le condizioni sono esposte in modo da rappresentare gli effetti prodotti dal contenuto normativo degli strumenti di capitalizzazione di cui i valori economici sono oggetto. Il regolamento individua i caratteri giuridici, siano essi negoziali o meno, associati ai valori corrispondenti agli strumenti di capitale che permettono di considerare gli impegni negoziali di restituzione come capitale primario e di classe 1 e, quindi, compatibili con la funzione prudenziale richiesta dal CRR.

Il regolamento richiede si occupa di strumenti emessi dall'ente<sup>694</sup> (il cui valore nominale, *rectius*) la cui *somma in linea* capitale sia versata e non assistita finanziariamente, anche solo indirettamente<sup>695</sup>. Previsione questa che viene integrata dagli artt. 8, 9<sup>696</sup> del regolamento 241/2014 della Commissione<sup>697</sup>.

Secondo queste regole i finanziamenti sono diretti, qualunque sia la forma assunta, se concessi da un ente per l'acquisto di strumenti emessi dal medesimo (art. 8, par. 2, reg. 241/2014). Stessa considerazione viene attribuita a quei finanziamenti in

---

ove riferimenti anche comparati.

<sup>693</sup> E, se applicabili, quelle dell'art. 29 CRR, che riguardano le condizioni per gli strumenti di capitale emessi da enti aventi forma giuridica caratterizzati dalla mutualità, dalla cooperazione, o si tratti di enti di risparmio ovvero a questi analoghi.

<sup>694</sup> In base alla normativa nazionale, per accordo proprietario (cioè, a seguito di delibera assembleare), ovvero su iniziativa dell'organo di amministrazione, cfr. art. 28, par. 1, lett. b, CRR.

<sup>695</sup> Cfr. art. 28, par. 1, lett. b, CRR.

<sup>696</sup> Che trovano applicazione anche per le ipotesi di finanziamento indiretto previsto dagli artt. 52, par. 1, lett c), e 63 lett. c), rispettivamente in materia di strumenti AT1 e Tier 2, per i quali v. Cap. ..., parr. ....

<sup>697</sup> E dalle sue successive modifiche, esso è adottato, appunto, dalla Commissione, sulla base della redazione da parte dell'EBA di norme tecniche regolamentari, per specificare forma e natura del finanziamento indiretto degli strumenti di fondi propri (cfr. art. 28, par. 5, comma 1, lett. c), comma 3, CRR).



cui l'ente non sia in grado di dimostrare che le condizioni a cui l'operazione viene effettuata siano simili ad altre con terzi; o che le distribuzioni o la vendita degli strumenti di capitale detenuti da persona fisica, o giuridica, non valgano a basare l'affidamento di quest'ultime per la copertura del pagamento degli interessi e del rimborso del finanziamento riferibili a quegli stessi strumenti (art. 8, par. 3, lett a) e b), reg. 241/2014). In questi casi si tratta di finanziamenti che sono pur concessi per scopi diversi da quelli previsti dall'art. 8, par. 2, reg. 241/2014 a chi detenga nell'ente creditizio una «partecipazione qualificata»<sup>698</sup>, o che sia considerata una «parte correlata»<sup>699</sup>.

---

<sup>698</sup> A norma dell'art. 4, punto 36, CRR che considera qualificata una partecipazione che preveda il possesso, diretto o indiretto, di almeno il 10 % del capitale o dei diritti di voto di un ente, o che consenta l'esercizio di un'influenza notevole sulla gestione societaria.

<sup>699</sup> La «parte correlata» è definita dal paragrafo 9 del principio contabile internazionale IAS n. 24, emanato dall' *International Accounting Standards Board* (IASB), introdotto nella normativa europea, in merito all'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, dal regolamento n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio. Considerato il richiamo dello IAS n. 24, direttamente e per il tramite del regolamento europeo, è opportuno riferirne i contenuti.

Per la norma dello IAS una parte è *correlata* a un'entità se, sia pure direttamente o indirettamente, attraverso uno o anche più intermediari, controlla la medesima entità, ne è controllata, ovvero è sotto comune controllo (ivi incluse le entità controllanti, le controllate e le consociate). La *correlazione* si verifica anche quanto la banca detiene una partecipazione nell'entità che le consenta di poter esercitare un'influenza notevole o di controllarla anche congiuntamente. Lo IAS 24, al par. 9, comprende nella correlazione anche i casi in cui la *parte* è: una società collegata (per come definita dallo IAS28 che considera le partecipazioni in società collegate) dell'entità, una *joint venture* in cui l'entità è una partecipante (per come definita dallo IAS 31), uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della banca o della sua controllante, o uno stretto familiare di uno dei soggetti già richiamati. Lo stesso è a dirsi se la *parte* risulta essere un'entità controllata, controllata congiuntamente o soggetta ad influenza notevole di uno dei soggetti da ultimo indicati, ovvero se tali soggetti detengono, direttamente o indirettamente, una quota significativa di diritti di voto, ovvero si tratti di un fondo pensionistico per i dipendenti della banca o di un'altra entità ad essa correlata.

Sempre dallo IAS 24 sono esaminati anche altri elementi che riguardano, più in generale, il tema del collegamento tra enti. Il *controllo* viene definito come «il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività». Rispetto al *controllo congiunto* si considera avverata la fattispecie quando la condivisione del controllo su un'attività economica sia stabilita contrattualmente. L'*International Accounting Standards Board* identifica i *dirigenti con responsabilità strategiche* con quei soggetti a cui è attribuito il «potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività dell'entità, compresi gli amministratori (esecutivi o meno)» della banca. All'*influenza notevole* lo IAS 24 associa il «potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di un'entità senza averne il controllo» e specifica che esso può essere ottenuto attraverso il possesso di azioni, tramite clausole statutarie o accordi.

Viene anche specificato che i profili a cui porre attenzione nell'esaminare i rapporti con parti correlate siano di tipo sostanziale, e non vale semplicemente riferirsi alla forma giuridica.

Con lo IAS 24 l'*International Accounting Standards Board* si preoccupa di segnalare che non necessariamente siano parti correlate gli enti che abbiano in comune un amministratore o un altro dirigente con responsabilità strategiche, ovvero il controllo congiunto in una *joint venture*. Allo stesso modo considera che non necessariamente si verifichi un rapporto con parti correlate nel caso siano in comune la presenza, in ragione dei normali rapporti d'affari, di finanziatori, sindacati, imprese di pubblici servizi, agenzie e dipartimenti pubblici, e ciò anche se queste situazioni «possano circoscrivere la libertà di azione dell'entità o partecipare al suo processo decisionale». Allo stesso modo la presenza di un singolo cliente, fornitore, *franchisor*, distributore o agente generale con il quale si determini un rilevante volume di affari, unicamente in ragione della dipendenza economica che ne deriva, non

Per quanto riguarda il finanziamento indiretto<sup>700</sup>, il regolamento stabilisce che ricadono tra queste ipotesi (art. 9, par. 1, lett. a, reg. 241/2014) il finanziamento dell'acquisto da parte di un investitore degli strumenti di capitale di un ente, avvenuto al momento dell'emissione o successivamente, ad opera di soggetti sui quali l'ente esercita un controllo diretto o indiretto, oppure di soggetti compresi in ambito di: (1) consolidamento contabile o prudenziale dell'ente, (2) stato patrimoniale consolidato o calcolo aggregato esteso<sup>701</sup>; e di (3) vigilanza supplementare dell'ente ai sensi della

---

verifica necessariamente una ipotesi di parti correlate. Sui temi enunciati v. L.A. BIANCHI, *Note sulla nozione di "controllo" nei principi contabili internazionali IAS/IFRS in materia di bilancio consolidato*, in *Riv. soc.*, 2011, 253 ss.; P. MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.*, 1992, I, 14; M. HOUBEN, *Banche quotate e procedure per le operazioni con parti correlate: principi Consob e disposizioni della Banca d'Italia, in Banca impresa società*, 2014, 117 ss.; dal punto di vista funzionale, sul tema delle parti correlate e del controllo v. L. ENRIQUES, G. HERTIG, H. KANDA, M. PARGENDLER, *Related-Party Transactions*, in R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law*, cit., 146 ss., 146 s., 148, 158 (nt. 98) ove l'indicazione della specialità del settore bancario; quanto al diritto societario, v. M. LAMANDINI, *Commento all'art. 2359*, in P. Abbadessa, G.B. Portale (diretto da), M. Campobasso, V. Cariello, U. Tombari (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, Milano, 2016, 743 ss., ove ulteriori indispensabili riferimenti; L. ENRIQUES, *Related Party Transactions*, in J.N. Gordon, W.-G. Ringe, *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*, Oxford, 2015, 506 ss.

<sup>700</sup> Per cui valgono regole comuni nella individuazione della fattispecie agli strumenti AT1 e Tier 2, v. art. 9 reg. 241/2014.

<sup>701</sup> Specifica l'art. 9, par. 1, lett. a), punto 2), reg. 241/2014 se equivalente al bilancio consolidato, in ragione delle deduzioni previste all'art. 49, par. 3, lett. a), punto iv), del CRR (su cui a seguire in questo Cap.), il quale viene redatto dal *sistema di tutela istituzionale* o dalla *rete degli enti affiliati ad un organismo centrale i quali non presentano una organizzazione di gruppo a cui l'ente appartiene (inde, rete di enti affiliati)*. L'art. 113, par. 7, CRR intende per sistema di tutela istituzionale (*Institutional Protection Scheme, inde IPS*) un accordo sulla responsabilità, previsto in via contrattuale o dalla legge, che tuteli gli enti che lo hanno sottoscritto e, in particolare, assicuri loro, se necessario, liquidità e solvibilità sufficienti a evitare il fallimento. A tal proposito ne la ECB, *Guide on the approach for the recognition of institutional protection schemes (IPS) for prudential purposes*, July 2016, si considera che la Banca centrale europea possa derogare all'applicazione di determinati requisiti prudenziali o concedere agli enti membri di IPS alcune deroghe in materia di requisiti prudenziali, secondo quanto stabilito dal CRR, ragione per cui è necessario fornire una serie di elementi che rendano gli IPS riconoscibili, considerato poi la loro importante presenza sul mercato, specie tra banche di tipo cooperativo (per una stima v. ECB, *Guide*, cit., punto 2), compito di cui si incarica la medesima *Guide*. Le deroghe autorizzate dalla ECB secondo l'art. 113, par. 7, CRR, consentono a un ente creditizio di applicare un fattore di ponderazione del rischio pari allo zero per cento alle esposizioni nei confronti di controparti che partecipano allo stesso IPS, salvo si tratti di esposizioni per elementi CET1, AT1 e Tier 2. La conseguenza dell'autorizzazione è che gli enti possono applicare il «metodo standardizzato» in via permanente a tali esposizioni (art. 150, par. 1, lett. f), CRR), su cui *infra* Cap. 6. Inoltre, a queste esposizioni non si applicano i limiti previsti per le grandi esposizioni (art. 395, par. 1, CRR). L'applicazione dell'articolo 113, par. 7, è poi uno dei presupposti per la concessione di deroghe ai membri dell'IPS che riguardano: 1) l'esenzione dalla deduzione di strumenti di fondi propri (art. 49, par. 3, CRR); 2) la deroga all'applicazione dei requisiti di liquidità (art. 8, par. 4, CRR); e, 3) l'applicazione di una percentuale di deflusso più bassa e di afflusso più elevata ai fini del calcolo del requisito di copertura della liquidità (v. artt. 422, par. 8; art. 425, par. 4, CRR, e gli artt. 29 e 34 del Regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra il Regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi; sulle materie indicate, rispettivamente, v. nel presente Cap. e in quelli successivi.

È da notare che si tratta di *option and discretion*, cioè di materia la cui regolazione è assegnata dal CRR agli stati, sul tema si riscontra a fini di armonizzazione l'intervento della ECB, a tal proposito v. ECB,

direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>702</sup>. Inoltre, è compreso nel finanziamento indiretto (art. 9, par. 1, lett. b, reg. 241/2014) l'acquisto da parte di un investitore, al momento dell'emissione o successivamente, degli strumenti di capitale di un ente, ad opera di soggetti esterni protetti da una garanzia o dall'uso di un derivato su crediti o garantiti in altro modo così da trasferire il rischio di credito all'ente o a qualsiasi soggetto<sup>703</sup>. Anche, quindi, il finanziamento di un mutuatario che trasferisce il finanziamento all'investitore finale per l'acquisto, al momento dell'emissione o successivamente, degli strumenti di capitale di un ente. Il regolamento 241 del 2014 indica anche una serie di condizioni che riguardano la posizione dell'investitore e, se applicabili, devono anche verificarsi affinché un finanziamento sia considerato indiretto<sup>704</sup>.

L'importo da prendere in considerazione al momento di stabilire se l'acquisto di uno strumento di capitale comporti un finanziamento diretto o indiretto avviene al netto di qualsiasi riduzione di valore effettuata a seguito di valutazione individuale.

L'ente può evitare la qualificazione di finanziamento, sia esso diretto o indiretto, qualora il prestito o altra forma di finanziamento o garanzia vengano concessi a persone fisiche o giuridiche che detengono una partecipazione qualificata nell'ente creditizio oppure siano una parte correlata (*ex art. 9, par. 3, reg. 241/2014*). In questo caso, su base continuativa, la banca dovrà garantire di non aver erogato il

---

Guide on options and discretions available in Union law. Consolidated version, November 2016, e, a titolo esemplificativo, la Recommendation of the European Central Bank of 4 April 2017 on common specifications for exercise of some options and discretions available in Union law by national competent authorities in relation to less significant institutions, ECB/0217/10; su tema delle fonti della legislazione bancaria europea v. Cap. 1, par. 12, e in letteratura, G. LO SCHIAVO, *Il ruolo della BCE*, cit., 220.

<sup>702</sup> Che si riferisce alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti a un conglomerato finanziario.

<sup>703</sup> Si tratta di soggetti su cui l'ente eserciti un controllo diretto o indiretto, oppure siano compresi in ambito di consolidamento contabile o prudenziale sempre dell'ente, ovvero di stato patrimoniale consolidato o del calcolo aggregato esteso, se equivalente al bilancio consolidato (secondo l'art. 49, par. 3, lett. a), punto iv), CRR) redatto dall'IPS o dalla rete degli enti affiliati, ovvero ancora della vigilanza supplementare dell'ente ai sensi della direttiva 2002/87/CE.

<sup>704</sup> Per come già stabilito all'art. 9, par. 1, reg. 241/2014, per cui, al secondo paragrafo, lett. a) si considera che l'investitore non sia incluso nell'ambito: 1) del consolidamento contabile o prudenziale dell'ente; o, 2) dello stato patrimoniale consolidato o del calcolo aggregato esteso, se equivalente al bilancio consolidato di cui all'art. 49, par. 3, lett. a), punto iv), CRR che è redatto dall'IPS o dalla rete degli enti affiliati ad un organismo centrale che non sono organizzati come gruppo a cui l'ente appartiene; ovvero, 3) della vigilanza supplementare dell'ente, secondo quanto previsto dalla direttiva 2002/87/CE. Inoltre, aggiunge l'art. 9, par. 2, alla lettera b), il soggetto esterno non è incluso nell'ambito: 1) del consolidamento contabile o prudenziale dell'ente; 2) dello stato patrimoniale consolidato o del calcolo aggregato esteso, se equivalente al bilancio consolidato di cui all'art. 49, par. 3, lett. a), punto iv), CRR, redatto dall'IPS o dalla rete degli enti affiliati ad un organismo centrale che non sono organizzati come gruppo a cui l'ente appartiene; della vigilanza supplementare dell'ente ai sensi della direttiva 2002/87/CE.

prestito, altre forme di finanziamento o garanzia allo scopo di sottoscrivere propri strumenti di capitale.

Se, invece, il prestito, o altra forma di finanziamento o garanzia, sono erogati ad altre parti, il regolamento prevede che l'ente effettui il controllo con la massima diligenza possibile. In questo caso il margine di autonomia dell'ente è comunque ridotto perché pare possibile indicare nei requisiti oggettivi, non soggettivi, i profili di applicazione della norma.

Ritornando alle condizioni del CRR, a proposito degli importi, si specifica che «qualunque ne sia la denominazione precisa nella fattispecie, devono essere considerati, in relazione alla forma giuridica dell'ente creditizio in questione, come quote nel capitale proprio dell'ente sottoscritte dai soci e da altri conferenti, conformemente alla legislazione nazionale», per come indica l'art. 22 della direttiva 86/635/CEE (art. 28, par. 1, lett. c, p. i). Essi vengono classificati come patrimonio netto secondo la disciplina contabile applicabile, ovvero ai fini della determinazione dell'insolvenza di bilancio<sup>705</sup>. È inoltre necessario che dei valori corrispondenti al CET1 sia data chiara e separata rappresentazione nello stato patrimoniale del bilancio.

Si tratta di valori perpetui il cui valore nominale non è né ridotto, né ripagato, salvo l'ente sia in fase di liquidazione<sup>706</sup>, ovvero abbia deliberato il riacquisto degli strumenti o la riduzione del capitale avendo avuto preventiva autorizzazione dell'autorità competente a norma dell'art. 77 CRR<sup>707</sup>. Inoltre, si richiede sia che le disposizioni riferibili agli strumenti non indichino, esplicitamente, o meno, che il valore nominale «sia o possa essere ridotto o ripagato in casi diversi dalla liquidazione dell'ente»; sia che l'ente non fornisca indicazioni in tale direzione prima o al momento dell'emissione (art. 28, par. 1, lett. g), CRR). Non costituisce una violazione di queste norme la previsione, esplicita o meno, che il valore nominale dello strumento venga o possa essere ridotto in presenza di una procedura di risoluzione, ovvero a seguito di richiesta dell'autorità di risoluzione della svalutazione degli strumenti (art. 28, par. 2, comma 3, CRR). La norma risulta necessaria per evidenziare l'incompatibilità della disciplina di eventuali limiti alla risoluzione degli strumenti con la disciplina

---

<sup>705</sup> A tal fine sia necessaria, o meno, una normativa nazionale in tema di insolvenza (art. 28, par. 1, lett. c, p. iii).

<sup>706</sup> Cfr. art. 28, par. 1, lett. f, i), CRR.

<sup>707</sup> Ove anche fosse in corso una procedura di risoluzione, ovvero l'autorità di risoluzione avesse richiesto la svalutazione degli strumenti di capitale, la riduzione del valore nominale dello strumento di capitale non modificherebbe i diritti riferiti nel testo (cfr. art. 28, par. 2, comma 2, CRR).

prudenziale.

Fa eccezione alla norma principale in commento l'emissione da parte di società mutue e cooperative, enti di risparmio o enti analoghi di strumenti CET1 (art. 27 CRR) se il rifiuto di rimborso è vietato dalla normativa nazionale di riferimento.

Rispetto alle distribuzioni, le condizioni, contrattuali o legali, riferibili agli strumenti, non prevedono alcun trattamento preferenziale in considerazione dell'ordine dei pagamenti che possono avvenire rispetto a elementi distribuibili (art. 28, par. 1, lett. h), punti i) e ii), CRR). Il regolamento 575/2013 specifica inoltre che per gli strumenti non sono previsti né un massimale, né altre restrizioni sul livello massimo delle distribuzioni<sup>708</sup>. Non incide sulla determinazione delle distribuzioni neanche l'importo per il quale gli strumenti sono stati acquistati all'emissione<sup>709</sup>.

Anche in materia di distribuzioni, per come previsto dall'art. 26, par. 3, CRR, la normativa si completa con l'intervento dell'EBA. Come rilevato, l'Autorità Bancaria Europea ha redatto degli RTS sull'argomento i quali sono poi confluiti nel regolamento 241/2014 della Commissione.

Il regolamento si esprime in materia: a) di distribuzioni multiple, e considera quando queste costituiscano un utilizzo *sproporzionato* dei fondi propri delineando le distribuzioni ammissibili riferibili agli strumenti CET1 (art. 7 bis reg. 241/2014); b) di distribuzioni preferenziali rispetto ai medesimi strumenti (art. 7 ter reg. 241/2014); c) di distribuzioni preferenziali rispetto all'ordine dei pagamenti (art. 7 *quinquies*, reg. 241/2014).

L'esame delle condizioni in materia di distribuzioni, quindi, evidenziano che al fine di determinare ed escludere un *utilizzo sproporzionato* (a) di fondi propri (art. 7 bis, par. 1, lett. da a) a f) reg. 241/2014) si considerano ammissibili *dividendi multipli*, predisposti contrattualmente o determinati dallo statuto dell'ente, e non modificabili, se si tratta di un multiplo della distribuzione pagata su strumenti con diritto di voto non costituito da un importo fisso predeterminato. E, inoltre, il medesimo dividendo multiplo deve applicarsi a tutti gli strumenti che prevedano un dividendo multiplo<sup>710</sup>.

---

<sup>708</sup> Salvo si tratti di strumenti previsti ex art. 27 CRR. Sulle restrizioni in materia, v. N. CIOCCA, *op. cit.*, 267 s., ove ulteriori indicazioni bibliografiche anche nella letteratura anglosassone.

<sup>709</sup> Eccezioni sono ammissibili in questo caso anche se si tratta degli strumenti descritti dall'art. 27 CRR.

<sup>710</sup> La norma vale per tutti gli strumenti CET1, indipendentemente dalle altre regole che li governano. Rimane qualche dubbio che si possa applicare, *mutatis mutandis*, agli strumenti AT1 e Tier 2 e ciò non tanto in considerazione della diverso rapporto tra dividendi e remunerazione degli strumenti rispetto ai requisiti di capitalizzazione del regolamento CRR, per tutti infatti è prevista una *eadem ratio* circa la possibilità dell'ente di trattenere i pagamenti senza che si verifichino ipotesi di *default*, quanto perché non sempre è rintracciabile a priori la natura della *remunerazione* degli strumenti AT1 e, in modo

Il regolamento individua l'importo della distribuzione su uno strumento con dividendo multiplo in non più del 125 % dell'importo della distribuzione su uno strumento CET1 provvisto di diritto di voto<sup>711</sup>. Il mancato rispetto di una delle condizioni richiamate (previste dall'art. 7 bis, par. 1, lett. da a) a e), reg. 241/2014) comporta che tutti gli strumenti che prevedono un dividendo multiplo determinino un utilizzo sproporzionato del capitale. Inoltre, istituendo una comparazione tra strumenti variamente dotati di diritti di voto, il regolamento limita l'importo totale delle distribuzioni pagate su tutti gli strumenti CET1 durante un esercizio al (105 % del)l'importo che sarebbe stato pagato se gli strumenti con diritti di voto limitati, o privi di diritti di voto, avessero ricevuto le stesse distribuzioni degli strumenti con diritto di voto<sup>712</sup>. Se quest'ultima condizione (art. 7 bis, par. 1, lett. f), reg. 241/2014) non viene soddisfatta, si ritiene che solo l'importo degli strumenti con dividendo multiplo che superi la soglia stabilita dalla medesima condizione determini un utilizzo sproporzionato del capitale.

La nozione di *distribuzione preferenziale* (b) è valutata dal regolamento 241/2014 all'art. 7 ter, par. 1, per gli strumenti CET1, descritti dall'art. 28 CRR, in rapporto ad altri strumenti CET1. Per cui una distribuzione è considerata preferenziale, appunto, se dal confronto tra strumenti emergono livelli differenziati di distribuzione, a meno che siano soddisfatte le condizioni indicate dall'art. 7 bis del regolamento che farebbe ricadere la previsione tra le distribuzioni multiple. L'esercizio preso in considerazione per le finalità dell'art. 7 ter reg. 241/2014 comprende la data dell'ultimo bilancio dell'ente.

---

minore, di quelli Tier 2, oscillando, in funzione delle regole che governano la restituzione del (*la somma in linea*) capitale, tra dividendo (per *preferred share e hybrid capital*) e interesse (per *hybrid capital e bond*) sì che in caso di remunerazione assimilabile a interessi non pare potersi accettare l'ipotesi di multipli di interessi.

<sup>711</sup> Il regolamento 241/2014, all'art. 7 bis, par. 1, lett. e), esprime tutto ciò con la formula: «

$$l \leq 1,25 \times k$$

dove:

*k* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento senza dividendo multiplo;

*l* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento con dividendo multiplo».

<sup>712</sup> In questo caso la formula, applicata su base annuale, prevista dal regolamento 241/2014, all'art. 7 bis, par. 1, lett. f), risulta: «

$$kX + lY \leq (1,05) k \times (X + Y)$$

dove:

*k* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento senza dividendo multiplo;

*l* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento con dividendo multiplo;

*X* rappresenta il numero di strumenti con diritto di voto;

*Y* rappresenta il numero di strumenti senza diritto di voto».

Come si accennava, il regolamento 241/2014, all'art. 7 *quinquies*, stabilisce, ai fini dell'art. 28 CRR, la nozione di *distribuzioni preferenziali rispetto all'ordine dei pagamenti* nelle distribuzioni (c) attraverso l'individuazione di alcune condizioni delle quali almeno una deve essere soddisfatta. Si richiede, quindi, che le decisioni che riguardano le distribuzioni debbano avvenire in momenti diversi, così come il pagamento. Il che non riduce le condizioni previste dalla norma a differenziare il momento della decisione dalla sua esecuzione, ma, espresse in lettere differenti (v. lett. a) e b), par. 1, art. 7 *quinquies* reg. 241/2014), indicano che più decisioni devono maturare in tempi differenti le une rispetto alle altre. Altresì, più pagamenti devono avvenire in tempi differenti gli uni rispetto agli altri. Inoltre, tra le condizioni è previsto l'obbligo per l'emittente di pagare le distribuzioni su un tipo<sup>713</sup> di strumento CET1 prima del pagamento riferibile a un altro tipo di strumenti CET1. E, infine, ricorre la condizione per cui si richiede che la distribuzione sia pagata su alcuni strumenti CET1 e non su altri, salvo sia rispettata la condizione dell'art. 7 *ter*, par. 7, lett. a), reg. 241/2014 per cui lo strumento con diritti di voto limitati o senza diritti di voto può essere sottoscritto e detenuto solo dai possessori di strumenti con diritto di voto e il numero di diritti di voto di ogni singolo possessore è limitato.

La conciliabilità con le norme in materia prudenziale delle distribuzioni esclude per l'ente un qualsiasi obbligo di effettuarle: il mancato pagamento non costituisce causa di «*default*», e, se le distribuzioni vengono annullate, ciò non comporta per l'ente alcuna restrizione (art. 28 CRR).

La disciplina delle perdite prevede che le medesime vengano assorbite dagli strumenti CET1 in via proporzionalmente più rilevante rispetto a tutti gli altri strumenti di capitale emessi dall'ente, ciò avviene al progressivo verificarsi delle perdite e in misura identica tra strumenti CET1<sup>714</sup>.

In presenza di insolvenza o in fase di liquidazione, gli strumenti CET1 sono subordinati rispetto a tutti i diritti o crediti diversamente formulati. La disciplina dell'art. 28, par. 1, comma 2, CRR, considera soddisfatta questa condizione se gli strumenti hanno pari rango, indipendentemente dal fatto che siano inclusi tra quelli AT1, ovvero Tier 2 previsti dall'art. 484, par. 3, CRR. Subentrata la liquidazione,

---

<sup>713</sup> Cioè, al gruppo di strumenti tra essi identici per caratteristiche giuridiche.

<sup>714</sup> Cfr. art. 28, par. 1, comma 1, lett i), CRR, disciplina che non muterebbe anche se si verificasse una svalutazione stabile (*write down*) del valore nominale degli strumenti AT1 o Tier 2 (cfr. art. 28, par. 1, comma 2, CRR).

all'esito del pagamento dei *senior claims* (crediti di rango superiore), gli strumenti attribuiscono ai possessori un diritto o un credito sul residuo attivo, perfettamente descrivendo la posizione dei *residual claimant* nota in letteratura. Il residuo deve distribuirsi proporzionalmente al valore nominale degli strumenti CET1 per i quali si è legittimati per un importo che non è predeterminato né in misura fissa, né in riferimento a un massimale (art. 28 CRR)<sup>715</sup>.

Sugli strumenti non possono insistere forme di protezione, ovvero di garanzia infragruppo che aumentino il rango (*seniority*) del diritto o del credito alla restituzione in dipendenza dai soggetti<sup>716</sup> che li posseggono. In caso di insolvenza o liquidazione dell'ente, non sono ammessi accordi, contrattuali o di altra natura, che aumentino il grado degli strumenti.

3.2. (*segue*) Strumenti emessi da società mutue e cooperative, enti di risparmio ed enti analoghi (cenni).

L'Unione Europea rintraccia gli interessi per i quali è stata emanata la regolazione CRR anche nel caso in cui le società bancarie corrispondano ai tipi delle mutue e delle cooperative, degli enti di risparmio, o a enti analoghi (art. 27 CRR)<sup>717</sup> e dispone che i valori investiti siano sottoposti alla disciplina di vigilanza, indipendentemente dalla forma giuridica che possano assumere le forme degli strumenti. A tal fine indica i requisiti perché gli strumenti emessi da questi tipi societari siano considerati CET1.

---

<sup>715</sup> Fanno eccezione gli strumenti dell'art. 27 CRR.

<sup>716</sup> L'art. 28, par. 1, comma 1, lett. l), da i) fino a vi), CRR, anche in ottica di gruppo e di partecipazione, considera a tal fine l'ente o le sue filiazioni, l'impresa madre dell'ente o le sue filiazioni, la società di partecipazione finanziaria madre o le sue filiazioni, la società di partecipazione mista o le sue filiazioni, la società di partecipazione finanziaria mista e le sue filiazioni, qualsiasi impresa che abbia stretti legami con i soggetti descritti.

<sup>717</sup> Si ricorda che il regolamento 241/2014 indica agli artt. 4, 5, 6 e 7, rispettivamente i tipi di impresa riconosciuti dalle normative nazionali come società cooperative (art. 27, par. 1, lett. a), punto ii), CRR), enti di risparmio (art. 27, par. 1, lett. a), punto iii), CRR), società mutue (art. 27, par. 1, lett. a), punto i), CRR), enti analoghi (art. 27, par. 1, lett. a), punto iv), CRR).

Si ricorda, in Italia, regole di tipo societario che rendono assimilabili le regole con le caratteristiche descritte dagli artt. 27 e 29 sono presenti nel Tub che (art. 28, co. 1) riserva l'esercizio dell'attività bancaria di tipi compatibili con quelli del regolamento alle banche popolari e alle banche di credito cooperativo le quali, come noto (artt. 29, co. 1; 33, co. 1, Tub), sono costituite in forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata.



Sebbene la materia non sia oggetto di studio, pare opportuno richiamare il dettato del CRR.

La base di previsione sono anche per questi tipi i requisiti dell'art. 28 CRR, opportunamente modificati in modo che possano essere compatibili con i caratteri indicati dall'art. 29 CRR per le finalità richieste dal CRR<sup>718</sup>.

La prima materia affrontata dal regolamento è quella del rimborso<sup>719</sup> dello strumento: il CRR ne indica le condizioni e considera (art. 29, par. 2, lett. a), CRR) compatibile con l'ammissione degli strumenti la possibilità per la banca di rifiutare il rimborso, a eccezione dei casi in cui la normativa nazionale lo vieti cosa che (lett. b) dovrà comunque lasciar spazio a una sua limitazione<sup>720</sup>. Entrambe le soluzioni – il rifiuto o la limitazione del rimborso – non possono costituire un caso di *default* da parte dell'ente (lett. c).

Considerata la delicatezza della limitazione del rimborso, l'art. 29, par. 6, CRR ha assegnato all'EBA l'incarico di elaborare progetti tecnici di regolamentazione riguardanti le limitazioni del rimborso applicabili nel caso la normativa nazionale vieti all'ente il rifiuto del rimborso di fondi propri. Il progetto, come noto è stato poi traslato nel regolamento 241/2014 della Commissione.

Quest'ultimo stabilisce le regole per accedere al rimborso nei in cui sia l'ente a operare sul rimborso, ovvero l'autorità competente. Nel primo caso, l'art. 10 reg. 21/2014 subordina la possibilità dell'ente di emettere strumenti CET1 con diritto di rimborso alla previsione della normativa nazionale. Mentre la capacità dell'ente di limitare il rimborso, secondo le disposizioni degli art. 29, par. 2, lett. b); art. 78, par. 3, CRR)<sup>721</sup>, riguarda sia il diritto di rinviare il rimborso che il diritto di limitare l'importo

---

<sup>718</sup> Per quanto riguarda la caratteristica del finanziamento, diretto o indiretto, per le società si cui agli artt. 27, 29 CRR, l'art. 9, par. 5, reg. 241/2014, prevede che nel caso in cui la normativa nazionale o lo statuto impongano al cliente di sottoscrivere strumenti di capitale per ottenere un prestito, tale prestito non è considerato come finanziamento se: a) l'autorità competente considera l'importo della sottoscrizione non rilevante; b) il prestito erogato non ha come scopo l'acquisto di strumenti di capitale dell'ente erogatore; c) affinché il beneficiario del prestito divenga membro della società è necessaria la sottoscrizione di uno o più strumenti di capitale dell'ente.

<sup>719</sup> Anche per l'art. 29 CRR valgono le norme del regolamento 241/2014 già rappresentate.

<sup>720</sup> In Italia, l'art. 1, comma 1, lett. a), D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015, n. 33, poi sostituito dall'art. 1, comma 15, D.Lgs. 12 maggio 2015, n. 72, han introdotto il comma 2-ter dell'art. 28 Tub che prevede che il diritto al rimborso delle azioni, così come degli altri strumenti di capitale emessi, nel caso di recesso da banche popolari di credito cooperativo è limitato dalle previsioni della Banca d'Italia, indipendentemente dalla causa, sia essa trasformazione, morte o esclusione del socio, anche in deroga a norme di legge, se sia necessario assicurare la computabilità delle azioni nel CET1 della banca.

<sup>721</sup> Il primo è appena sopra esaminato. Il secondo si riferisce all'autorizzazione delle autorità di vigilanza a ridurre i fondi propri. In questi casi (art. 77, lett. a), CRR), un ente chiede la preventiva autorizzazione all'autorità competente. Essa riguarda una o entrambe le alternative inerenti lo strumento: per cui può

rimborsabile. In questi casi l'ente può rinviare il rimborso o limitarne l'importo per un periodo illimitato determinato dall'ente sulla base della sua situazione prudenziale<sup>722</sup>.

Inoltre, nel caso siano le autorità competenti a limitare il rimborso (art. 11 reg. 241/2014), questo può andare al di là delle previsioni statutarie o di legge che regolano gli strumenti, ma deve avvenire secondo le previsioni dell'art. 78 CRR<sup>723</sup>. In questi casi le autorità competenti valutano la base della limitazione del rimborso disposta contrattualmente o per legge. Rispetto allo statuto, impongono agli enti di modificare le «corrispondenti disposizioni contrattuali se non sono convinte che la base sulla quale è limitato il rimborso sia appropriata». Nel caso sia la normativa nazionale a regolare gli strumenti, in assenza di disposizioni contrattuali, perché gli strumenti abbiano i requisiti per essere considerati CET1, la legislazione deve consentire all'ente di limitare il rimborso allo stesso modo di quanto previsto dall'art. 10, parr. da 1 a 3, reg. 241/2014<sup>724</sup> già esaminato.

La previsione di un massimale o di una limitazione del livello massimo delle distribuzioni sono compatibili con il CRR solo nei casi in cui sono previsti nel quadro della normativa nazionale o dello statuto della banca. Per quanto riguarda le *distribuzioni preferenziali*, l'art. 7 *ter*, par. 2 *ss.*, reg. 241/2014 stabilisce una serie di limiti anche per gli strumenti CET1 emessi dalle banche individuate dall'art. 27 CRR che legittimino all'esercizio di diritti di voto limitati, ovvero ne siano del tutto privi. In questi casi, se la distribuzione è un multiplo della distribuzione sugli strumenti con

---

essere richiesto sia il riacquisto per intero o parziale, e, od ovvero il rimborso. Contemporaneamente, la legislazione nazionale deve prevedere che il rifiuto del rimborso degli strumenti dell'art. 27 CRR sia proibito. In questi casi, l'autorità competente, a condizione che imponga all'ente, su una base appropriata, di limitare il rimborso di tali strumenti (art. 78, par. 3, CRR), può derogare alle limitazioni previste dall'art. 78 par. 1 CRR che riguardano (lett. a) la sostituzione degli strumenti con altrettanti di qualità uguale o superiore, a condizioni sostenibili per la capacità di reddito dell'ente; ovvero (lett. b) la dimostrazione, con piena soddisfazione dell'autorità competente, che i fondi propri dell'ente richiedente superano i requisiti dell'art. 92, par. 1, CRR (circa i limiti minimi dei requisiti di capitale) e il requisito combinato di riserva di capitale quale definito dall'art. 128, punto 6, CRD IV di un margine ritenuto necessario dall'autorità competente ai sensi dell'art. 104, par. 3, CRD IV.

<sup>722</sup> Considerando in particolare (art. 10, par. 3, lett. a) e b), reg. 241/2014), ma non in via esclusiva, la situazione complessiva in termini finanziari, di liquidità e di solvibilità, nonché l'importo del CET1, del Tier 1 e del capitale totale rispetto all'importo complessivo dell'esposizione al rischio calcolato conformemente ai requisiti fissati all'art. 92, par. 1, lett. a), CRR, agli requisiti specifici di fondi propri previsti dall'art. 104, par. 1, lett. a), CRD IV, e al requisito combinato di riserva di capitale dell'art. 128, punto 6, della medesima direttiva.

<sup>723</sup> E, cioè, su base appropriata, in arg. v. note precedenti.

<sup>724</sup> È fatto poi obbligo (art. 11, parr. 3 e 4, reg. 241/2014) di documentare internamente e segnalarle per iscritto da parte dell'ente all'autorità competente qualsiasi decisione in materia, specificando i motivi per i quali, alla luce dei criteri dell'art. 11, par. 3, del regolamento, sia stato rifiutato o rinviato in tutto o in parte un rimborso. L'adozione di varie decisioni sulla limitazione del rimborso possono poi essere documentate nel complesso.

diritti di voto e se la medesima è prevista contrattualmente o per statuto, le distribuzioni non sono considerate preferenziali se sono soddisfatte tutte le condizioni<sup>725</sup> previste dall'art. 7 *ter*, par. 2, reg. 241/2014<sup>726</sup>.

---

<sup>725</sup> Il solo mancato rispetto di una delle condizioni indicate dall'art. 7 *ter*, par. 2, lett. da a) a e), reg. 241/2014, comporta che tutti gli strumenti in essere con dividendo multiplo non siano classificati CET1 (art. 7 *ter*, par. 4, *ivi*).

<sup>726</sup> Per cui (v. lett. da a) a e) del par. 2 dell'art. 7 *ter*) il dividendo è multiplo rispetto alla distribuzione pagata sugli strumenti dotati di diritto di voto e non è costituito da un importo fisso predeterminato. Esso è fissato contrattualmente o previsto dallo statuto e non è suscettibile di modifica. Il medesimo dividendo multiplo si applica a tutti gli strumenti che ne prevedano uno. L'importo della distribuzione non rappresenta più del 125 % dell'importo di quella riferita a uno strumento CET1 con diritto di voto. Profilo espresso dal regolamento attraverso la formula: «

$$l \leq 1,25 \times k$$

dove:

*k* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento senza dividendo multiplo;

*l* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento con dividendo multiplo».

Inoltre (art. 7 *ter*, par. 2, lett. f), reg. 241/2014) l'importo totale delle distribuzioni pagate su tutti gli strumenti CET1 durante un esercizio non supera il 105 % dell'importo che sarebbe stato pagato se gli strumenti con minori diritti di voto o senza diritti di voto avessero ricevuto le stesse distribuzioni degli strumenti con diritto di voto.

In questo caso la formula, applicata su base annuale, prevista dal regolamento è: «

$$kX + lY \leq (1,05) \times k \times (X + Y)$$

dove:

*k* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento senza dividendo multiplo;

*l* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento con dividendo multiplo;

*X* rappresenta il numero di strumenti con diritto di voto;

*Y* rappresenta il numero di strumenti senza diritto di voto».

Per gli strumenti con diritto o senza diritto di voto, per i casi previsti dall'art. 7 *ter*, par. 2, se le distribuzioni su strumenti CET1 sono espresse con riferimento al prezzo di acquisto dello strumento all'emissione, le formule sono adattate come segue: «

*l* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento senza dividendo multiplo diviso per il prezzo di acquisto dello strumento all'emissione

*k* rappresenta l'importo della distribuzione su uno strumento con dividendo multiplo diviso per il prezzo di acquisto dello strumento di emissione».

Al mancato rispetto di quest'ultima condizione consegue che solo l'importo degli strumenti con dividendo multiplo che superi la soglia stabilita determini un utilizzo sproporzionato del capitale.

Nel caso siano emessi, sempre dagli enti indicati dall'art. 27 CRR, strumenti di capitale CET1 senza diritti di voto o con diritti limitati, se la distribuzione non è un multiplo della distribuzione sugli strumenti dotati di voto, le distribuzioni non sono considerate preferenziali se sono soddisfatte una delle due condizioni previste dal paragrafo 7 ed entrambe le condizioni del paragrafo 8 dell'art. 7 *ter* reg. 241/2014. Per cui (par. 7, lett. a) contemporaneamente: i) lo strumento con diritti di voto limitati o senza diritti di voto può essere sottoscritto e detenuto solo dai possessori di strumenti con diritto di voto; e, ii), il numero di diritti di voto di ogni singolo possessore è limitato; ovvero (lett. b), in alternativa, alle distribuzioni sugli strumenti con diritto di voto emessi dagli enti si applica un massimale stabilito dalla normativa nazionale applicabile. Inoltre (par. 8) si verifica che l'ente dimostri che: a) la media delle distribuzioni sugli strumenti con diritto di voto nei precedenti cinque esercizi è bassa rispetto ad altri strumenti analoghi; e, b), il tasso di distribuzione sia basso e cioè inferiore al 30 %. Rispettivamente, nel caso in cui il tasso di distribuzione non sia basso, solo l'importo degli strumenti senza diritto di voto, per i quali le distribuzioni superano la soglia del 30% (secondo il calcolo dell'art. 7 *quater*) determina distribuzioni preferenziali (art. 7 *ter*, par. 11, reg. 241/2014). Mentre, se non è soddisfatta la condizione della lett. a), le distribuzioni su tutti gli strumenti in essere senza diritto di voto sono considerate preferenziali, a meno che esse soddisfino le condizioni previste dall'art. 7 *ter*, al paragrafo 2 del regolamento in esame.

Deroghe al contenuto dei paragrafi 7 (lettera a), punto i) e 8, lettera b), o a entrambi, sono ammesse (art. 7 *ter*, par. 15) se i requisiti patrimoniali del CRR sono violati dall'ente o è probabile che vengano violati nel prossimo futuro a causa, anche, del rapido deterioramento della situazione finanziaria. Allo stesso

Nel caso di insolvenza o liquidazione della banca, è ammessa la previsione che limita, per i detentori di strumenti CET1 degli enti previsti dall'art. 29, i diritti sulle riserve dell'ente al valore nominale degli strumenti, tale limitazione si applica a tutti i possessori di strumenti CET1 emessi dalla medesima banca.

L'adattamento delle condizioni dell'art. 28 a quelle dell'art. 29 CRR non pregiudica comunque la possibilità per queste società di riconoscere, all'interno del CET1, strumenti che non attribuiscono al possessore diritti di voto, ma è necessario che in caso di insolvenza o liquidazione dell'ente, il diritto o credito del possessore degli strumenti senza diritto di voto sia proporzionale alla quota del totale degli strumenti CET1 rappresentata dai medesimi strumenti senza diritto di voto (art. 29,

---

modo possono verificarsi deroghe se l'autorità richieda che la banca disponga con urgenza l'aumento di CET1 entro un determinato periodo e accerti che l'ente non sia in grado di rettificare o evitare la violazione descritta (sempre dalla lettera a) del paragrafo 15) entro il termine impartito senza avvalersi della deroga medesima.

La regolazione integrativa del CRR indica anche i profili per la determinazione della limitazione del diritto di voto, avendo presente le finalità del paragrafo 7, lett. a), dell'art. 7 *ter*, di cui si è già detto. Per cui, al paragrafo 9 del medesimo articolo si considera limitato il voto di ogni singolo possessore se: a) ogni possessore riceva solo un diritto di voto, indipendentemente dal numero di strumenti con diritto di voto detenuti; b) il numero di diritti di voto sia limitato, indipendentemente dal numero di strumenti con diritto di voto del possessore; c) se il numero di strumenti con diritto di voto che ogni possessore può detenere sia limitato a norma dello statuto dell'ente o della normativa nazionale applicabile.

Anche in caso di strumenti ex art. 27 CRR, per le finalità dell'art. 7 *ter* reg. 241/2014, l'esercizio da prendere in considerazione comprende fino alla data dell'ultimo bilancio dell'ente.

Il regolamento 241/2014 (art. 7 *ter*, par. 10) attribuisce agli enti la valutazione della conformità alle condizioni dei parr. 7 e 8 dell'art. 7 *ter* e viene informata l'autorità competente se, in conseguenza della valutazione, viene adottata una decisione che ha a contenuto l'importo delle distribuzioni relative agli strumenti CET1, ovvero, l'emissione di una nuova classe di strumenti CET1 privi di diritti di voto o con diritti limitati.

Se nessuna delle condizioni di cui al paragrafo 7 è soddisfatta, le distribuzioni su tutti gli strumenti in essere senza diritto di voto sono considerate preferenziali, a meno che esse soddisfino le condizioni di cui al paragrafo 2.

L'art. 7 *quater*, reg. 241/2014 prevede che per il calcolo del *tasso di distribuzione* l'ente possa scegliere due metodi, applicandoli in maniera costante nel tempo. Quanto al primo, il riferimento è alla somma delle distribuzioni relative al totale degli strumenti CET1 nei precedenti cinque esercizi divisa per la somma degli utili relativi ai precedenti cinque esercizi. Per il secondo, si considera solo per il periodo tra la data di applicazione del regolamento 241/2014 e il 31 dicembre 2017, per cui, «i) nel 2014, come la somma delle distribuzioni relative al totale degli strumenti di capitale primario di classe 1 nel precedente esercizio divisa per la somma degli utili relativi al precedente esercizio; ii) nel 2015, come la somma delle distribuzioni relative al totale degli strumenti di capitale primario di classe 1 nei precedenti due esercizi divisa per la somma degli utili relativi ai precedenti due esercizi; iii) nel 2016, come la somma delle distribuzioni relative al totale degli strumenti di capitale primario di classe 1 nei precedenti tre esercizi divisa per la somma degli utili relativi ai precedenti tre esercizi; iv) nel 2017, come la somma delle distribuzioni relative al totale degli strumenti di capitale primario di classe 1 nei precedenti quattro esercizi divisa per la somma degli utili relativi ai precedenti quattro esercizi». Il regolamento stabilisce che, ai fini determinati dal par. 1 dell'art. 7 *quater*, «per utili si intenda l'importo riportato alla riga 670 del modello 2 dell'allegato III del regolamento di esecuzione (UE) n. 680/2014 della Commissione o, ove applicabile, l'importo riportato alla riga 670 del modello 2 dell'allegato IV dello stesso regolamento di esecuzione riguardante le segnalazioni degli enti a fini di vigilanza conformemente al» CRR.

par. 4, co. 2, lett. a). Mentre, negli altri casi gli strumenti sono considerati strumenti CET1 (art. 29, par. 4, co. 2, lett. b), CRR).

Sempre in caso di insolvenza o di liquidazione, se gli strumenti prevedono per i loro possessori un diritto o credito sulle attività dell'ente stabilito o soggetto a un massimale, la medesima limitazione vale nella stessa misura per tutti i possessori di tutti gli strumenti CET1 emessi dall'ente.

### 3.3. Strumenti di capitale sottoscritti dalle pubbliche autorità in situazioni di emergenza

Il regolamento CRR, innovando anche rispetto alla *Proposta* che lo aveva preceduto, introduce la possibilità che il CET1 presenti caratteri differenti dai modelli previsti dagli artt. 28, 29 CRR, con strumenti che presentano la principale caratteristica di essere sottoscritti da autorità pubbliche e in situazioni di emergenza. All'art. 31 il CRR individua le situazioni e le condizioni rispetto alle quali ciò può avvenire.

Ai fini dell'inclusione tra gli elementi CET1, questi strumenti rispettano soltanto alcune delle condizioni previste dall'art. 28, quelle da b) a e), di cui si è già fatto cenno nel testo. Ciò può avvenire su disposizione delle autorità competenti e solo in situazioni d'emergenza, a patto che vengano verificate tutte le condizioni stabilite dallo stesso art. 31. Si tratta di strumenti che la Commissione considera aiuti di Stato<sup>727</sup> ai sensi delle regole in materia vigenti, emessi nell'ambito di misure di ricapitalizzazione, a partire dal primo di gennaio del 2014, cioè dall'entrata in vigore del regolamento e differenti da quegli strumenti già emessi a quella data che non rispondendo ai caratteri previsti dal CRR sono destinati col tempo a essere assorbiti. È lo Stato, ovvero una pubblica autorità o un ente pubblico pertinente in materia, a sottoscriverli e detenerli. Essi sono in grado di assorbire le perdite e, in caso di liquidazione dell'ente, conferiscono ai loro possessori un diritto, o un credito, sul residuo attivo postergato rispetto a tutti i crediti che hanno rango maggiore (*senior*

---

<sup>727</sup> Sul tema generale, in luogo di molti, G. STROZZI, *Gli aiuti di stato*, in G. Strozzi (a cura di), *Diritto dell'Unione Europea*. Parte Speciale, Torino, 2017, 381 ss., 384 ss, 405 ss.

*claims*). Sono previsti per lo Stato, così come per la pubblica autorità che li detiene, ovvero, per un ente pubblico, «adeguati meccanismi di uscita». L'autorità competente che ha concesso l'autorizzazione preventiva pubblica la sua decisione motivandola. Diversamente che per gli strumenti di cui all'art. 28 CRR, la funzione dell'ABE rispetto a questi strumenti è più ampia e consiste nel considerarli strumenti CET1. La richiesta di esame, classificazione di tali strumenti sarà compito delle autorità competenti interessate che a questo fine forniranno la loro collaborazione. Sembra, almeno nel caso di strumenti *ex art. 31 CRR*, modificarsi il ruolo e la suddivisione delle competenze o, quantomeno, acuirsi la possibilità di conflitti di competenza tra EBA e ECB. Le particolari circostanze di emissione degli strumenti *ex art. 31 CRR* non sembrano, infatti, autorizzare a pensare che si tratti di strumenti tipizzati, ovvero di categorie di strumenti CET1 assimilabili a quelli previsti dall'elenco di cui all'art. 26, par. 3, CRR. Emessi in condizioni particolari, sottoposti all'esame dell'EBA per la loro classificazione, l'operazione di aumento di capitale a cui generalmente sono veicolati necessita comunque di una valutazione della ECB. Operazione quest'ultima che non si comprende bene se è limitata a sole considerazioni quantitative del capitale sottoscritto dallo stato, ovvero anche delle condizioni qualitative, che, invece, caratterizzerebbero la struttura giuridica dello strumento, e che ben potrebbero essere considerate secondo la normativa in materia dalla Commissione.

In ogni caso, l'approvazione, che per sua stessa natura non ha valore generale e astratto, in relazioni alle norme sugli aiuti di stato comporta che gli strumenti non possano assumere rilievo formale alla stregua di quelli, previsti per i singoli stati, che trovano riscontro negli artt. 28, 29 CRR, e perciò quindi valere per tutte le istituzioni che, astrattamente, possono emettere strumenti *ex art. 31 CRR*, ma per la sola banca la cui emissione che perciò solo riceve l'approvazione delle autorità competenti. Del resto, l'EBA, Report CET1, p. 52, considera che l'inclusione di tipi di strumenti nell'elenco di cui all'art. 26 (2) CRR «non significa necessariamente che lo strumento possa essere utilizzato da tutte le istituzioni in una determinata giurisdizione e incluso nel capitale di CET1. Ciò vale in particolare per gli strumenti di aiuto di Stato sottoscritti dalle autorità pubbliche in situazioni di emergenza (articolo 31 del CRR)».

3.4 Gli strumenti ammessi tramite l'uso delle clausole di *grandfathering* (cenni e rinvio).

Si è detto del fatto che durante il periodo di elaborazione della normativa del CRR si è ritenuto di non escludere dal Tier 1 strumenti il cui rilievo giuridico non fosse assimilabile ai requisiti previsti dal regolamento. Questo, insieme al regolamento 241/2014, si è preoccupato di indicare le caratteristiche di questi strumenti e di ammetterne l'inclusione tra il capitale CET1 per un periodo limitato, fino al 2017, anno in cui si è assistito alla eliminazione dal contenuto del Tier 1. Segno della modificazione è rintracciabile negli elenchi di strumenti preparati e pubblicati con periodicità dall'EBA, in ottemperanza dei compiti affidati, che dal 2014 a 2017 ha redatto sei elenchi di strumenti<sup>728</sup> modificando gradualmente sia la composizione dell'elenco medesimo, sia dei requisiti corrispondentemente evidenziati<sup>729</sup>.

Gli strumenti non conformi ai requisiti del CET1, qui solo evocati, sono inclusi nella stessa categoria di capitale, ma lo stesso avviene per quelli AT1 e Tier 2, rispetto alle quali pure non presentano i requisiti richiesti, in funzione di clausole che ne indicano la temporanea idoneità, oltre a descriverne il contenuto giuridico: si tratta delle c.d. clausole di *grandfathering*, previste dagli artt. 483 e 484 CRR, integrate dal reg. 241/2014 di cui si dirà nel capitolo dedicato al capitale non di *equity* dal punto di vista qualitativo, anche se, fino alla data indicata, come più volte sottolineato, quel capitale è stato incluso nel CET1 o nelle altre forme di *Tier*.

#### 4. Il carattere finanziario degli strumenti di *common equity capital*.

Da un punto di vista economico, la funzione assolta dal capitale di *equity* di sottoporre stabilmente valori alla disciplina societaria bancaria si considera un riflesso del fatto che «*equity simply represents an ownership claim in the form of common shares of stocks, such as those traded on stock markets. Equity is considered as a cushion or a buffer because its holders do not have a hard claim against the issuer; if*

---

<sup>728</sup> Che si possono reperire presso il sito ufficiale dell'EBA.

<sup>729</sup> Cfr. EBA, Report CET1, cit.

*earnings turn out to be low or even negative, the bank can lower its payout to equity holders without any notion of default»*<sup>730</sup>. Questa impostazione coglie gli aspetti che definiscono la posizione di residual claimant dei titolari di capitale CET1 e rileva in ambito bancario sia sotto il profilo degli equilibri tra impegni e attivo, sia, soprattutto, dal punto di vista prudenziale.

La possibilità di valutare in via unitaria gli strumenti di capitalizzazione previsti dal regolamento 575/2013 (e il rilievo delle condizioni previste dal CRR) a fini prudenziali<sup>731</sup> pare essenzialmente derivare<sup>732</sup> dal loro valore finanziario e dalla «natura restitutoria» in cui esso consiste<sup>733</sup>. La partecipazione societaria (azionaria<sup>734</sup>) è a essi ascrivibile<sup>735</sup> e, al contempo, utile strumento di comparazione del profilo unitario degli strumenti di capitalizzazione CET1, sia in ragione del modello di Basilea III; sia, soprattutto, in considerazione del fatto che il modello della società per azioni adottato come oggetto di studio<sup>736</sup> rappresenta una disciplina del finanziamento

---

<sup>730</sup> A.R. ADMATI, P.M. DEMARZO, M.F. HELLWIG, P. PFLEIDERER, *Fallacies and irrelevant facts in the discussion on capital regulation*, 35.

<sup>731</sup> Qui, come altrove nel testo, in funzione del limitato oggetto della ricerca, viene evidenziato il profilo finanziario degli strumenti di capitale, indipendentemente dalla categoria per essi previsti dal CRR, pur avendo presente che non si tratta del solo profilo considerato dal CRR, sebbene, a fini prudenziali, anche i caratteri per così dire, amministrativi degli strumenti paiono presi in considerazione in rapporto al profilo finanziario cui essi accedono, come è pare ricavabile dall'esposizione dei requisiti giuridici.

<sup>732</sup> Oltre all'opportunità, ovvero all'economicità, per così dire, di politiche della regolazione che il legislatore europeo ha considerato; siffatto modo di procedere, definibile come sostanziale, piuttosto che formale, è adottato per il regolamento 575/2013, cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Proposal*, cit., par. 5.2.2.

<sup>733</sup> Oltre all'opportunità, ovvero all'economicità, per così dire, di politiche della regolazione che il legislatore europeo ha considerato; siffatto modo di procedere, definibile come sostanziale, piuttosto che formale, è adottato per il regolamento 575/2013, cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Proposal*, cit., par. 5.2.2.

<sup>734</sup> La forma azione meglio attiene al rilievo mercantile della partecipazione sociale, in arg. J. ARMOUR, R. KRAAKMAN, H. HANSMANN, M. PARGENDLER, *What is Corporate Law?*, cit.; G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., ma i tipi societari che non la prevedono, pur ammessi alla regolazione in commento, assolvono identica funzione finanziaria tramite forme partecipative il cui rilievo giuridico rilevante per il CRR non è rappresentata dalla forma azionaria, ma dalla funzione finanziaria.

<sup>735</sup> Nella letteratura italiana, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., *passim*, 423 ss.; E. CUSA, *Gli strumenti ibridi delle banche*, in *Banca impresa società*, 2010, 81 ss., 105, testo e nt. 82, ove quanto riportato. «Sotto il profilo concettuale, l'azionista si identifica peraltro con, e si circoscrive nel, *residual claimant* proprio alla visione finanziaria (di origine anglosassone) della società per azioni», cfr. B. LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009, 267; sull'impostazione richiamata dall'illustre Maestro, in luogo di molti, J. ARMOUR, R. KRAAKMAN, H. HANSMANN, M. PARGENDLER, *What is Corporate Law?*, in R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law*, cit., 23, testo e nt. 88; e il noto lavoro, E. FAMA, M. JENSEN, *Agency Problems and Residual Claims*, *Journal of Law and Economics*, 26, 1983, 327.

<sup>736</sup> Si è già considerato (Cap. 1, par. 12, in nota) che la scelta dei tipi societari è attribuita al diritto degli stati, in questo caso, vale la pena di ricordare, il modello della società per azioni è indicato in senso funzionale, comprendendovi quei modelli assimilabili per le soluzioni adottate dal legislatore nazionale a medesimi problemi. Inoltre, il modello azionario non viene qui riferito al tipo dello strumento, ma al tipo (finanziario) della partecipazione all'attività bancaria, ciò rende estensibile l'analisi ai modelli societari descritti dall'art. 27 CRR e 29 CRR e sembra rendere valido il ragionamento, a *fortiori*, anche



d'impresa<sup>737</sup> rispetto a cui la disciplina del finanziamento dell'impresa bancaria azionaria<sup>738</sup> si presenta forse come l'articolazione più significativa<sup>739</sup> o estrema<sup>740</sup>. Quest'ultima considerazione si adatta al rilievo attribuito dal CRR al profilo finanziario degli strumenti laddove se ne consideri in funzione prudenziale il profilo restitutorio che è costante del contenuto giuridico del finanziamento. Il CRR, infatti, indica il rapporto di integrazione qualitativa, espresso in quantità percentuali, in cui le modalità di finanziamento devono rispettivamente essere nel contesto complessivo dell'attività bancaria, si articolino poi, nel finanziamento di rischio, ovvero, in quello di debito, nelle modulazioni negoziali ibride del finanziamento, e, quindi, in via esemplificativa, nel finanziamento azionario, ovvero in quello ibrido od obbligazionario, per depositi bancari<sup>741</sup>, o ancora per aiuti di stato<sup>742</sup>.

---

per gli strumenti ammessi al capitale prudenziale per via delle clausole di *grandfathering*.

<sup>737</sup> Cfr. B. LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009, 181 s., 266 s.; G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., *passim*, che raffronta i caratteri del finanziamento societario con il finanziamento; ID., *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, cit., 756; v. anche, S. WORTHINGTON, *Shares and shareholders: property, power and entitlement (Part 1)*, *The Company Lawyer*, 22, 2001, 258–266, 260; EAD., *Shares and shareholders: property, power and entitlement (Part 2)*, *The Company Lawyer*, 22, 2001, 307–314, 310 s.; R. GRANTHAM, *The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders*, *The Cambridge Law Journal*, 57, 1998, 554–558, 557, 582; M. LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Bologna, 2001, 109 ss.; F.-X. LUCAS, *Du contrat de société au contrat d'investissement*, *Revue de Droit bancaire et financier*, 2005, 50 ss.; M. BERTREL, *La société, «contrat d'investissement»?* , *RTDCom.*, 2013, 403 ss., e per un esame in rapporto al problema gestorio, M. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività d'impresa*, Milano, 2010, 21 ss., testo e ntt. 41 a 43.

<sup>738</sup> Considerazione che coglie sia la teorica societaria che tende a spiegare nel *nexus of contract* la realtà della disciplina societaria, sia la tendenza a spiegare la vasta gamma di finanziamenti che sono riconducibili (storicamente) all'attività bancaria in ragione della particolare funzione di intermediazione economica la quale spiega, almeno in parte, la tradizionale estesa tipologia di contratti a contenuto finanziario offerti; sulla società bancaria spiegata dalle teoria del *nexus of contract*, cfr. C. ANGELICI, *Introduzione*, cit., 757 ss., 758 ss., 766.

<sup>739</sup> Utili argomenti circa il valore finanziario dell'investimento bancario azionario parrebbe di poter trarre, tra gli altri, da P. FERRO LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, I, 3a ed., Torino, 2012, 100 ss., 104 s.; B. LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano, 1965, 32 ss.; e, considerando in via critica, le aspettative di rendimento, R.P. BUCKLEY, *The Changing Nature of Banking and Why It Matters*, in R.P. Buckley, E. Avgouleas, D.W. Arner (ed. by), *Reconceptualising Global Finance and Its Regulation*, Cambridge, 2016, 9 ss.; e, in luogo di molti, S. GLEESON, *International Regulation of Banking*, cit., ove anche l'accostamento al contratto di mutuo.

<sup>740</sup> Tanto che di bancarizzazione del diritto societario si è parlato in letteratura per descriverne il suo grado di finanziarizzazione, P. FERRO LUZZI, *Riflessioni sulla riforma; I: la società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, 673 ss., *passim*.

<sup>741</sup> Sia nelle ipotesi tipizzate sia, pare di poter ricavare, in quelle redatte dall'autonomia dei privati; sul deposito bancario, in luogo di molti, v. G. FERRI, *Deposito bancario*, in *Enc. dir.*, XII, Milano, 1964, 278 ss.; circa la finanziarietà del deposito bancario v. G. FERRI jr, *La posizione dei soci*, cit., *passim*; M. CERA, *Il depositante bancario tra processo economico e mercati*, AGE, 2016, 271 ss.

<sup>742</sup> Finanziarietà che si può considerare anche per gli aiuti di stato i quali, sebbene presentino lo stilema del finanziamento a fondo perduto, non indicano l'esclusione della restituzione come carattere giuridico tipizzante, ma la presentano come evenienza politica o economica, come del resto emerge dalla rappresentazione dei requisiti giuridici dell'art. 31 CRR e, anche, dalle Comunicazioni della Commissione già riferiti.

Infatti, la natura restitutoria connota i contratti finanziari<sup>743</sup>, risultando il carattere giuridico del finanziamento. La «struttura della operazione di finanziamento» si risolve, sul piano giuridico, «nella rinuncia alla immediata esigibilità» di un credito, per cui «appare possibile riconoscere ad una concreta operazione il carattere di finanziamento, in quanto essa si mostri incentrata sul profilo, negativo, della rinuncia (a seconda dei casi alla «controprestazione», ovvero alla restituzione del valore della prestazione che è stata effettuata pur non essendo dovuta), e non anche su quello, positivo, della esecuzione della prestazione»<sup>744</sup>. L'investimento azionario rappresenta una delle articolazioni del fenomeno<sup>745</sup> che qui sembra utile richiamare per considerare unitariamente il fenomeno economico del finanziamento dell'impresa<sup>746</sup> (bancaria) nella sua complessiva articolazione giuridica che la classificazione qualitativa del regolamento 575/2013 richiama considerando centrale il valore della pretesa restitutoria in funzione della stabilità della quantità di finanziamento in coerenza con le finalità del regolamento a cui corrispondono, da un punto di vista logico-giuridico, i vincoli normativi posti ai valori (art. 28 CRR).

Se, infatti, si considera l'articolazione del fenomeno economico societario

---

<sup>743</sup> L'argomento è noto e non può essere qui che evocato ed è valido con diversa incidenza per tutti i contratti di finanziamento, ivi compreso quello societario sia pure in una declinazione affatto propria, v. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit. Sul tema sembra comunque necessario avanzare alcune considerazioni, la restituzione di cui si tratta non assume, infatti sempre e necessariamente la forma dell'obbligazione e del diritto di credito, o, meglio della sua tutelabilità rispetto a un dato momento coincidente per tutte le forme di finanziamento, ovvero, e più precisamente, caratterizzante, in quanto maturato, tutte le forme di finanziamento. L'elemento temporale è sì dato rilevante ai fini di caratterizzare l'obbligazione di restituzione, come anche della sua attualità ai fini dell'esercizio del credito, ma quest'ultimo, nel diritto societario, assume modalità autonome. L'elemento temporale si configura nel diritto societario o, meglio, nella regola del capitale sociale, che è poi la regola che caratterizza il contratto di società come investimento (a titolo esemplificativo, in materia di conferimenti, v. art. 2247 c.c., v. anche i parr. 705, 706 BGB; art. 1832, All. 1 e 3, code civil) come elemento considerato in senso negativo, cioè l'esclusione di un tempo per la restituzione e, quindi, della restituzione medesima, vale anche a escludere la finanziarietà di un contratto, dovendosi legare la temporalità alla persistenza dell'investimento e, quindi, dell'attività d'impresa; sul rapporto tra capitale sociale e persistenza dell'iniziativa economica v. P. SPADA, M. SCIUTO, *Il tipo delle società per azioni*, in G.E. Colombo, G.B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*, Torino, 2004, 30, nt. 53. Lo stesso pare debba intendersi anche per il diritto societario e ciò anche quando la legislazione nazionale non preveda un termine per la società per azioni. La pretesa restitutoria del *residual claimant* è quindi pur sempre configurabile nel diritto societario, sia pure al suo termine; diversamente il tipo contrattuale trasfigurerebbe in un altro modello, quello della liberalità o della comunione, temi, questi, di cui si può far qui solo cenno.

<sup>744</sup> Cfr. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 465 ss., 467, 468 nt. 84.

<sup>745</sup> Ma, rispetto al finanziamento, il credito alla «restituzione del conferimento» è condizionato e la rinuncia alla prestazione si caratterizza non solo in funzione della immediatezza, ma, soprattutto della certezza della esigibilità, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 481, testo e nt. 110.

<sup>746</sup> Dal punto di vista economico si vedano le classiche pagine di M. JENSEN, W. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, 3, 1976, 305-360; e, per quanto qui in considerazione, soprattutto, di O.E. WILLIAMSON, *Corporate Finance and Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, 42, 1988, 567-591.

(bancario), il finanziamento partecipativo (azionario) rappresenta la qualificazione giuridica dell'investimento<sup>747</sup>. Esso costituisce il punto di riferimento della graduazione della «partecipatività»<sup>748</sup> ai risultati dell'attività<sup>749</sup> bancaria: si tratta della forma giuridica in cui si risolve il finanziamento<sup>750</sup> dei soci (investitori) tipizzato<sup>751</sup> nel contratto di società (bancaria), o, in diversa prospettiva, nella partecipazione sociale (azionaria). Il capitale sociale rappresenta una forma tipica necessaria della disciplina societaria<sup>752</sup> (della partecipazione in forma azionaria) rispetto alla quale i valori riferibili sono sottoposti a una disciplina (appunto) costante e omogenea il cui contenuto risiede nel divieto di restituzione del capitale o, se si vuole, nella configurazione «di una pretesa in capo al socio alla restituzione dei conferimenti, e di un corrispondente obbligo da parte della società» e, quindi della «struttura restitutoria del contratto di società»<sup>753</sup> alla liquidazione societaria, ovvero in un altro momento in cui l'investimento realizza la sua portata economico-giuridica<sup>754</sup>, momento in cui, oltre

---

<sup>747</sup> G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., *passim*, 464; il tema ricorre in letteratura con diverse inevitabili sensibilità, in luogo di molti, S. WORTHINGTON, *Share and Shareholder*, cit., (rispettivamente) 260, 310 s.; R. GRANTHAM, *The Doctrinal Basis of Rights of Company Shareholders*, cit., 560; M.M. SIEMS, *Convergence in Shareholder Law*, Cambridge, 2008, 60 s.

<sup>748</sup> Cfr. N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti, *Le società per azioni*, Vol. IV, 1, in G. Cottino (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, Torino, 2010, 231 ss., 243 ss., 251 s., ove il riferimento alla graduazione della «partecipatività», 333 ss.; ID., *La struttura finanziaria delle società di capitali nella prospettiva della riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 131 ss., 135 ss., 139 ss.

<sup>749</sup> Vale ricordare che la partecipazione di tutti i finanziatori all'attività di impresa comporta una dipendenza del rimborso del capitale finanziato dalla capienza del patrimonio del debitore, per cui ogni finanziatore assume «il rischio di insolvenza»; la garanzia giuridica del rimborso, programmata, ovvero, eventuale, si traduce in una sopportazione passiva del rischio, o nella previsione del rischio all'atto del finanziamento volontariamente assunto, cfr., G. FERRI jr, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 805 ss., 812, nt. 11.

<sup>750</sup> Cfr. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 483 ss., 488 ss.

<sup>751</sup> Sul problema del tipo contrattuale, con accenti propri, G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966, *passim*, 389 ss., con riferimento ai contratti associativi; G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974, *passim*; P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, *passim*, 130 ss., nt. 60, ove un esame del rilievo del conferimento.

<sup>752</sup> E ciò questo fin quando si consideri l'essenzialità tipologia del capitale legale, in arg. G. FERRI jr, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, cit., 759 ss. 788 ss.;

<sup>753</sup> In letteratura è diffusa la considerazione della natura restitutoria del contratto di società, v. G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura «atipici»*, cit., 36 ss., 71; ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G.E. Colombo, G.B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1 \*\*\*, Torino, 2004, 1 ss., 12 ss., che, riferendo il percorso storico, sottolinea che «l'interesse degli azionisti (...) appariva prevalentemente rivolto, non alla conservazione del capitale, bensì al suo rimborso dopo il compimento dell'«affare» per cui la società era costituita»; P. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, 1959, 155; sottolinea il condizionamento della ripetibilità della prestazione del conferimento, sia in rapporto all'*an* che al *quantum*, F. DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, (rist.) Milano, 2005, 204 s., 305 s. 360; diffusamente, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 423 ss.

<sup>754</sup> Sulla natura restitutoria del contratto di società, cfr. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 423 ss. Sebbene non possa essere qui estensivamente trattato, la validità dell'assunto pare confermarsi per la partecipazione bancaria anche nei fenomeni di crisi bancaria, abbiano essi natura risolutoria, come per la disciplina della BRRD, che propriamente concorsuale, come per il caso, almeno in Italia, della

l'esercizio del diritto, si considera quanto all'*an* e al *quantum*, differenziandone il rilievo dal sorgere del diritto, la «realizzazione» che «necessariamente (...) resta fatto successivo» ed anzi eventuale<sup>755</sup>. E ciò almeno per quei paesi in cui la forma societaria azionaria è sottoposta alla regola del capitale sociale<sup>756</sup>.

Nel diritto societario bancario europeo, rispetto al diritto comune, il momento di consolidamento del diritto al pagamento del valore investito, e della sua eventuale remunerazione, è sottoposto ai vincoli (amministrativi) prudenziali in ragione dell'attività bancaria che comportano uno scollamento dall'equivalente situazione del diritto comune societario<sup>757</sup>.

La negoziabilità delle posizioni capitalistiche e, soprattutto, il rilievo assegnato al rimborso, consentono di esaminare e cogliere le differenze (negoziali<sup>758</sup>) tra le diverse forme di finanziamento, distinguendone i caratteri a seconda della configurazione dell'obbligo di restituzione, che si rispecchia nel rilievo assegnato dal CRR alla disciplina del finanziamento, indipendentemente dalle finalità cui soggiace, e in coerenza con gli interessi sottesi.

Il problema che si pone, ammettendo che la regola tipologica tradizionale sia

---

disciplina bancaria della liquidazione coatta amministrativa – ma lo stesso vale per tutte quelle ipotesi che realizzano una discontinuità giuridica della partecipazione. Questa considerazione non è frustrata dalla disciplina in materia di risoluzione, ovvero da quella di *burden sharing*. Per entrambe, pur con requisiti differenti, vale in comune considerare il riferimento all'investimento quale dato da adottare, sebbene, generalmente, si sollevino considerazioni in ragione della lesione dei diritti proprietari (azionari), in arg. M. MARINI, *Il caso Northern Rock: il consolidarsi del nuovo paradigma proprietario nel diritto privato europeo*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 493 ss.; I. DONATI, *L'incerto bilanciamento dei diritti degli azionisti e dei creditori nella capitalizzazione forzata dei crediti*, in *Riv. dir. soc.*, 2017, 1104 ss.; G. LO SCHIAVO, *Burden Sharing Arrangements vs. Shareholders and Creditors: Kotnik, Dowling and the Current State Aid Policy in the Banking Sector*, *European Business Organization Law Review*, 19, 2018, 581 ss.; e, sul piano metodologico e sistematico, C. CAMARDI, *Legislazione della «crisi» e diritto privato patrimoniale. Una nuova complessità, tra efficienza e coerenza sistematica*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2017, 265-298; G. VETTORI, *Effettività delle tutele (diritto civile)*, in *Enc. dir.*, Annali, X, 2017, 381 ss., 391 ss.

<sup>755</sup> G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., 425, nt. 3; A. VENDITTI, *Natura e limiti del rimborso dei conferimenti*, cit. 330 s.

<sup>756</sup> Quelli, cioè, in cui è in vigore la seconda direttiva comunitaria. Ma l'argomento conserva una sua validità anche per i paesi in cui non vige la regola del capitale sociale nel diritto comune societario. Il diritto societario bancario, così come le regole di Basilea, sembrano infatti presupporre un capitale di origine azionaria, o meglio, una disciplina azionaria – già descritta come regola di *residual claim* che, in realtà, si risolve nel divieto di restituzione del capitale agli azionisti –, e ciò anche se la ragione immediata della disciplina capitalistica nell'ordinamento di riferimento è necessariamente richiesta per finalità di altra natura (ad esempio per finalità autorizzative, o di vigilanza), risultando sufficiente che alcuni valori siano sottoposti alla regola capitalistica del divieto di restituzione, ovvero, di distribuzione, indipendentemente dalle regole operative su cui si basa la restituzione, ovvero la distribuzione – legate, cioè alle regole del patrimonio netto, ovvero al *balance sheet test*, o al *solvency test*.

<sup>757</sup> Cfr. G. FERRI jr, *Le posizioni dei soci*, passim. La vicenda dei vincoli di recesso in caso di trasformazione di una banca popolare del resto sembra conformarlo, in arg. Cap. 1, ove per cenni.

<sup>758</sup> Con ciò intendendone sia il valore formale che, soprattutto quello giuridico degli effetti prodotti.

che al capitale di *equity*, e alla disciplina tipica formale della non restituibilità dei valori durante il periodo di attività<sup>759</sup> (con assegnazione del diritto di voto), corrisponda lo strumento azionario, è quello della determinazione della demarcazione dalle altre forme di partecipazione finanziaria societaria<sup>760</sup>. Rispetto a esso, descrittivamente, si possono considerare, da un punto di vista funzionale, i finanziamenti ibridi, quelli creditizi e i depositi bancari che segnano una progressione dell'obbligazione di restituzione. Come noto, il tema non si presta a inequivoche soluzioni e presenta, per sua natura, differenti angoli di valutazione che non permettono la comparazione anche solo dei termini di relazione<sup>761</sup>.

Le forme di finanziamento, cioè le categorie di finanziamento differenziate in base all'indice formale della disciplina cui sono sottoposte, rilevano come elemento formale della normativa CRR, ma la portata è limitata, la stessa lista di strumenti redatta dall'EBA corrisponde solo provvisoriamente al rilievo formale degli strumenti, mentre il contenuto giuridico delle rispettive discipline<sup>762</sup>, che ne rappresenta l'elemento materiale<sup>763</sup>, vale alla disposizione della disciplina del regolamento e, in definitiva, alla composizione dell'elenco EBA, per il tramite delle autorità competenti, e al profilo di operatività della vigilanza ECB.

La soluzione adottata dalla regolazione europea<sup>764</sup> è stata quella di selezionare

---

<sup>759</sup> Cfr. in luogo di molti, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, cit., con autonoma ricostruzione del rilievo tipico della funzione normativa capitalistica; l'impostazione, in via descrittiva, è diffusa, come ricordato, con vari esiti in letteratura; cui *adde* B. CHEFFINS, *Company Law: Theory, Structure, and Operation*, Oxford, 1997, 54.

<sup>760</sup> Per il quadro d'insieme, M.M. SIEMS, op. cit., 15–17.

<sup>761</sup> Anche la sola partecipatività è discussa, già che non sempre si conviene se per delineare il concetto di partecipazione societaria azionaria si debba far riferimento al capitale investito, discorrendosi di partecipatività anche per gli strumenti finanziari, e per quelli obbligazionari, in funzione del surplus prodotto nell'attività d'impresa, ovvero, inevitabilmente collegato all'andamento della medesima, o all'organizzazione; per l'insegnamento, già T. ASCARELLI, *Varietà dei titoli di credito e investimento*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 1959, I, 1, ss. e in ID., *Problemi giuridici*, II, Milano, 1959, 685 ss., 687 s.; per la congruenza internazionale sul tema M.M. SIEMS, op. cit., 15–17, ove indicazioni anche nella letteratura economica; per i profili comparativi, ulteriori riferimenti sono in A. VALZER, *Gli strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi nelle società per azioni*, Torino, 2012, 51 ss. nt. 94; e A. BARTOLACELLI, *La partecipazione non azionaria nella s.p.a. Gli strumenti finanziari partecipativi*, Milano, 2012, 142 ss., nt. 2.

<sup>762</sup> Così, a proposito della differenziazione tra capitale azionario e non azionario, G. FERRI jr, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, cit. 822; sul rilievo formale del capitale sociale, C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 74 s.

<sup>763</sup> In letteratura, cfr. P. FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, *passim*, 70 ss., 319; C. ANGELICI, *La società nulla*, Milano 1975, 51 ss., ove ulteriori riferimenti; nonché, più di recente, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, *passim*, 453 ss.; e quanto osservato dal punto di vista del valore giuridico in materia di società di fatto da G. COTTINO, *Considerazioni sulla disciplina dell'invalidità del contratto di società di persone*, in *Studi in onore di Paolo Greco*, I, Padova, 1965, 175-235, e in *Riv. dir. civ.*, 1963, 273 ss.

<sup>764</sup> Alla quale sembra potersi ricondurre anche quella della BRRD; alcune conferme sembra riferire I. DONATI, *La ricapitalizzazione "interna" delle banche mediante bail-in*, in *Analisi giuridica*

gli effetti prodotti dalla regolazione degli strumenti ai fini della determinazione dei valori qualitativamente adeguati alla composizione del *common equity capital tier 1*: valori la cui disciplina, in altre parole, corrisponde a quella considerata compatibile con la funzione individuata dal CRR e a cui, in definitiva corrisponde un potere di richiedere la restituzione dei valori<sup>765</sup> da parte del legittimato da esercitarsi in termini compatibili con la normativa comunitaria. Considerazione questa che deve coordinarsi con quella quantitativa espressa dal regolamento 575/2013/UE nel senso che se pure il potere di richiedere la restituzione dei valori<sup>766</sup> da parte del legittimato riferibile a uno strumento di capitalizzazione<sup>767</sup> possa considerarsi compatibile con il profilo qualitativo della regolazione<sup>768</sup>, i limiti quantitativi altresì rilevano sul suo esercizio

---

dell'economia, 2016, 597 ss.

<sup>765</sup> Il riferimento a un diritto di credito alla restituzione pare qui utilizzabile solo in senso descrittivo, è noto che non di vero diritto di credito possa parlarsi in riferimento alla posizione del socio; mentre la restituzione, cui si possono associare anche i profili distributivi, solo descrive il contenuto giuridico del potere rispetto al valore sottoposto alla disciplina societaria. Non potendosi qui ripercorrere le argomentazioni, pare utile il rinvio alla lettura di G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, cit., passim, 400 ss., spec. 402 s., 404 s.; quanto all'evoluzione del concetto di restituzione in parallelo a quello giuridico del contratto societario, in luogo di molti, la sintesi di G. FIGÀ TALAMANCA, *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano 1997, passim.

<sup>766</sup> Potendosi riferire del tema anche come di credito al valore, ritenendosi di «poter individuare nello stesso credito un valore di secondo grado, e dunque una entità che, proprio in quanto oggettiva, risulta nettamente distinta dal diritto di credito, nella accezione tradizionale, che vale ad indicare uno specifico (tipo di) diritto soggettivo», cfr. G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, 405.

<sup>767</sup> Sebbene gli argomenti sembra possano riprendersi anche in relazione agli strumenti di capitalizzazione, si configura lo strumento azionario «in termini di (mero) riflesso individuale del valore collettivo, rappresentando la forma, appunto oggettiva, di un valore giuridico costante, calcolato cioè sulla base dei medesimi criteri oggettivi (...), e per ciò solo, del tutto indipendenti dalle caratteristiche concrete del (socio) suo titolare: al punto che non è all'azionista, ma direttamente all'azione che la legge mostra di riferire i poteri, la spettanza di alcuni dei quali, peraltro (a seguito dell'introduzione del sistema della c.d. record date), prescinde addirittura dalla attuale titolarità della medesima», cfr. G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, 404 s., ovvero, nello specifico bancario è condizionata dall'autorizzazione delle autorità competenti secondo le previsioni degli artt. 77, 78 CRR; sul rilievo oggettivo dell'azione, P. FERRO LUZZI, *Riflessioni sulla riforma*, cit., 682 ss.; C. ANGELICI, *La società per azioni e gli "altri"*, in Aa.Vv., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. In ricordo di Pier Giusto Jaeger, Milano, 2010, 46 ss., p. 68 ss.; sul riferimento dei poteri direttamente all'azione, C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, 2a ed., Padova, 2006, 54 s.

<sup>768</sup> Lo strumento azionario, nella sua riferibilità di partecipazione sociale, emerge come «"bene", ed anzi come valore (...) di secondo grado» rispetto a quello collettivo del valore complessivo del patrimonio, nella società per azioni, ma ciò non impedisce di rinvenirne un credito che rappresenta «la forma giuridica costante assunta da realtà che presentano una struttura quantitativa», cfr. G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, 404 s.; ID., *La forma giuridica del numero: diritto di credito, scambio e denaro*, in U. Morera, G. Olivieri, M. Stella Richter jr (a cura di), *La rilevanza dei numeri nel diritto commerciale*. Atti della giornata di studio. Macerata, 11 aprile 2000, Milano, 2001, 27 ss. La qualificazione della partecipazione sociale come credito al valore risulta possibile «solo in quanto si assuma tale termine in una accezione meramente oggettiva (...), solo in quanto, cioè, si ritenga di poter individuare nello stesso credito un valore di secondo grado, e dunque, una entità che, proprio in quanto oggettiva, risulta nettamente distinta dal diritto di credito, nella accezione, tradizionale, che vale ad indicare uno specifico (tipo di) diritto soggettivo», cfr. G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche*

(artt. 77, 78, oltre che art 92 CRR)<sup>769</sup>.

Ma, quel che più qui rileva, è che il contenuto giuridico con cui coincide la finanziarietà degli strumenti di capitalizzazione, la possibilità cioè di rinviare la restituzione dei valori, integra l'applicazione della regolazione 575/2013 e, al contempo, meglio la spiega.

E ciò vale anche ove si consideri l'autonomia della materia finanziaria rispetto a quella organizzativa nel contratto di società (bancaria), in specie della enucleazione della formazione del contenuto giuridico dell'effettivo strumento di capitale e della relativa disciplina prevista anche nel caso in cui la formulazione di diritti amministrativi (di voto) vi influisca; infatti, escluso un ordine preferenziale di pagamento nelle distribuzioni ai fini dell'ammissibilità dello strumento CET1, la sola differenziazione considerata riflette i diritti di voto, sì che distribuzioni maggiori possono applicarsi a strumenti con minori diritti di voto o del tutto privi (art. 28, par. 1, lett. h, punto i, e par. 3, CRR).

##### 5. (segue) La funzione normativa del *common equity capital*.

Il CRR sembra aver presente alla propria base l'articolazione negoziale del finanziamento, di cui lo stesso contratto di società (bancaria) è parte integrante, e considera gli strumenti di capitalizzazione (e la partecipazione azionaria che ne costituisce il modello) da un punto di vista finanziario, dal punto di vista, cioè, delle regole di restituzione del valore nominale in linea capitale della forma di capitale. In questo senso la forma tipica del capitale sociale azionario rappresenta solo una forma di capitalizzazione, o, dal punto di vista del regolamento 575/2013, solo una disciplina della restituzione dei valori, ovvero, della rinuncia alla pretesa alla restituzione dei valori del legittimato nei confronti della banca fino al momento in cui la pretesa del socio, oramai creditore, diviene effettiva, sia esso il recesso, ovvero la liquidazione<sup>770</sup>.

---

*soggettive e disciplina societaria*, 405.

<sup>769</sup> Oltre che, come accennato, subire l'influenza dei profili amministrativi in cui la vigilanza si esprime per come espresso dal regolamento SSM.

<sup>770</sup> Sul tema del capitale azionario, differenziando tra modelli di regolazione del capitale legale europeo e statunitense, L. ENRIQUES, J.R. MACEY, *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules*, *Cornell Law Review*, 86, 2001, 1165 ss.; per gli Stati Uniti, sulla residualità delle pretese degli shareholder, B. MANNING, J.J. HANKS jr, *Legal Capital*, 4<sup>th</sup> ed., New York (NY) U.S., 2013, 51 ss., 91 ss.; enfatizzano la rilevanza della posizione del socio come residual claimant in chiave interpretativa generale sia coloro che inquadrano la vicenda societaria come *nexus of*

La selezione della compatibilità delle regole che governano i valori alla disciplina del regolamento si basa sull'*analisi funzionale* dei profili giuridici dei rapporti finanziari<sup>771</sup>: gli effetti (negoziali<sup>772</sup>) vengono considerati a partire da quelli che integrano i profili (di tipicità) del capitale sociale<sup>773</sup> e seguono la progressiva modulazione del diritto alla restituzione del valore investito attraverso il riconoscimento di posizioni graduate<sup>774</sup> – dalla legge, ovvero dall'autonomia – in via mediana progressiva frazionata da gruppi di disciplina individuati per soluzioni di continuità<sup>775</sup> fino alla condizione di capitale di terzi: il che consente alla regolazione

---

*contracts*, in luogo di molti v. F.H. EASTERBROOK, D.R. FISCHER, *The economic structure of corporate law*, Cambridge (MA), London, 1991, 63 ss.; sia coloro che la ricostruiscono in termini proprietari dell'impresa, v. H. HANSMANN, *The Ownership of Enterprise*, Cambridge (MA), London, 1996, 11 ss.; con differenti accenti, nella letteratura italiana, tra gli altri, G. FERRI jr, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, cit., 808, che considera che anche «la posizione degli azionisti nella società (...) deve dunque essere ricostruita a partire da quella che essi assumono nell'impresa: dalla posizione, cioè, per utilizzare una terminologia in voga, anche se anch'essa descrittiva, di creditori residuali, o meglio di titolari di pretese residuali sul patrimonio sociale»; B. LIBONATI jr, *Corso di diritto commerciale*, cit., 267; N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, cit., 255; L. STANGHELLINI, *La crisi di impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 36 ss.; C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, Milano, 2009, 170 ss.

<sup>771</sup> Questo approccio è diffuso in letteratura, sebbene con differenti accenti; in quella comparata, con particolare attenzione ad alcuni aspetti del diritto societario, che non ne esauriscono tutti i contenuti, come specificano R. KRAAKMAN, Preface to the Third Edition, e J. ARMOUR, R. KRAAKMAN, H. HANSMANN, M. PARGENDLER, *What is Corporate Law?*, cit., risp. viii, 3–5. Nella letteratura italiana, C. ANGELICI, *La società per azioni. I. Principi e problemi*, cit., *passim*, ove anche ulteriori riferimenti nella letteratura internazionale, e come anche riconosciuto da F. DENOZZA, *Quattro variazioni sul tema: "contratto, impresa e società nel pensiero di Carlo Angelici*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 480 ss., ...; e, sebbene con differenti accenti, F.H. EASTERBROOK, D.R. FISCHER, op. cit., *passim*, i quali, come noto, spiegano il fenomeno giuridico in prospettiva economica; così anche R.C. DAVIES, *Corporate Law*, Boston-Toronto, 1986, *passim*.

<sup>772</sup> Con ciò intendendosi la disciplina che si applica al valore economico (ricchezza) investito a partire dal verificarsi dell'elemento giuridico che ne importa l'applicazione secondo le modalità richieste dal regolamento CRR.

<sup>773</sup> La cui quantità minima è disposta in misura differente da quelle del diritto societario comune, sebbene svolga la medesima funzione normativa integrando la disciplina dell'investimento azionario quale regola del divieto di restituzione ai soci; in arg. G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, 423 ss.; G. FERRI jr, *Patrimonio, capitale e bilancio*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano 2004, 81 ss., 90, per il quale il «contenuto della regola del capitale, si risolve, a ben vedere, nel divieto per gli amministratori (...) di distribuire tra i soci la parte del patrimonio netto che attualmente corrisponde al capitale nominale» (identico in, *ivi*, V ed., 2012, 85 ss., 95 s.; corsivo nel testo).

<sup>774</sup> Un tempo, la progressività della graduazione del diritto alla restituzione non si sarebbe notata, o si sarebbe notata assai meno, poiché la pretesa restitutoria si articolava tipicamente tra i valori (che erano sottoposti alla disciplina del capitale sociale) per i quali non era previsto il diritto al rimborso, soggetti alla disciplina societaria del finanziamento di impresa, la cui pretesa sul valore del capitale investito era esercitabile dal momento della sola liquidazione nei limiti del netto, e valori rispetto ai quali il diritto restitutorio caratterizzava una parte delle previsioni giuridiche (credito obbligazionario), sicché, descrittivamente, si articolava l'alternativa tra capitale di rischio e di credito; sui limiti giuridici dell'impostazione, v. G. FERRI jr, *Fattispecie*, cit.; sul limite del diritto alla restituzione nel caratterizzare da punto di vista societario gli strumenti N. CIOCCA, op. cit. La restituzione appare, in vero, una modalità con cui si verifica la trasformazione della disciplina riferibile ai valori, che, in definitiva consente a quei valori di essere sottratti alla disciplina societaria bancaria, ovvero alla disciplina prudenziale, per essere sottoposti a una disciplina di diversa natura.

<sup>775</sup> La cui valenza principale, da un punto di vista formale, risiede nella cesura tra capitale legale sociale – cioè valori sottoposti alla disciplina del capitale sociale – e non, cioè tra capitale proprio dei soci e



CRR di suddividere il capitale in classi, Tier 1 e Tier 2, e, quindi, la prima, in *common equity capital tier 1* e *additional capital tier 1*. Ai medesimi esiti, il regolamento CRR considera gli strumenti di capitalizzazione (*capital instrument*) cioè quelle forme contrattuali che consentono di applicare la disciplina capitalistica a quelle quantità di valori che esprimono in termini assoluti l'investimento, per i quali in corrispondenza la società bancaria è obbligata nei confronti del legittimato alla restituzione.

Il regolamento 575/2013 ai fini dell'applicazione della propria disciplina sceglie una formulazione differente da quella adottata da Basilea III che, si è visto, ai fini della disciplina corrispondente al *common equity* considera le sole azioni di società bancaria che vengono definite in base al contenuto giuridico rispetto al legittimato.

Oggetto di una parte della disciplina del regolamento sui requisiti di capitale, come da altro punto di vista si è già osservato, è il *common equity capital tier 1*. Si tratta di una modalità linguistica in uso nella regolazione in analisi per identificare un ammontare di valore<sup>776</sup> sottoposto a una specifica disciplina. Il CRR determina sia la quantità di valore, sia la sua composizione qualitativa – vale a dire i (diversi quantitativi di) valori identificati per classi di regole comuni ai gruppi di quantità di valore, a cui per finalità differenti dalle regole del CRR i gruppi sono sottoposti. Questa modalità regolamentare può essere considerata a seconda del punto di osservazione della disciplina: ciò consente di verificare che se da un lato viene così identificato l'oggetto della disciplina medesima, da altro punto di vista ci si accorge che la medesima funzione – individuata dalla normativa CRD IV-CRR – è attribuita a quantità di valori che, sul piano di differenti discipline, rispondono a funzioni diverse.

Infatti, la regola dell'art. 26 CRR identifica le classi di valori sottoposte a quella dei requisiti di capitale che rinviano ad autonome discipline<sup>777</sup>. Così, e alle condizioni

---

capitale altrui.

<sup>776</sup> O, se si vuole, almeno in questo caso, di ricchezza espressa nella moneta di riferimento della legislazione in funzione di misura; sulle funzioni della moneta, C. PROCTOR, *Mann on the Legal Aspect of Money*, 7<sup>th</sup> ed., Oxford, *passim*; T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284*, Bologna – Roma, 1971 (rist. 1 ed.), 8 ss.; da un punto di vista economico, oltre i riferimenti nella letteratura citata, in luogo di molti, v. L. FANTACCI, *Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlomagno a Richard Nixon*, in *Riv. storia ec.*, 2002, 301 ss.; M. DE CECCO, *Moneta e impero. Economia e finanza internazionale dal 1890 al 1914*, Torino, 1979, rist. Roma, 2017, *passim*.

<sup>777</sup> Nella legislazione europea è frequente il ricorso alla intertestualità per la individuazione delle nozioni rilevanti ai fini dell'applicazioni delle norme, v.E. RUSSO, op. cit., 84 ss.; per una esplicazione delle regole e delle tecniche redazionali, cfr. UNIONE EUROPEA, *Guida pratica comune del Parlamento europeo, del Consiglio e della Commissione per la redazione dei testi legislativi dell'Unione europea*, Lussemburgo, 2015 (<http://eur-lex.europa.eu>), ove ulteriori riferimenti normativi; sul tema della definizione, in luogo di molti, A. BELVEDERE, *Definition in legal language*, in Id., *Scritti giuridici*, Vol. I, *Linguaggio e metodo giuridico*, Padova, 2016, 285 ss. 300 s.; H.E.S. MATTILA, C. GODDARD (translated by), *Comparative Legal Linguistic*, 2<sup>nd</sup> ed., Aldershot, Burlington, 2013, *passim*.

previste dal CRR, alle regole dei requisiti di capitale saranno sottoposte le classi di valori degli strumenti di capitale; delle riserve sovrapprezzo azioni relative agli strumenti di capitale; degli utili non distribuiti; delle «altre componenti di conto economico complessivo accumulate», delle «altre riserve», dei «fondi per rischi bancari generali». E se ognuna di queste avrà proprie regole sul piano che le caratterizza, su quello del CRR saranno le medesime, o, meglio, varranno a soddisfare le regole quantitative sottese alla loro unitaria considerazione in rapporto alla funzione assoluta.

## 6. La nozione di capitale CET1.

L'Unione Europea ha articolato i provvedimenti sui requisiti di capitale ai fini dell'applicazione della disciplina conformando intorno alle regole giuridiche di relazione tra società bancaria e investitori<sup>778</sup> la selezione e la classificazione (della tipologia di regole) di capitalizzazione sì da applicare, a regole determinate in base alla classificazione di regole (qualitative) di capitalizzazione, regole di detenzione quantitativa del (tipo) di capitale, percentualmente rilevante in rapporto all'esposizione al rischio dell'attività bancaria (*risk weighted asset*)<sup>779</sup>.

Il regolamento CRR non considera definizioni stringenti dei valori di capitale, accomuna le regole che attendono all'assoggettamento della ricchezza alla disciplina del diritto bancario societario dei valori in base agli effetti sulla stabilità dell'assoggettamento e ai diritti di restituzione dei finanziatori, affida alle autorità competenti la verifica della corrispondenza degli effetti programmati dalle parti finanziarie (gli enti emittenti e i finanziatori aderenti alla proposta contrattuale) alle regole classificate nel regolamento 575/2013.

Gli enunciati dell'art. 28 CRR sembrano descrivere la modalità di configurazione dell'effetto prodotto dalle norme (private, ovvero di fonte statale) sull'obbligazione di restituzione sorta con il contratto finanziario (societario) stipulato così da stabilire i limiti di applicazione della disciplina<sup>780</sup> prevista per il CET1.

---

<sup>778</sup> B.P.M. JOOSEN, Regulatory capital requirements and bail in mechanism, cit. 188.

<sup>779</sup> In arg., in luogo di molti, M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords, in A.N. Berger, P. Molyneux, J.O.S. Wilson (eds.), The Oxford Handbook of Banking, 2<sup>nd</sup> ed., Oxford, 2012, ch. 5.

<sup>780</sup> Che, ai fini qui rilevanti, riguardano i profili quantitativi dei valori corrispondenti.

Nella legislazione europea, così come in quella di Basilea, i riferimenti al capitale, ovvero ai tipi di capitale, stanno al posto di discipline di valori richiamati dalle normative nazionali, accostate secondo principi di somiglianza e vicinanza che consentono di considerare regole, non sempre omogenee, come classi di regole che, secondo schemi linguistici, vengono rappresentate come tipi di capitale.

I criteri di Basilea, o la loro corrispondenza nella regolazione europea, sono stati considerati e classificati in letteratura sotto diversi aspetti.

Vi è chi ha selezionato alcune categorie, soffermandosi sulla natura dello strumento (in base al titolo e alla modalità della raccolta), la stabilità dei fondi reperiti, la remunerazione nei confronti dei legittimati, la capacità di assorbimento delle perdite – a seconda che l'ente si trovi ad operare in continuità aziendale, ovvero siano maturate le condizioni per la liquidazione o l'insolvenza. La presenza combinata e contemporanea della disciplina delle categorie indicate varrebbe poi a distinguere la qualità del capitale CET1 (per il quale tutte sarebbero presenti) dal AT1, per cui varrebbero i soli ultimi tre caratteri principali, mentre la stabilità dei fondi e l'assorbimento delle perdite caratterizzerebbero il Tier 2<sup>781</sup>.

Altri hanno sintetizzato i criteri di Basilea III necessari perché i valori siano considerati CET1, AT1 e Tier 2, considerando sufficiente la variazione, più o meno intensa, della loro applicazione per differenziare le tre tipologie di capitale<sup>782</sup>.

Ai fini dell'individuazione degli strumenti CET1, rileva il Comitato di Basilea, le autorità dell'Unione Europea sono del parere che requisiti rilevanti siano i soli quattordici criteri indicati dal par. 53 di Basel III, mentre il Comitato ritiene che ai medesimi si debba aggiungere il requisito formale e siano rintracciabili nelle sole *common share*. In Europa si è disposto che il riferimento alle *common share* non sia né necessario, né significativo nel contesto dell'UE, poiché il termine non è definito in Basel III, né ha un significato coerente nel diritto nazionale o comunitario<sup>783</sup>.

Queste, come altre possibili letture coordinate, non ricavano una lettura unitaria

---

<sup>781</sup> In arg. C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 101 testo e nt. 73.

<sup>782</sup> Cfr. B.P.M. JOOSEN, *Regulatory capital requirements and bail in mechanism*, cit. 188, che ha riassunto i principi, per cui: il capitale della banca deve rappresentare la richiesta più subordinata nel caso di liquidazione; deve essere permanentemente disponibile; deve avere la capacità di assorbire le perdite; gli investitori non possono ritardare il versamento dei conferimenti; le distribuzioni dei dividendi (anche preferred) devono avvenire nel rispetto dei requisiti del capitale di vigilanza; il supporto infragruppo non può avere l'effetto di diluire il capitale di vigilanza; i creditori bancari non possono richiedere il rimborso anticipato degli strumenti di capitale.

<sup>783</sup> In realtà, come già riferito, è l'Assessment Team del Comitato di Basilea ad aver redatto il BCBS, RCAP UE, 2.3, 26 s.

degli strumenti, e, nello specifico, di quelli CET1 che qui si sottopongono a esame.

#### 7. (segue) Temi di diritto societario bancario.

Si è avuto modo di considerare i requisiti degli strumenti di capitalizzazione così come enucleati dagli artt. 28, 29 e 31 CRR ai quali si è aggiunto, per completezza, l'esposizione delle clausole di *grandfathering*; tuttavia l'analisi del loro *valore giuridico* poggia sulle condizioni di immediata applicabilità del regolamento CRR e di sua efficacia rispetto alle discipline nazionali<sup>784</sup>. A tal fine è necessario che i requisiti stabiliti dal regolamento siano compatibili con quanto richiesto a questo fine dalla legislazione europea<sup>785</sup> e, cioè, siano dotati di chiarezza, precisione, e incondizionalità. Ciò posto, i requisiti per l'individuazione degli strumenti di capitale hanno diretto valore per la normativa nazionale e sono al suo interno applicabili. Il quesito che si pone riguarda quindi il rilievo che questi posseggono nella conformazione degli strumenti emessi dalle banche secondo la normativa nazionale e, cioè, se nella emissione, ad esempio, di nuove azioni le banche siano obbligate a caratterizzare le medesime in maniera che il loro contenuto giuridico risulti conforme al regolamento CRR<sup>786</sup>.

Uno degli obiettivi principali nell'elaborare le nuove regole in materia di requisiti di capitale del legislatore europeo è stato quello di adottare norme uniformi per l'intera Unione<sup>787</sup>. Poiché il diritto dell'Unione bancaria si innesta su un sistema di diritto societario è quindi necessario considerare i rapporti di integrazione del diritto societario comune e del diritto societario bancario, e delle qualificazioni giuridiche

---

<sup>784</sup> Il tema implica ulteriori considerazioni circa i problemi della efficacia diretta e orizzontale dei regolamenti, vale a dire, della vincolatività dei suoi contenuti per gli stati e i soggetti alle leggi sul territorio di operatività dei trattati.

<sup>785</sup> Quelle che la norma identifica sembrano essere più facilmente assimilabili a dei requisiti (*requirement*) che gli strumenti debbono possedere che non a delle condizioni – il testo della norma, forse non del tutto correttamente usa il termine condizioni (*condition*, nella versione inglese) – ; considerazioni analoghe sono in G. LO SCHIAVO, Conditions and Obligations in ECB Supervisory Decisions as Ancillary Provisions under SSM Law, ECFR, 2017, 94–120, 96 s., che solleva il problema a proposito dei requisiti regolamentari e di condizioni imposte dalle autorità di controllo in relazione al *Single Supervision Mechanism*.

<sup>786</sup> Prime sentenze che conformano e precisano la regolamentazione bancaria iniziano a essere pronunciate dai tribunali europei, cfr. Trib. EU, 13 dicembre 2017, T-712/15, *Crédit mutuel Arkéa v. BCE e Commissione Europea*; Trib. EU, 13 16 maggio 2017, T-122/15, *Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank, v. BCE e Commissione Europea*.

<sup>787</sup> V. *supra* Cap. 1, par. 2.

utilizzate in Europa che, in considerazione della forma direttiva assunta per il diritto societario, comporta inevitabili diversificazioni<sup>788</sup>.

Ciò comporta una considerazione differente dei requisiti del CRR che, se da un lato possono essere apprezzati unitariamente in relazione alla funzione propria del regolamento CRR, dall'altra pongono il tema del rilievo assunto all'interno della legislazione nazionale, ove ha sede propria il diritto societario, e del rapporto di reciproca interferenza.

Il CRR, ai limitati fini della individuazione degli strumenti di capitale, predispone una serie di requisiti sotto forma di descrizione degli effetti prodotti dal contenuto giuridico contrattuale degli strumenti. Questo modello opera su due piani: quello delle norme nazionali e quello delle norme degli strumenti emessi. Dal primo punto di vista, le norme nazionali dello strumento assimilabile a quello descritto dal CRR devono corrispondere ai requisiti indicati dal CRR per poter essere astrattamente considerati idonei a formare capitale CET1 dalla valutazione delle autorità competenti ed essere quindi inclusi nell'elenco di strumenti CET1 redatto dall'EBA. Quindi, su altro e successivo piano, le norme che disciplinano lo strumento emesso dalla banca soggetto alla valutazione della ECB devono possedere i requisiti del CRR perché possano essere classificati come strumenti CET1. Se si vuole, e solo da un punto di vista descrittivo, il CRR predispone una serie di norme su norme, ovvero, se preferisce, su discipline. Avendo presente questo schema intermedio, si può riferire di quantità di capitale di una certa qualità. Più nel dettaglio, si considera che le norme del CRR non fanno che organizzare delle discipline di valori, eterogenee circa l'origine dell'emissione e l'efficacia. Al concetto di capitale si associa una disciplina ulteriore e differente da quella del diritto societario comune: quest'ultima è presupposta nel diritto societario bancario europeo.

Queste premesse consentono di considerare in via unitaria le norme dell'art. 28, nonché degli artt. 29 e 31 CRR.

I compiti che il legislatore europeo assegna al CRR sono assolti se la prima destinataria delle norme in tema di capitalizzazione è la banca, che emette gli

---

<sup>788</sup> Tanto che vi è chi si domanda se sia oramai legittimo riferirsi al diritto delle imprese bancarie, «derogatori[o] rispetto al regime comune, [quindi capace di] costituire un sistema disciplinare autonomo, fonte di regole e principi generali, dal cui stesso bacino attingere criteri ed elementi per la regolazione di eventuali lacune», cfr. M. PERRINO, *Il diritto societario della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea: un quadro d'insieme*, in M.P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016, 372.

strumenti, e i legittimati che ne sottoscrivono il suo capitale – atto che in sé rappresenta una disciplina del finanziamento – in quantità sufficiente per ottenere l'autorizzazione e rispondere ai requisiti quantitativi minimi che si ritengono necessari per gli scopi della disciplina. Questa impostazione risponde all'idea che sia la banca a capitalizzare sé stessa, con capitale proprio<sup>789</sup>, diversamente, oltre a rispondere negativamente alle esigenze di riduzione della leva finanziaria, si ridurrebbe il rapporto quantitativo di capitale CET1 richiesto dalla norma in favore di capitale di cui la banca potrebbe essere chiamata alla restituzione.

Coerente con questa necessità, è l'imposizione per cui non si debbano verificare situazioni di credito da parte della banca nei confronti dei legittimati degli strumenti CET1 derivanti dalla sottoscrizione, per cui gli strumenti devono essere interamente liberati<sup>790</sup>. Una simile impostazione si intende non tanto avendo presente sistemi di contabilità<sup>791</sup> in cui i versamenti non eseguiti dal legittimato-strumentista non vengono iscritti al passivo, ma al solo attivo di bilancio, quanto, piuttosto considerando i sistemi di contabilità fondati su differenti presupposti<sup>792</sup> che assumono la forma del credito da liberazione come passività, risultato questo che descrive il rapporto tra quantità di valori realmente sottoposti a una disciplina compatibile con il CRR e le quantità di valori richiesta dal regolamento in rapporto agli *asset*, e ne giudica insufficiente i valori sottoposti.

La medesima linea interpretativa è utile per comprendere la alterazione del

---

<sup>789</sup> Sul concetto di capitale proprio, cfr. G. FERRI jr, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, cit., 822.

<sup>790</sup> Ne l'EBA, *Report CET1*, cit. 10 s., punto 38, testo e nt. 9, si considera la proporzione tra azioni che devono essere pagate al momento della costituzione e il periodo nel quale le azioni possono mantenere il loro *status* di azioni “*not fully paid in*”. L'EBA prende in considerazione a proposito le disposizioni delle leggi nazionali, notando che in tutte le giurisdizioni sono differenti, in alcuni casi a seconda (i) che l'emissione coincida con la fase di autorizzazione della banca o ne sia successiva; (ii) che il conferimento sia in natura anziché in denaro, laddove ciò sia consentito; o (iii) in dipendenza dal tipo societario (ad esempio cooperativa, pubblica, privata). Complessivamente, sulla base dei risultati dell'indagine, l'EBA osserva nelle leggi societarie nazionali, tra i requisiti, che il capitale sociale deve risultare interamente versato (e deve risultare in qualsiasi momento, ovvero solo all'autorizzazione), seguito dal requisito che considera che almeno il 25% di esso sia liberato, mentre il sovrapprezzo azionario lo deve essere per intero. Anche i tempi per il pagamento del capitale sociale differiscono tra le diverse giurisdizioni, con molti Stati membri che non prevedono limiti temporali o requisiti specifici nello statuto o nell'emissione o nella decisione dell'autorità competente, mentre un numero inferiore di Stati membri richiede un periodo massimo di 5 anni, anche se nel *report* si ricorda che gli strumenti debbono essere liberati per essere considerati classificati come tali (nota 9). L'Autorità segnala, inoltre, che in alcune giurisdizioni è previsto che gli aumenti di capitale possano avvenire solo in seguito all'integrale richiamo dei versamenti fino a quel momento non interamente eseguiti, cosa che, evidenzia l'EBA «può sollevare alcune preoccupazioni prudenziali, poiché ciò potrebbe limitare la capacità dell'istituzione di raccogliere ulteriori capitali ove necessario».

<sup>791</sup> Come quello italiano, cfr. art. 2423 ss., c.c.

<sup>792</sup> *Infra* a seguire.

diritto societario bancario dell'Unione rispetto a quello comune in materia di assistenza finanziaria. Infatti, mentre il diritto societario europeo consente l'acquisto di azioni assistito dalla società emittente (art. 25 direttiva 2012/30/UE<sup>793</sup>), lo stesso non è a dirsi per il diritto societario bancario ai fini del CRR: le ragioni si comprendono perché un impegno finanziario così impostato ridurrebbe il volume di capitale sottoposto a discipline compatibili con i limiti indicati dal CRR<sup>794</sup>.

È di tutta evidenza, allora, che gli importi utili per il CRR non possano che essere considerati dalle legislazioni nazionali che «*equity capital*», sottoscritti da «*shareholders*» od «*other proprietors*»<sup>795</sup> (art. 22 direttiva 86/635/CEE), che quindi non possono che trovare rappresentazione contabile<sup>796</sup> che come «*equity*»<sup>797</sup>, anche ai fini dell'insolvenza, sebbene solo per quei paesi<sup>798</sup> che ne determinino l'insorgenza in base a risultanze di bilancio che evidenzino uno squilibrio patrimoniale<sup>799</sup>; ciò significa che solo le prime due norme contribuiscono a fornire una nozione di strumento CET1 valido per tutti i paesi di applicazione del CRR.

Una parte della ragione del rinvio alla direttiva 86/635/CEE risiede nella formulazione dell'art. 22 che prescinde dalle nozioni nazionali, sebbene le coinvolga: ciò, invero, anche a causa dello strumento usato della direttiva che, come noto, agisce sul legislatore nazionale fornendo dei parametri minimi di armonizzazione<sup>800</sup>, a cui

---

<sup>793</sup> Come noto, si tratta della disciplina societaria attualmente in vigore in Europa che ha sostituito, integrandone al suo interno la direttiva 77/91/CEE, il cui articolo 23 disciplinava la materia in oggetto, poi modificata dalla direttiva 2006/48/CE; in arg. E. FERRAN, L.C. HO, *Principles of Corporate Finance Law*, 2<sup>nd</sup> ed., Oxford, 2014, 232 ss.; A. STRAMPELLI, *Rendering (Once) More the Financial Assistance Regime More Flexible*, in *European Company Financial Law Review*, 2012, 530 ss.; e in senso critico J.P. LOWRY, *The Prohibition against Financial Assistance: Constructing a Rationale Response*, in D. Prentice, A. Reisberg (eds.), *Corporate Finance Law in UK and the EU*, Oxford, 2011, 3 ss.

<sup>794</sup> Al più, ci si potrebbe chiedere, se la norma sia davvero esclusiva dell'assistenza finanziaria per valori al di sopra dei limiti del regolamento, e non considerare semplicemente in controtendenza il disposto rispetto alla disciplina societaria comune, come invece ritiene C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit. 143.

<sup>795</sup> Formula che dovrebbe garantire la non eccezionalità della previsione dell'art. 31 CRR rispetto all'art. 28 CRR.

<sup>796</sup> Che dovrà, come già accennato, dare una rappresentazione chiara e separata degli strumenti nello stato patrimoniale del bilancio.

<sup>797</sup> La versione italiana del regolamento 575/2013/UE, art. 28, par. 1, lett. c), ii), riferisce della classificazione come «patrimonio netto» ai sensi della disciplina contabile applicabile, criterio questo che se da un punto di vista concettuale sembra corretto, potendosi riferire in definitiva al tema del residual claimant già considerato, rimane limitato da un punto di vista giuridico ai soli casi di applicabilità della disciplina contabile basata sul netto.

<sup>798</sup> È una considerazione del regolamento, v. art. 28, par. 1, lett. c), iii), CRR.

<sup>799</sup> Vale a dire, per paesi come la Germania che nella legislazione in materia di insolvenza (*Insolvenzordnung*) posseggano norme sul sovraindebitamento, a c.d. *Überschuldung*, par. 19 InsO.

<sup>800</sup> Le cui applicazioni determina disparità di trattamento e sono causa di competizioni normative tra stati, ovvero arbitraggi normativi, motivi tutti che hanno spinto il legislatore europeo ad adottare la forma regolamentare, v. considerando 8, 9, 12, 14 CRR. Il tema generale è noto, oltre la letteratura richiamata, adde, L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Armonizzazione e arbitraggio normativo nel diritto societario*

l'uso del regolamento in materia prudenziale dovrebbe appunto reagire. In realtà, si diceva, la fortuna della definizione dell'art. 22, direttiva 86/635/CEE, richiamata dall'art. 28 CRR, sembra potersi rintracciare nella sua formula che, non solo appare sufficientemente comprensiva, ma, soprattutto, riesce a tener conto delle singolarità dei diritti nazionali. L'uso del modello normativo del regolamento, che comporta una immediata applicabilità, avrebbe creato sicure incongruenze se non avesse previsto una soluzione di raccordo come quella dell'art. 22, direttiva 86/635/CEE, poiché la legislazione europea di diritto societario, su cui quella bancaria in materia di requisiti prudenziali pur si sarebbe basata ai fini della determinazione delle definizioni giuridicamente rilevanti della partecipazione societaria, non presenta carattere unitario per i limiti istituzionali intrinseci di operatività ed efficacia del tipo normativo della direttiva usato dal legislatore europeo.

Coerentemente con l'impostazione riferita, i vincoli patrimoniali (meglio, i rapporti giuridici di natura finanziaria) esistenti tra banca e legittimati rispetto al valore investito si connotano della perpetuità, cioè del legame duraturo alla vita della società bancaria e quindi alla possibilità della sua restituzione solo in presenza della liquidazione; e quindi, alla inalterabilità del valore investito il che comporta, sul piano della programmazione dell'investimento, l'irriducibilità del valore nominale e, su quello reale, del divieto della restituzione del valore. Come accennato, la liquidazione dell'ente, che pone la banca su un piano non più societario e che realizza il credito al residuo<sup>801</sup>, realizza il diritto alla liquidazione in favore dell'allora legittimato-strumentista. Ma, almeno per i paesi in cui è previsto lo scioglimento anticipato del rapporto finanziario societario<sup>802</sup> che rappresenta il disinvestimento<sup>803</sup>, il carattere della perpetuità segna un ulteriore limite il quale si conforma non in maniera assoluta,

---

europo, in *Riv. soc.*, 2016, 775 ss.

<sup>801</sup> Sul primo argomento, cfr. P. FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, cit.; sul secondo, G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, cit.

<sup>802</sup> In relazione al diritto societario bancario, v. A. URBANI, *Brevi considerazioni in tema di scioglimento del rapporto sociale limitatamente al singolo socio nella riforma della disciplina delle banche popolari*, in F. Capriglione (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2014, 253 ss., 256 s., ove più generali riflessioni rispetto al tema occasionale.

<sup>803</sup> Di cui una delle formule più note è quella del recesso; per una disamina comparata cfr. C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, 2 ed., Milano, 2009, 53 ss.; C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, 181 s., testo e nt. 36; sulla funzione dell'*appraisal remedy*, B. MANNING, *The Shareholder's Appraisal Remedy: An Essay for Frank Coker*, 72 *Yale Law Journal*, 72, 1962, 223.; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 85 ss., 87 s., ove la considerazione del peso capitalistico in termini negoziali, legata cioè alla possibilità di contrattare il valore dell'uscita stante il rilievo anche sui requisiti capitalistici; E. ROCK, P. DAVIES, H. KANDA, R. KRAAKMAN, W.-G. RINGE, *Fundamental changes*, in R. KRAAKMAN, cit., 187 ss.



e cioè imponendo per quei paesi che lo ammettono la non computabilità di strumenti che legittimano all'esercizio del relativo potere, ma limitandolo in conformità ai coefficienti di capitalizzazione previsti dalla regolamento e, in questo senso, assegnando all'istituto la possibilità di rifiutare il rimborso relativo all'esercizio del recesso al rispetto dei coefficienti regolamentari. Un argomento in tal senso lo si ricava dall'esame dei limiti in materia di riacquisto di strumenti e riduzione del capitale.

Sebbene questi istituti siano coerenti con l'impostazione finanziaria, poiché, semplicemente, la loro applicazione riduce l'investimento, una volta in maniera provvisoria<sup>804</sup>, l'altra in maniera definitiva<sup>805</sup>, il loro esercizio nel diritto societario bancario è fortemente limitato in quanto il loro produce l'effetto di sottrarre quantità di valori alla capitalizzazione richiesta dal CRR. Il modo deriva dal fatto che nell'un caso si crea uno scollamento tra capitale formalmente investito in strumenti CET1 e quantità di valori assoggettati, poiché il pagamento ai legittimati conseguente al riacquisto sottrae i valori soggetti alle discipline CET1; mentre nel secondo caso si verifica una corrispondenza anche formale della riduzione dell'investimento. Ma i divieti corrispondenti non sono assoluti, le operazioni sono nella discrezionalità dell'ente che non è necessitato in tal senso, ma è il riflesso di una scelta gestionale che, se non si è mal inteso i profili legati alla vincolatività dei requisiti quantitativi di capitalizzazione, non è mai del tutto libera<sup>806</sup>. Operazioni di questo tipo, infatti, avvengono con il preventivo assenso dell'autorità di controllo per come prevede l'art. 77 CRR. L'autorizzazione è quindi il riflesso dell'emissione di strumenti con caratteristiche identiche, o superiori, agli strumenti riacquistati o ridotti, così da risultare rispettati i coefficienti richiesti dal CRR<sup>807</sup>.

Allo stesso modo, si diceva, poiché il rimborso derivante dallo scioglimento del rapporto finanziario comporta una riduzione dei valori rispondenti ai limiti del CRR, si può pensare che il rimborso medesimo sia soggetto all'applicazione degli artt. 77, 78 CRR per cui, sebbene esso debba essere autorizzato, e se ne possa dar corso se l'ente potrà eseguirlo rispettando i coefficienti<sup>808</sup> del regolamento, il suo rifiuto

---

<sup>804</sup> E nei limiti stabiliti dalla direttiva 2012/30/UE; cfr. in arg. sul tema del buy-backs e delle redeemable share, E. FERRAN, L.C. HO, *Principles of corporate finance law*, cit., 178 ss.; sui limiti conseguenti alla presa d'atto dell'incidenza sulla instabilità finanziaria bancaria, in luogo di molti, M. ONADO, *Alla ricerca della banca perduta*, cit., *passim*.

<sup>805</sup> E comunque, oltre che nei limiti della direttiva 2012/30/UE, anche in riferimento alla CRD IV.

<sup>806</sup> Questo profilo segnala, come si diceva, una modificazione sia del concetto di *interesse sociale*, sia di *sana e prudente gestione* (Cap. 1, par. 11).

<sup>807</sup> Cfr. C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, 109.

<sup>808</sup> In questo caso rilevano i coefficienti previsti sia dall'art. 92, par. 1, CRR, che quelli considerati

temporaneo sarà lecito<sup>809</sup> fintantoché la banca non sarà in grado di sostituire (il capitale corrispondente a) gli strumenti rimborsati con altri di eguale caratteristiche<sup>810</sup> a «condizioni sostenibili per la capacità di reddito»<sup>811</sup>.

Invero, la previsione dell'art. 28, par. 1, lett g), CRR, che descrive le qualità delle disposizioni – normative, ovvero statutarie<sup>812</sup> – che governano gli strumenti, e che richiede che le medesime non debbano contenere indicazioni sulla possibilità che il valore nominale degli strumenti «possa essere ridotto o ripagato in casi diversi dalla liquidazione dell'ente» sembra porre un notevole argomento a sostegno dell'alternativa tra la previsione del rimborso e l'ammissibilità degli strumenti le cui regole lo prevedono. In realtà, l'alternativa non è così stringente e, inoltre, la norma dell'art. 28, par. 1, lett. g), sembra orientata a definire clausole, di natura contrattuale, ovvero legale, che abbiano l'effetto di una restituzione anticipata (rispetto) alla liquidazione, dei valori investiti e la conseguente riduzione di quelli sottoposti alla disciplina del regolamento. Dal primo punto di vista vale considerare che l'effetto di sottrazione alla disciplina regolamentare non è un effetto immediato dell'esercizio del potere di rimborso il quale generalmente prevede alternative per la banca che consentono di non ridurre i fondi propri, ed è inserito all'interno di un procedimento il cui significato è quello di contemperare le esigenze legate al mantenimento dei valori regolamentari secondo i coefficienti previsti e la produzione dell'effetto del disinvestimento nei confronti del legittimato al pagamento del rimborso<sup>813</sup>, vale a dire la soggezione a diversa disciplina da quella bancaria dei valori già investiti.

Sono rilevanti i dati normativi sull'incidenza della capitalizzazione nelle determinazioni in materia di remunerazione rispetto ai quali caratteri degli strumenti

---

dall'art. 128, p. 6, CRD IV, in materia di requisito combinato di riserve, le quali non potranno essere utilizzate ai fini di rimborso; cfr. G. ROMANO, op. cit., 68, testo e nt. 286.

<sup>809</sup> Il tema del rimborso del capitale disinvestito tocca profili di tutela della proprietà che qui non è possibile trattare.

<sup>810</sup> La norma dell'art. 77, par. 1, lett. a), CRR ha contenuto generale, prevede la sostituibilità di strumenti CET1, AT1 e Tier 2, ma mentre è facile immaginare la sostituibilità di strumenti Tier 2 e AT1 con altri con caratteristiche superiori, più difficile appare per quelli CET1, per cui l'operazione non è stata menzionata nel testo.

<sup>811</sup> Anche in questo caso interviene il regolamento 241/2014, all'art. 27, a chiarire che per *sostenibilità per la capacità di reddito dell'ente* (art. 78, par. 1, lett. a) CRR) si intende la redditività stabile e priva di cambiamenti negativi dopo la sostituzione degli strumenti con strumenti di fondi propri di qualità uguale o superiore, a quella data e per il prossimo futuro, secondo secondo la valutazione dell'autorità competente che «tiene conto della redditività dell'ente in situazioni di *stress*».

<sup>812</sup> Formulate dall'ente prima, ovvero al momento dell'emissione.

<sup>813</sup> Per analoghe considerazioni in materia di capitale sociale, R. SACCHI, *Tutela dei creditori nella s.p.a.: l'alternativa fra la conservazione di una rule che non è più tale e l'introduzione di uno standard che esiste già*, in R. Sacchi (coord.), *La riforma del diritto societario dieci anni dopo*, cit., 261; M. ROSSI, *Recesso dalla s.p.a. e riduzione del capitale sociale*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 919 ss.

sono conformati. Nella coordinazione delle norme in materia di distribuzioni di utili, l'art. 26 CRR, par. 1. lett c), che considera tra gli elementi non strumentari cui corrisponde il CET1 gli «utili non distribuiti», costituisce la premessa logico-giuridica dell'art. 28, par. 1, lett. h), CRR, che definisce le relazioni giuridiche tra i legittimati e gli utili considerati, evidenziando i caratteri che gli strumenti devono possedere perché i vincoli giuridici sottesi e, quindi, le posizioni giuridiche corrispondenti agli strumenti siano compatibili con le finalità del CRR. La norma dell'art. 26 CRR, infatti, considerando «elementi del capitale primario di classe 1» gli «utili non distribuiti» assegna ai medesimi una funzione prudenziale e li sottopone a una disciplina vincolistica<sup>814</sup> così da imporre, verrebbe da pensare, il contenuto giuridico dell'investimento, vale a dire la dilazione della restituzione, a valori compatibili con una disciplina non più societaria se i valori medesimi presentano la forma di dividendi.

Le previsioni dell'art. 28, par. lett. h), pp. i) a vii), CRR, specificano la funzione descritta, ammettendo quindi la possibilità che le distribuzioni possano avvenire solo su elementi che non siano sottoposti a vincoli e, per ciò, distribuibili (p. ii). Assume quindi coerenza con la premessa il fatto che gli strumenti non prevedano obblighi di distribuzione, per cui il mancato pagamento non costituisce *default*. L'uguaglianza tra strumenti esclude diritti preferenziali di distribuzione in merito all'ordine dei pagamenti (p. i), salvo in rapporto ai diritti di voto così che distribuzioni più elevate sono consentite in favore di strumenti CET1 cui vengono attribuiti un minor numero di diritti di voto, ovvero ne siano privi (cfr. art. 28, par. 4, CRR)<sup>815</sup>.

Alcuni dubbi potrebbe generare un inciso della norma principale in commento (p. i). In esso si specifica che l'esclusione di strumenti che prevedano trattamenti preferenziali nelle distribuzioni viene esteso anche «ad altri strumenti del capitale primario di classe 1». La previsione potrebbe risultare pleonastica se si considerasse la norma espressa assorbita dalla prima parte dell'enunciato; più coerentemente con la funzione prudenziale, il CRR sembra ricavarne che la categoria di strumenti CET1 presenti suddivisioni interne, o, meglio, sia rappresentata secondo uno schema che presenta un modello disciplinato a cui si possono aggiungere elaborazioni derivanti

---

<sup>814</sup> Ulteriore rispetto a quella del capitale sociale e del sistema del netto; in arg. C. FRIGENI, *La s.p.a. bancaria dopo Basilea III*, cit., 147 ss., 156 ss., rispettivamente, in riferimento al dibattito sul capitale sociale e alla specialità della disciplina bancaria in materia di distribuzioni.

<sup>815</sup> Si è già visto la determinazione del significato di «distribuzioni preferenziali» da parte dell'EBA, in attuazione del potere attribuitole dal regolamento 575/2013 di elaborazione di norme tecniche di regolamento (art. 28, par. 5, comma 1, lett. c), CRR), poi adottate dalla Commissione (art. cit., comma 2 e 3, CRR).

dall'autonomia negoziale, oppure da previsioni nazionali e, soprattutto, l'estensione oltre che agli strumenti descritti all'art. 29 CRR, a quelli dell'art. 31 e, in quanto compatibili, degli artt. 483, 484 CRR.

Tra le condizioni in materia di distribuzioni non sono comprese norme sui massimali, o restrizioni sul livello massimo delle distribuzioni (art. 28, par. 1, comma 1, lett h), iii), CRR). Anche la previsione del pagamento di un dividendo multiplo è ammessa, salvo che la distribuzione non provochi un utilizzo *sproporzionato* di fondi propri (art. 28, par. 3, CRR)<sup>816</sup>. Le distribuzioni, altresì, non sono determinate in riferimento all'importo di acquisto all'emissione degli strumenti<sup>817</sup>.

Il contenuto giuridico degli strumenti CET1 trova espressione nel dispositivo della lettera i) dell'art. 28, par. 1, che definisce il carattere forse più espressivo<sup>818</sup> della regolazione, che riferisce il comportamento degli strumenti rispetto alle perdite e i rapporti con gli altri strumenti emessi dall'ente definendone la graduazione nell'assorbimento delle perdite e il principio di uguaglianza tra strumenti della medesima qualità. Infatti, rispetto alle altre categorie, gli strumenti CET1 «assorbono la prima parte delle perdite, proporzionalmente la più cospicua, man mano che esse si verificano e ciascuno strumento assorbe le perdite nella stessa misura di tutti gli altri strumenti del capitale primario di classe 1». La misura della partecipazione alle perdite in *continuità aziendale (going concern)*, è stabilita dall'art. 93 CRR, significativamente rubricato «capitale iniziale richiesto in situazione di continuità aziendale», che al par. 1 specifica che «i fondi propri di un ente non possono divenire inferiori al capitale iniziale richiesto al momento dell'autorizzazione».

La nozione di «assorbimento delle perdite» pare quindi potersi ricavare sia quanto alla misura, sia nel suo contenuto giuridico: da un punto di vista dell'esposizione sistematica delle disposizioni, infatti, la norma viene inserita dopo il riferimento alle distribuzioni, parrebbe quindi coerente considerare la norma caratterizzata dalla rinuncia ai dividendi e, quindi progressivamente, alla parte corrispondente di diritti di *claim* fino al limite di cui all'art. 93 CRR – con una riduzione implicita del valore nominale dello strumento –, interpretazione del resto

---

<sup>816</sup> Non sono soggetti alla norma gli strumenti CET1 previsti dall'art. 27 CRR. La determinazione del profilo di *proporzionalità* è sempre attribuito dal regolamento 575/2013 al potere di elaborare norme tecniche di regolamento all'EBA (art. 28, par. 5, comma 1, lett. b), CRR), poi adottate dalla commissione (art. cit, comma 2 e 3, CRR).

<sup>817</sup> Anche in questo caso fanno eccezione gli strumenti ex art. 27 CRR.

<sup>818</sup> Cfr. C. FRIGENI, *La s.p.a. bancaria dopo Basilea III*, 111; B.P.M. JOOSEN, *Regulatory capital requirements and bail in mechanisms*, cit.

suffragata dall'argomento della progressività della partecipazione alle perdite al loro presentarsi – e non al loro consolidamento. Il coordinamento con l'assorbimento delle perdite con gli altri strumenti si realizza quindi con la rinuncia agli interessi da parte dei medesimi. Una ulteriore conferma di questa impostazione è fornita dallo stesso art. 28, par. 2, co. 1, che infatti considera le condizioni del paragrafo 1, lett. i), dell'art. 28 soddisfatte anche in caso di *write down* permanente del valore nominale degli strumenti aggiuntivi di classe 1 o di classe 2.

Il passaggio oltre il limite dell'art. 93 CRR significa inoltre il passaggio al tema del rilievo *gone concern* degli strumenti e, quindi, dell'applicazione della normativa della direttiva BRRD, o di quella nazionale in materia di insolvenza bancaria.

Se si considera quanto finora riferito e, soprattutto, il contenuto restitutorio del finanziamento, è coerente richiedere che gli strumenti prevedano diritti subordinati rispetto a tutti gli altri creditori dell'ente in caso di insolvenza o di liquidazione. Ed è quindi coerente che gli strumenti CET1 conferiscano ai legittimati crediti sul residuo attivo della banca che, in caso di liquidazione, dopo il pagamento dei crediti di rango più elevato (*senior claims*), sia proporzionale all'importo di emissione, e non fisso o riferibile a un massimale.

Allo stesso modo, non è conciliabile con il fondamento del CRR alcun accordo che abbia per scopo l'aumento del rango dei crediti, o dei diritti, che afferiscono agli strumenti nel caso di insolvenza o liquidazione.

Si spiegano sempre in funzione dei coefficienti richiesti dal CRR, ma in riferimento a situazioni di consolidamento<sup>819</sup>, le ipotesi (art. 28, par. 1, lett l), CRR) in cui sui diritti patrimoniali degli strumenti CET1 insista una garanzia, ovvero siano protetti da essa con il risultato di aumentare il grado dello strumento (*seniority*). Infatti, le garanzie offerte dai soggetti indicati dal regolamento 575/2013820 rappresentano a livello consolidato un impegno finanziario che non produce altro che una riduzione a livello consolidato dei requisiti richiesti, ovvero una falsa rappresentazione della corrispondenza della situazione capitalistica ai requisiti.

---

<sup>819</sup> Sulle conformazioni agli obblighi del regolamento su base consolidata v. art. 11 CRR.

<sup>820</sup> Si tratta dell'ente o di sue filiazioni, dell'impresa madre o sue filiazioni; e lo stesso è a dirsi per della società di partecipazione finanziaria, mista, ovvero di un'impresa che abbia stretti legami con i soggetti già indicati art. 28, par. 1, lett l), pp. i) a vi), CRR.

## 8. (segue) Aiuti di stato e ricapitalizzazione (cenni).

In un contesto di analisi il cui oggetto riguarda i rapporti di reciproca influenza degli elementi dell'attività bancaria, e cioè tra capitale bancario e attività bancarie, e considerata la particolare attenzione riservata dalla regolazione prudenziale alla realtà delle politiche di capitalizzazione, al punto da riconoscere e ammettere nel capitale CET1 strumenti di capitale sottoscritti dalle pubbliche autorità in situazioni di emergenza (art. 31 CRR) e, temporaneamente, aiuti di stato non corrispondenti nella loro struttura giuridica agli strumenti CET1 decritti dal regolamento 575/2013 (artt. 28, 29) attraverso l'uso di clausole di *grandfathering* (artt. 483, 484 CRR), è bene prestare attenzione, sia pure per cenni, ai temi legati agli aiuti di Stato e del sostegno pubblico alle banche<sup>821</sup>.

È noto, ed è alla base anche della regolazione prudenziale che si commenta, che la Commissione europea ha tra i suoi obiettivi quello di garantire la stabilità finanziaria generale<sup>822</sup>. Finalità che la Commissione ha perseguito in diversi modi cercando di realizzare negli Stati membri, a partire dal profilo concorrenziale, una limitazione degli aiuti di Stato che nell'ottica bancaria determinano una distorsione dei rapporti concorrenziali e l'incremento di atteggiamenti di *moral hazard*<sup>823</sup>. È noto, infatti, che, applicate ai servizi finanziari, le regole in materia di concorrenza pongono il tema dell'equilibrio tra interessi che possono risultare in contrasto. Per cui, limitando l'esposizione, i rapporti tra la garanzia per gli operatori bancari dell'integrazione e cooperazione all'interno di un mercato unico europeo e quella di un *level playing field* devono conciliarsi con le possibili distorsioni della concorrenza pregiudizievoli del

---

<sup>821</sup> In luogo di molti, M. CLARICH, *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, in *Giur. comm.*, 2017, 702 ss.; G. LO SCHIAVO, *Burden Sharing Arrangements vs. Shareholders and Creditors: Kotnik, Dowling and the Current State Aid Policy in the Banking Sector*, in *EBOLR*, 2018, 1-33; V. BABIS, *State helps those who help themselves: State aid and burden-sharing*, *Law and Financial Markets Review*, Vol. 10, 2016, 167-172;

<sup>822</sup> Se ne rammenta qui le difficoltà di definizione, cfr. G. DI GIORGIO, *Financial Stability and Savings Protection*, in R. Lener, *Crisi dei mercati finanziari e Corporate Governance: Poteri dei soci e tutela del risparmio*, Roma, 2014. La ECB, *Financial stability review*, considera la stabilità finanziaria come la condizione che si realizza se si impedisce l'accumularsi di rischi a livello sistemico. Il rischio sistemico può essere descritto come il rischio che l'offerta di prodotti e servizi finanziari indispensabili, da parte del sistema finanziario, sia compromessa al punto da generare conseguenze rilevanti per la crescita economica e il benessere. Osservava già F. MISHKIN, *Global financial instability: framework, events, issues*, *Journal of economic perspectives*, 1999, «*Financial instability is a situation in which financial markets are so disrupted by adverse selection and moral hazard problems as to severely limit the efficient channelling of funds to those who have the most productive investment opportunities*»; sul tema anche A. CROCKETT, *Why is financial stability a goal of public policy*, in *Maintaining financial stability in a global economy*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 1997.

<sup>823</sup> Per alcuni cenni v. al Cap. 1.

funzionamento e della stabilità dell'intero sistema bancario<sup>824</sup>. Temi questi che sono al centro sia della complessa articolazione dell'Unione bancaria, sia degli interventi della Commissione in materia concorrenziale e aiuti di stato<sup>825</sup> e, specialmente, nella materia concorrenziale finanziaria<sup>826</sup>.

A tal riguardo, a partire dal 2007, diverse comunicazioni in tema di crisi finanziaria sono state adottate dalla Commissione europea. Con queste ha indicato gli orientamenti che avrebbe adottato per la valutazione della compatibilità con il mercato interno degli aiuti concessi dagli stati per porre rimedio a gravi turbamenti dell'economia di uno Stato membro (art. 107, par. 3, lett. b, TFUE)<sup>827</sup>. Tra le condizioni stabilite, come noto, è che il beneficiario degli aiuti dovesse fornire un adeguato contributo proprio ai costi di ristrutturazione<sup>828</sup>.

A seguire la crisi, le misure di salvataggio adottate in via preliminare per tutelare la stabilità del sistema finanziario sono state approvate con il risultato di scongiurare il crollo del settore creditizio. L'adozione di queste misure ha prodotto una serie di strumenti di capitale il cui contenuto è considerato dalla regolazione prudenziale e di cui si è già in parte detto.

Nel 2013, la nuova Comunicazione della Commissione in materia finanziaria, diversamente che in passato, ma in linea con quanto predisposto con l'intero

---

<sup>824</sup> M. MARINC, I. HASAN, Should competition policy in banking be amended during crises? Lesson from the EU, in *European Journal of Law and Economics*, 2013, 6. Si è considerato che nel settore dell'intermediazione creditizia la presenza di elementi alteranti i meccanismi concorrenziali – quali asimmetrie informative, esternalità di rete e rischio sistemico – incide sulla sui tentativi di definire il rapporto tra gli interventi pubblici intesi a tutelare la stabilità finanziaria e quelli di tutela della concorrenzialità dei mercati, cfr. S. MEZZACAPO, *Promozione e tutela della concorrenza bancaria dopo la "legge sul risparmio"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007.

<sup>825</sup> Sul rilievo giuridico degli interventi della Commissione europea, v. A. BOUCHAGIAR, *The Binding Effects of Guidelines on the Compatibility of State Aid: How Hard is the Commission's Soft Law?*, *Journal of European Competition Law & Practice*, 2017, Vol. 8, 157-166; altrettanto rilevante è quanto si afferma nelle recenti sentenze in materia, per cui v. Corte di Giustizia UE, Grande Sezione, 19 luglio 2016, C-526/14 - Kotnik e a.

<sup>826</sup> Cfr. M. CLARICH, *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, op. cit., 703; I. ANGELONI, N. LENIHAN, *Competition and State aid rules*, in F. Ester Faia, A. Hackethal, M. Haliassos, K. Langenbucher (eds), *Financial regulation. A transatlantic perspective*, Cambridge, 2016, 89-124.

<sup>827</sup> Senza tema di completezza si ricordano la Comunicazione sul settore bancario del 2013; la Comunicazione sull'applicazione dall'1 gennaio 2012 di aiuti di Stato a sostegno delle banche nel contesto della crisi finanziaria, dell'1 Gennaio 2011; la Comunicazione del 1 Dicembre 2010; la Comunicazione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario del 23 luglio 2009; la Comunicazione sul trattamento delle attività deteriorate nel settore bancario comunitario del 25 febbraio 2009; la Comunicazione sulla ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie: limitazione degli aiuti al minimo necessario e salvaguardia delle distorsioni alla concorrenza, del 5 dicembre 2008.

<sup>828</sup> Sui precedenti interventi della Commissione, v. E ADLER, JAMES KAVANAGH, A. UGRYUMOV, *State Aid to Banks in the Financial Crisis: The Past and the Future*, *Journal of European Competition Law & Practice*, 2010, Vol. 1, No. 1, 66-71.

movimento dell'Unione bancaria, sancisce che l'autorizzazione all'adozione delle misure di ricapitalizzazione e di sostegno a fronte di attività deteriorate sia condizionato all'approvazione del piano di ristrutturazione<sup>829</sup> che riguarda la banca interessata<sup>830</sup>. E, allo stesso tempo, indica le modalità di adattamento dei parametri di valutazione della compatibilità degli aiuti alle banche<sup>831</sup>.

Nel passaggio dalle precedenti alle attuali comunicazioni, i parametri per la valutazione del capitale sono stati modificati, ma gli interventi della Commissione non sono stati tanto nella direzione della determinazione degli elementi di individuazione del capitale, quanto in riferimento alla determinazione del prezzo di acquisto e del rendimento degli strumenti di capitale ai fini, evidentemente, della valutazione dell'impatto economico di ingresso da parte dell'investitore pubblico e della sua uscita<sup>832</sup>.

9. La redazione dell'elenco degli strumenti di capitalizzazione di classe 1 da parte della *European Bank Authority*.

Il quadro normativo prudenziale europeo in materia bancaria<sup>833</sup>, aggregatosi nel regolamento 575/2013 e nella direttiva 2006/36/UE, assegna<sup>834</sup> all'Autorità

---

<sup>829</sup> Non è qui possibile anche solo accennare ai temi che i piani di ristrutturazione intersecano sia dal punto di vista dell'applicazione della disciplina in materia di *burden sharing*, sia in materia di risoluzione bancaria, per i quali v. G. LO SCHIAVO, *Burden Sharing Arrangements vs. Shareholders and Creditors*, cit., 3 ss.; V. BABIS, *State helps those who help themselves*, 167 s.

<sup>830</sup> Cfr., V. BABIS, *State helps those who help themselves*, 171.

<sup>831</sup> Sugli interventi della commissione si sono recentemente inseriti una serie di pronunce della Corte di Giustizia Europea, su cui, oltre V. DE STASIO, op. cit.; G. LO SCHIAVO, *Burden Sharing Arrangements vs. Shareholders and Creditors*, cit., 3 ss. e, in luogo di molti, B. RAGANELLI, *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, in *Gior. dir. amm.*, 2016, 773 ss.

<sup>832</sup> Per una comparazione sulle valutazioni della Commissione, v. Comunicazione della Commissione, *La ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza* (2009/C 10/03), punti 21-25, 26-30; e Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2012, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (2011/C 356/02), punti 6-14, e 15-22, rispettivamente a proposito dei prezzi e delle condizioni per la ricapitalizzazione, e dei prezzi e delle condizioni per le garanzie. Di tutt'altro tenore le considerazioni della Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria («La comunicazione sul settore bancario») (2013/C 216/01), che come già accennato nel testo riguardano il complesso delle misure adottate, dalla ricapitalizzazione, all'annullamento degli strumenti, alla cartolarizzazione.

<sup>833</sup> Per un'analisi unitaria del tema, V. BABIS, *Single Rulebook for Prudential Regulation of Banks: Mission Accomplished?*, in *European Business Law Review*, 16, 2015, 779 ss.

<sup>834</sup> Per il parallelo sviluppo delle strutture istituzionali, cfr. E. FERRAN, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in E. Wymeersch, K.J. Hopt, G. Ferrarini



Bancaria Europea (European Banking Authority<sup>835</sup>, *inde* EBA<sup>836</sup>), fra gli altri, il compito di elaborare, aggiornare e pubblicare «un elenco di tutte le forme di strumenti di capitale», emessi negli stati membri, che posseggano «i requisiti per essere considerati strumenti del capitale primario di classe 1» (*inde*, CET1<sup>837</sup>), in base alle informazioni ricevute dalle autorità competenti<sup>838</sup> (art. 26, par. 3, co. 3, CRR), le quali, in base alla data di emissione<sup>839</sup>, avranno già valutato la compatibilità degli strumenti ai criteri degli artt. 28 e 29 CRR, ovvero, autorizzeranno, anche dopo consultazione dell'EBA, gli enti a classificare gli strumenti come CET1. A seguito di ciò, all'EBA è

---

(eds.), *Financial Regulation and Supervision: A post-crisis analysis*, Oxford, 2012, p. 111 ss.; G. TSAGAS, *The Regulatory Powers of the European Supervisory Authorities: Constitutional, Political and Functional Considerations*, in M. Andenas, G. Deipenborck (eds.), *Regulating and Supervising European Financial Markets. More Risk than Achievements*, (Switzerland) 2016, 103 ss.; I.H.-Y. CHIU, *Power and Accountability in the EU Financial Regulatory Architecture: Examining Inter-Agency Relations, Agency Independence and Accountability*, *ivi*, 67 ss.

<sup>835</sup> La formazione delle agenzie europee è stata tradizionalmente basata sull'art. 352 TFEU; in relazione alle esigenze di settore ne sono state create di specifiche (le Autorità Europee di Vigilanza, *European Supervisory Authorities*, *inde* ESAs) che formano un quadro di riferimento unitario (lo *European System of Financial Supervision*, *inde* ESFS), le quali, più recentemente, hanno trovato riferimento nell'art. 114 TFEU, richiamato anche nel preambolo del Regolamento istitutivo dell'EBA (Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/78/EC [2010] OJ L331('EBA Regulation') Recital 17), giurisprudenzialmente confermato (cfr. CGE, 10 dicembre 2002, C-491/01 *British American Tobacco (Investments) e Imperial Tobacco*, punto 60; C-217/04 *Regno Unito c. Parlamento e Consiglio*, punto 42), secondo il progressivo articolarsi della materia dei poteri delle agenzie a partire dallo storico *leading case* rappresentato dalla sentenza *Meroni* (cfr. CGE, 13 giugno 1958, causa 10/56, *Meroni c. Alta Autorità*) i cui temi furono poi specificati nella sentenza *Romano* (cfr. CGE, 14 maggio 1981, causa 98/80 *Romano c. Institut national d'assurance-maladies*, punto 20), in arg. M. CHAMON, *EU agencies between Meroni and Romano or the devil and the deep blue sea*, in *CMLR*, 2011, 1055 ss.; e ritagliati nel caso *Short Selling* (cfr. CGE, 22 gennaio 2014, C-270/12, *Regno Unito c. Parlamento europeo e Consiglio (Short selling)*), su cui, in luogo di molti, M. CHAMON, *The Empowerment of Agencies under the Meroni Doctrine and Article 114 TFEU: Comment on United Kingdom v. Parliament and Council (Short-Selling) and the Proposed Single Resolution mechanism*, in *Eur. Law Rev.*, 2014, p. 380 ss.; M. SCHOLTEN, M. VAN RIJSBERGEN, *The ESMA-Short Selling Case. Erecting a New Delegation Doctrine in the EU upon the Meroni-Romano Remnants*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2014, p. 389 ss.; J. ALBERTI, *The delegation of powers to EU agencies after the short selling ruling*, in *DUE*, 2015, 451; e la nota di V. BABIS, *The power to ban short-selling and fiducial stability: the beginning of a new era for EU agencies?*, in *The Cambridge Law Journal*, 2014, 266–270.

<sup>836</sup> Sulla posizione dell'EBA nella struttura istituzionale finanziaria europea v. S. CAPIELLO, *The EBA and the Banking Union*, *EBOLR* (2015), 16, 421–437; A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in M.P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, 2016, 115 ss.; sul processo di formazione normativo, S. CAPIELLO, *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, in R. D'Ambrosio (a cura di), *Scritti sull'Unione bancaria. Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, Roma, 2016, p. 35 ss.; G. LO SCHIAVO, *The Role of Financial Stability in EU Law and Policy*, *AH Alphen aan den Rijn (The Netherlands)*, 2017, p. 157 ss.; per una lettura critica, v. E. FERRAN, *The Existential Search of The European Banking Authority*, *European Business Organization Law Review*, 17, 2016, 285–317.

<sup>837</sup> Common equity Tier 1, secondo la formula dell'art. 26 CRR.

<sup>838</sup> Individuate dalla CRDIV, art. 4 (v. pure il sesto e l'undicesimo considerando), secondo il rinvio dell'art. 26, CRR (v. anche il sesto considerando).

<sup>839</sup> Viene indicato il 31 dicembre 2014 dall'art. 26, par. 3, co.1, CRR

assegnato il potere di controllare «la qualità degli strumenti di *fondi propri* emessi dagli enti in tutta l'Unione» e, ove venga provata la difformità degli strumenti ai criteri indicati dal regolamento n. 575/2013, di informare immediatamente la Commissione (art. 80 CRR). A questi fini, il regolamento CR prevede, in favore dell'Autorità Bancaria, l'obbligo per le autorità competenti di trasmettere senza indugio, su richiesta dell'EBA, tutte le informazioni ritenute pertinenti dalla medesima relative agli strumenti CET1, in modo che possa essere controllata «la qualità degli strumenti di fondi propri emessi dagli enti in tutta l'Unione». Le informazioni che l'EBA invia alla Commissione, contengono «una spiegazione dettagliata della natura e della portata della carenza individuata» e «un parere tecnico» che rinvia all'azione della Commissione che l'ABE ritiene necessaria<sup>840</sup>. Al termine di questo «processo di revisione», in presenza della difformità degli strumenti, l'EBA può «rimuovere» dall'elenco quelli<sup>841</sup> precedentemente ammessi, dandone, ove lo ritenga, comunicazione.

L'assetto complessivo dei poteri assegnati all'EBA, in letteratura, viene suddiviso in attività di regolazione prudenziale e di sorveglianza<sup>842</sup>; le prime sono orientate alla creazione di un corpo unico di regole europee (*Single Rulebook*)<sup>843</sup>, mentre la sorveglianza si articola intorno al *Single Rulebook* permettendone l'applicazione a seguito dell'esercizio dei poteri di interpretazione e standardizzazione delle regole stesse<sup>844</sup>. In questo contesto, il compito assegnato all'EBA dal CRR presenta differenti profili di operatività.

---

<sup>840</sup> Oltre che indicare «sviluppi significativi nella metodologia dell'ABE per le prove di stress sulla solvibilità degli enti», cfr. art. 80, par. 2, lett. c), CRR; per quanto nel testo, cfr. *ivi*, lett. a), b).

<sup>841</sup> Sempre che non si tratti di aiuti di Stato emessi dopo il 31 dicembre 2014, cfr. art. 26, par. 3, co. 4, CRR, per i quali v. art. 483 CRR.

<sup>842</sup> Per l'impostazione e un'analisi sistematica dei poteri di regolazione dell'EBA, cfr. E. FERRAN, *op. cit.*, p. 294, che trae argomenti, tra gli altri, dalla CRD IV, dal CRR e dalla BRRD.

<sup>843</sup> Sull'operatività e l'efficacia del *Single Rulebook*, con differenti esiti, S. CAPPIELLO, *op. cit.*, 2015, 39 s., che ritiene che le norme del *Single Rulebook* possano essere direttamente applicate negli Stati membri secondo un processo di armonizzazione massima, con argomenti tratti dalle basi empiriche emerse dal rapporto consegnato dal gruppo di esperti guidati da Jacques de Larosière nel 2009, cfr. J. DE LAROSIÈRE et AL., *The High-Level Group on Financial Supervision in Europe, Report* ([http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/de_larosiere_report_en.pdf)); e V. BABIS, *op. cit.*, p. 780 ss., ove un'analisi dei profili di armonizzazione normativa europea tramite il SR e della sua coabitazione con la normativa bancaria nazionale.

<sup>844</sup> Cfr. E. FERRAN, *op. cit.*, p. 303 ss.; sul ruolo assunto dall'EBA dopo l'introduzione del Single Supervisory Mechanism, v. considerando 7, regolamento n. 1024/2013 (Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, OJ 29.10.2013 L287); cfr. C.V. GORTSOS, *The Role of the European Banking Authority (EBA) After the Establishment of the Single Supervisory Mechanism (SSM)*, in M. Andenas, G. Deipenborck (eds.), *Regulating and Supervising European Financial Markets. More Risk than Achievements*, (Switzerland) 2016, 277 ss.

I poteri dell'Autorità Bancaria Europea si svolgono su piani differenti. Dal confronto dell'elaborazione dell'elenco degli strumenti di capitale (art. 26, par. 3, CRR) con il contenuto della previsione dell'art. 80 CRR sembra potersi considerare che mentre quest'ultimo presenta i caratteri della vigilanza, sembrerebbe (normativo e) di coordinamento quello dell'art. 26, par. 3 CRR. Anche quanto all'oggetto il potere si modifica, infatti, poiché la nozione di *fondi propri* su cui l'EBA esercita il controllo è più ampia di quella degli artt. 28 e 29 CRR, che si riferiscono a una parte della disciplina del *common equity capital tier 1*, a cui l'art. 80 sembra riferire il solo controllo di conformità<sup>845</sup>, rispetto agli strumenti AT1 e Tier 2, l'art. 80 CRR assegna all'EBA compiti che includono l'attività di *reporting* e regolamentare in senso lato poiché vengono forniti elementi di interpretazione e coordinamento della discipline nazionali in materia.

Rispetto agli strumenti di cui agli artt. 28 e 29 CRR quindi, l'EBA *acquisisce* le indicazioni delle autorità competenti circa la definizione degli strumenti di *common equity* (artt. 26 CRR; 4, CRD IV), ed esercita la vigilanza – sia pure nei limiti della segnalazione alla Commissione (art. 26, par. 3, CRR) – dovendo verificare la rispondenza degli strumenti emessi. Rispondenza che, però, almeno in apparenza non ha alcun modello di riferimento, sia perché l'EBA nel comporre l'elenco dell'art. 26 CRR si limita ad acquisire le indicazioni provenienti dalle autorità competenti dei singoli paesi di applicazione della CRR, sia perché, si è visto, il regolamento fornisce una definizione (del contenuto) degli strumenti di *common equity tier 1* che trova applicazione nei paesi di vigenza del CRR.

## Sezione II. Il capitale CET1 non proveniente da strumenti.

---

<sup>845</sup> Non è, tuttavia trascurabile la considerazione dell'assetto soggettivo cui vengono applicate le norme in materia bancaria che distingue tra stati in cui la valuta legale è l'euro, o meno, così che si prevede per tutti i Paesi dell'Unione un asse comune di regole – che riguardano il Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF), il regolamento e la Direttiva CRR/CRD IV (regolamento n. 575/2013; Direttiva 2013/36UE), le direttive sulla risoluzione delle crisi BRRD (Direttiva 2013/59UE) e l'assicurazione dei depositi bancari (direttiva 2014/49UE) – e in base all'appartenenza alla zona euro, anche prossima, la selezione di altre – il regolamento istitutivo del Single Supervisory Mechanism (SSM, regolamento n. 1024/2013) e il Single Resolution Mechanism (SRM) nonché il Single Bank Resolution Fund; in luogo di molti, E. FERRAN, V.S.G. BABIS, *The European Single Supervisory Mechanism*, *Journal of Corporate Law Studies*, 2013, 13, 255-285; C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, in F. Capriglione (a cura di), *op. cit.*, p. 200 ss.; M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia* n. 73, Roma, settembre 2013, pp. 10 e s.

10. Composizione del capitale primario di classe 1 «non strumentario» secondo il regolamento 575/2013.

Il regolamento CR individua gli elementi del capitale primario di classe 1 cui corrispondono i valori sottoposti all'obbligo di detenzione quantitativa (art. 73 CRD IV, e, soprattutto, dall'art. 92, par. 1, lett. a, CRR). Per cui si presenta uno scollamento, come previsto da Basilea III<sup>846</sup>, tra il *common equity capital* e il capitale azionario (*share capital*), il quale è previsto dal regolamento come componente del primo in rispondenza dei requisiti indicati (artt. 27, 28 CRR) alla stessa stregua di altre discipline capitalistiche caratterizzate da effetti giuridici compatibili con l'obiettivo giuridico del regolamento. Infatti, è il medesimo regolamento a individuare il contenuto del CET1, o meglio, le discipline capitalistiche sottoposte alla disciplina di *common equity capital* che, quanto ai valori che amministrano, sono compatibili con la funzione assegnata al CET1.

Si tratta degli utili non distribuiti<sup>847</sup> e delle altre componenti di conto economico complessivo accumulate, delle altre riserve<sup>848</sup>, nonché dei fondi per rischi bancari generali. Perché queste fonti di capitale possano essere considerate *common equity*, e quindi destinate alla disciplina regolamentare, devono poter essere utilizzati senza restrizioni e senza indugi dall'ente per la copertura dei rischi o delle perdite nel momento in cui si verificano (art. 26, par. 1, lett. da c), a f), CRR).

Per quanto riguarda gli utili non distribuiti, l'art. 26, par. 2, CRR, specifica che gli enti possono considerare utili non distribuiti, e quindi comprenderli nel CET1, con l'autorizzazione preventiva dell'autorità competente, «gli utili di periodo o di fine esercizio prima di adottare una decisione formale di conferma del risultato finale d'esercizio dell'ente per l'anno di riferimento». La loro valutazione, da parte dell'ente avviene secondo i principi contabili applicabili. L'autorità competente potrà concedere l'autorizzazione solo se gli utili siano stati verificati da revisori dei conti indipendenti e l'ente abbia dimostrato la deduzione di tutti gli oneri e dividendi prevedibili

---

<sup>846</sup> BCBS, Basel 3, cit., 13 s., punti 48, 52.

<sup>847</sup> L'art. 26, par. 2, CRR, specifica che gli enti possono considerare utili non distribuiti, e quindi comprenderli nel CET1, con l'autorizzazione preventiva dell'autorità competente, «gli utili di periodo o di fine esercizio prima di adottare una decisione formale di conferma del risultato finale d'esercizio dell'ente per l'anno di riferimento». L'autorità competente potrà concedere l'autorizzazione solo se gli utili siano stati verificati da revisori dei conti indipendenti e l'ente abbia dimostrato la deduzione di tutti gli oneri e dividendi prevedibili dall'importo di questi utili.

<sup>848</sup> Le quali non coincidono dal punto di vista funzionale con quelle dell'art. 128, par. 1, punto 6, CRD IV.

dall'importo di questi utili.

La definizione di dividendi e oneri prevedibili è stabilita dal regolamento 241/2014. Quanto ai primi, l'art. 2 reg. 241/2014 indica la determinazione dell'importo da dedurre dagli utili di esercizio o di fine periodo (*ex art. 2, par. 2 CRR*), che avverrà su decisione dell'organo amministrativo o proposta adottata dall'organo competente, la cui preoccupazione maggiore sembra essere quella di garantire livelli di CET1 conformi a quanto prescritto dal CRR<sup>849</sup>. Rispetto agli oneri prevedibili, la definizione di prevedibilità è sempre affidata al reg. 241/2014, all'art. 3, che indica di quali importi tener conto<sup>850</sup>.

---

<sup>849</sup> L'art. 2, reg. 241/2014 stabilisce, inoltre (par. 3), che al momento della distribuzione di dividendi intermedi, l'importo residuo degli utili di periodo derivante dal calcolo per la determinazione dell'importo dei dividendi da distribuire (tale importo viene dedotto dai corrispondenti utili di periodo o di fine esercizio), che deve essere aggiunto agli elementi del CET1, è ridotto (tenendo conto delle norme previste ai paragrafi 2 e 4 del medesimo articolo) dell'importo di qualsiasi dividendo che si prevede sarà distribuito da quegli utili di periodo residui e versato con i dividendi finali per l'esercizio finanziario completo.

Prima di una decisione sulla distribuzione dei dividendi, l'importo dei dividendi prevedibili da dedurre (par. 4) è pari all'importo degli utili di periodo o di fine esercizio moltiplicato per il tasso di distribuzione degli utili. Il quale (par. 5) è determinato sulla base della politica dei dividendi che l'organo amministrativo, o altri organi competenti, hanno approvato per il periodo di riferimento. Se (par. 6) per il tasso di distribuzione degli utili è previsto un intervallo di valori invece che un valore fisso, per determinare l'importo dei dividendi da distribuire è utilizzato il limite superiore dell'intervallo.

La norma considera anche le possibilità che non sia stata approvata una politica dei dividendi, oppure che l'autorità competente giudichi probabile che l'ente non applichi la propria politica dei dividendi, ovvero ancora che la politica non costituisca «un principio prudente su cui determinare l'importo della deduzione», allora, per la determinazione del tasso di distribuzione degli utili (par. 7) verrà considerato il maggiore tra: «a) la media dei tassi di distribuzione degli utili dei tre anni precedenti all'anno in esame; b) il tasso di distribuzione degli utili dell'anno che precede l'anno in esame». La norma può essere superata poiché (par. 8) l'autorità competente può consentire alla banca di aggiustare il calcolo del tasso di distribuzione degli utili (di cui al par. 7, lett. a) e b) del medesimo articolo), per escludere i dividendi straordinari distribuiti nel periodo preso in considerazione.

Anche i limiti di natura normativa imposti alle distribuzioni sono considerati ai fini della determinazione dell'importo dei dividendi prevedibili da dedurre, tra questi, particolare rilievo viene assegnato dal regolamento 241/2014, art. 2, par. 9, a quei limiti previsti dall'articolo 141 CRD IV. Dopo la deduzione degli oneri prevedibili soggetti a tali limiti, l'importo integrale degli utili può essere incluso negli elementi CET1 ove la condizione dell'art. 26, par. 2, lett. a), CRR venga soddisfatta. «Se tali limiti sono applicabili, i dividendi prevedibili da dedurre si basano sul piano di conservazione del capitale concordato dall'autorità competente» per come previsto dall'art. 142 CRD IV.

È preoccupazione della norma (par. 10, del medesimo articolo) che l'importo dei dividendi prevedibili da distribuire in una forma che non riduca l'importo degli elementi CET1 (l'esempio della norma è quello dei dividendi distribuiti sotto forma di azioni) non siano dedotti dagli utili di periodo o di fine esercizio da includere tra gli elementi del CET1.

Prima che l'autorità competente consenta all'ente l'inclusione degli utili di periodo o di fine esercizio tra gli elementi del CET1, accerta che tutte le deduzioni necessarie agli utili di periodo o di fine esercizio siano state effettuate così come tutte quelle connesse ai dividendi prevedibili, conformemente alla disciplina contabile applicabile o nell'ambito di altri aggiustamenti.

<sup>850</sup> Per cui (art. 3 reg. 241/2014) vengono inclusi: a) l'importo delle imposte; e, b), quello «connesso a qualsiasi obbligo o circostanza emersi durante il relativo periodo di riferimento per la segnalazione che probabilmente riducono gli utili dell'ente e per i quali l'autorità competente non riscontrava che sono state effettuate tutte le rettifiche di valore necessarie, come le rettifiche di valore supplementari» di cui all'art. 34 CRR, in materia di filtri, o i necessari accantonamenti.

Se non già inclusi nel conto profitti e perdite, prosegue la norma al par. 2, gli oneri prevedibili «sono

Le indicazioni dell'art. 26 che non riguardano gli strumenti di capitale rappresentano un dato su cui soffermare la comparazione con le norme di Basel III per evidenziare le differenze della regolazione europea, ma, al di là di uno sguardo più approfondito sui modelli di capitalizzazione indicati dal Comitato di Basilea che consente di rilevare le forme di CET1 previste da Basel III diverse dalle azioni ordinarie bancarie<sup>851</sup>, e del già rilevato processo politico sotteso alla regolazione, le discipline dei valori rilevati risultano indispensabili per consentire diverse modalità di gestione bancaria in difetto delle quali per far fronte agli obblighi regolamentari si dovrebbe necessariamente rivolgere all'investimento azionario<sup>852</sup>.

### Sezione III. La selezione del CET1.

#### 11. I filtri.

Come si è accennato, il regolamento 575/2013, alla sezione 2 del capo 2 dedicato al capitale primario di classe 1, prevede una serie di «filtri prudenziali» dettati agli enti perché vengano esclusi, a determinate condizioni, dai fondi propri: si tratta di materie che riguardano le attività cartolarizzate, le coperture di cassa e le modifiche del valore delle passività proprie dell'ente, delle rettifiche di valori supplementari e di

---

assegnati al periodo intermedio durante il quale sono stati sostenuti, in modo che a ciascun periodo intermedio corrisponda un importo ragionevole di tali oneri. Degli eventi rilevanti o non ricorrenti si tiene conto integralmente e tempestivamente nel periodo intermedio nel quale si verificano».

L'autorità competente (par. 3) accerta che tutte le deduzioni necessarie agli utili di periodo o di fine esercizio e tutte quelle connesse agli oneri prevedibili siano state effettuate per poi consentire all'ente di includere gli utili di periodo o di fine esercizio tra gli elementi CET1. Le deduzioni devono essere avvenute in conformità alla disciplina contabile applicabile o nell'ambito di altri aggiustamenti.

<sup>851</sup> BCBS, Basel III, par. 52; *supra* al Cap. 2.

<sup>852</sup> Potendosi scegliere tra modalità, non necessariamente alternative, e non economicamente, né giuridicamente, neutre, come l'accantonamento di utili, l'emissione di nuove azioni, l'intervento sull'attivo (attraverso la riduzione dell'erogazione del credito e la cartolarizzazione delle attività), la riduzione del rischio (con la sostituzione delle tipologie di attività ad alta rischiosità con altre a bassa), ma l'incidenza di queste operazioni sul valore di mercato delle azioni e sul loro rendimento, disincentivano il *management* all'adozione anche in ragione del ritorno in termini di *stock option* e garanzia indiretta, cui accedono i noti temi di *moral hazard*; per un quadro d'insieme, G.B. PITTALUGA, *L'aumento dei requisiti di capitale minimo delle banche: alcune considerazioni*, in *Econ. dir. terz.*, 2016, 409 ss., 413 s.; sui temi rilevati, v. S. MYERS, M. MAJLUF, *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*, *Journal of Financial Economics*, 13, 1984, 187-221; M. BRUN, H. FRAISSE, D. THESMAR, *The real effects of bank capital requirements*, *Debats Economiques et Financiers*, 8, 2013, 3-6; S. AIYAR, C. CALOMIRIS, T. WIELADEK, *Does macroprudential regulation leak? Evidence from a UK policy experiment*, *Journal of Money Credit and Banking*, 46, 2014, 181-214; M. EBER, C. MINOIU, *How Do Banks Adjust to Stricter Supervision?* (November 1, 2016), (<https://ssrn.com/abstract=2662502> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2662502>).

utili e perdite non realizzate misurati al valore equo.

L'art. 32 CRR dispone che gli aumenti di patrimonio netto risultanti<sup>853</sup> da attività cartolarizzate siano esclusi dagli elementi dei fondi propri. Tra le attività escluse, il CRR annovera le plusvalenze per l'ente derivanti da redditi futuri attesi (art. 32, par. 1, lett. a); e, nei casi in cui sia l'ente il cedente di una cartolarizzazione, «i profitti netti derivanti dalla capitalizzazione dei redditi futuri delle attività cartolarizzate che costituiscono il supporto di credito per le posizioni della cartolarizzazione» (art. 32, par. 1, lett. a). La specificazione del concetto di plusvalenza riferita al momento della vendita indicata dal regolamento (art. 32, par. 1, lett. a, CRR) è affidato all'art. 12 del regolamento 241/2014. all'EBA che entro il 28 di luglio del 2013 dovrebbe aver rassegnato i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione a cui è attribuita la delega per l'adozione (art. 32, par. 2, CRR)<sup>854</sup>.

Altresì, dai fondi propri vengono esclusi (art. 33 CRR) le riserve da *fair value* relative ai «profitti e alle perdite»: 1) generati dalla copertura dei flussi di cassa degli strumenti finanziari che non sono valutati al *fair value*, inclusi i flussi di cassa previsti (lett. a, par. 1, art. 33); 2) sulle passività dell'ente, valutate al *fair value*, dovuti a variazioni del suo merito creditizio (lett. b, par. 1, art. 33); 3) e i profitti e le perdite al *fair value* su derivati passivi dell'ente dovuti a variazioni del merito di credito dell'ente (lett. c, par. 1, art. 33) – in questo caso, gli enti non compensano i profitti e le perdite al fair value derivanti dal rischio di credito proprio dell'ente con quelli risultanti dal rischio di credito della sua controparte (art. 33, par. 2).

Gli enti possono includere nei fondi propri l'importo dei profitti e delle perdite sulle passività<sup>855</sup> se si tratta di passività obbligazionarie (descritte dall'art. 52, par. 4, direttiva 2009/65/CE856), ovvero le variazioni di valore delle attività e delle passività dell'ente sono dovute alle stesse variazioni del merito di credito dell'ente; vi sia una stretta corrispondenza tra il valore delle obbligazioni e il valore delle attività dell'ente

---

<sup>853</sup> In base alla disciplina contabile applicabile, cfr. art. 32, par. 1, CRR.

<sup>854</sup> Secondo la procedura degli artt. 10-14 regolamento n. 1093/2010/UE, cfr. art. 32, par. 2, CRR. Attualmente rimangono ancora non approvati dalla Commissione i «Final draft RTS on Gain on Sale», e «Merged version of the RTS on Own Funds Part 1, Part 2 and Gain on Sale submitted to the European Commission», elaborati dall'EBA.

<sup>855</sup> Salvo dipendano da variazioni del merito creditizio, cfr. art. 33, par. 1, lett. b, CRR.

<sup>856</sup> Si tratta della direttiva emanata in materia di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM); le obbligazioni descritte sono emesse da enti creditizi con sede legale in uno Stato membro, soggetti a speciale vigilanza pubblica per la tutela dei detentori. Le somme riferibili al prestito sono investite in attività che per tutto il periodo di validità delle obbligazioni sono in grado di coprire i crediti connessi alle obbligazioni e che, in caso di insolvenza dell'emittente, esprimerebbero titolo prioritario per il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi maturati.

e sia possibile rimborsare i prestiti ipotecari attraverso il riacquisto, al valore di mercato o nominale, delle obbligazioni che finanziano i prestiti ipotecari (art. 33, par. 3).

Anche in questo caso sono assegnati all'EBA compiti di elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione, che avrebbe dovuto presentare entro il 30 settembre del 2013 alla Commissione, che li avrebbe dovuti adottare. I progetti riguardano la precisazione di «cosa costituisce la stretta corrispondenza tra il valore delle obbligazioni e il valore delle attività» (indicata all'art. 33, par. 3, lett. c), CRR).

A tutte le attività misurate al *fair value*, gli enti applicano i requisiti per la valutazione prudente (previsti dall'art 105 CRR<sup>857</sup>) per calcolare l'importo dei fondi propri e deducono dal CET1 l'importo delle rettifiche di valore supplementari necessarie (art. 34 CRR).

Nel computo dei fondi propri non vengono apportate rettifiche che comportino lo scorporo di profitti o perdite che non siano stati realizzati su attività o passività valutate secondo il *fair value*<sup>858</sup> (art. 35 CRR).

## 12. Deduzioni.

Il regolamento 575/2013 stabilisce che dal capitale primario di classe 1 possano essere dedotti degli elementi, che in alcuni casi possano verificarsi delle esenzioni alle deduzioni, ovvero si prospettino delle alternative.

Il regolamento CRR in funzione dei requisiti di capitalizzazione per consentire che le misure richieste siano sempre corrispondenti agli effettivi impegni giuridici e che in forme diverse siano sottratti valori alla misurazione ha predisposto un articolato sistema di deduzioni, esenzioni alle medesime, ovvero alternative che consentono di mantenere pressoché costante il rapporto tra misura richiesta e impegni giuridici. A questi fini si dispone una serie di deduzioni di cui l'art. 36 individua le fattispecie poi specificate negli artt. 37 – 49 della sottosezione 1, intitolata «Detrazione dagli elementi del capitale primario di classe».

---

<sup>857</sup> In riferimento al portafoglio di negoziazione, le cui posizioni vengono considerate, appunto, secondo regole di valutazione prudente che qui, per i limiti imposti dalla trattazione, non è possibile esaminare.

<sup>858</sup> Salvo quanto già riferito sulla copertura dei flussi di cassa e le modifiche del valore delle passività stabilito dall'art. 33 CRR.



L'esame delle detrazioni seguirà quindi l'elenco dell'art. 36 CRR, il quale alla lettera a) prevede la detrazione dal computo del CET1 delle perdite dell'esercizio in corso.

Dal CET1 si deducono anche le attività immateriali (art. 36, par. 1, lett. b), CRR). L'importo è stabilito: a) riducendo l'importo delle passività fiscali associate «differite che si estinguerebbero se le attività immateriali fossero deteriorate o fossero eliminate contabilmente in base alla disciplina contabile applicabile»; e b) comprendendo «l'avviamento incluso nella valutazione degli investimenti significativi dell'ente» (art. 37 CRR).

Per quanto riguarda «le attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura» (art. 36, par. 1, lett. c, CRR), la deduzione è calcolata senza che l'importo sia ridotto dall'importo delle associate passività fiscali differite dell'ente (art. 38, par. 2, CRR). Se sono, invece, soddisfatte le condizioni previste dal par. 3 dell'art. 38 CRR, la riduzione menzionata può avvenire. In questo caso il soggetto, in base al diritto nazionale, è titolare di un diritto di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti. Le attività e le passività fiscali differite riguardano le imposte applicate dalla medesima autorità fiscale e sul medesimo soggetto di imposta.

Dalle passività fiscali differite sono escluse quelle che riducono l'importo delle attività immateriali o delle attività dei fondi pensione a prestazioni definite da dedurre. L'importo delle passività fiscali differite è quindi ripartito tra: le attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e derivano da differenze temporanee che non sono dedotte secondo le esenzioni previste dall'art. 48, par. 1, CRR; e tutte le altre attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura. Dalla redditività futura della medesima ripartizione, in funzione della proporzione di attività fiscali differite che dipendono, dipende la ripartizione delle «associate passività fiscali differite» (art. 38, par. 5, co. 2, CRR).

Uscendo momentaneamente dall'elenco di detrazioni dell'art. 36, il CRR, all'art. 39, si considera il caso dei pagamenti di imposte per l'anno in corso avvenuti in eccesso e dei riporti di perdite fiscali e attività fiscali differite che non dipendono dalla redditività futura. In questi casi il regolamento non consente la loro deduzione dai fondi propri, essi vengono assoggettati alla ponderazione del rischio in base al metodo standardizzato, ovvero al metodo basato sui *rating* interni (secondo, quindi, il capo 2, o il capo 3, del titolo II della parte tre del CRR) se si tratta di pagamenti in eccesso di imposte da parte dell'ente per l'anno in corso, ovvero di perdite fiscali dell'ente per

l'anno in corso riportate agli anni precedenti che danno origine a un diritto o a un credito nei confronti di un'amministrazione centrale o regionale o di un'autorità fiscale locale.

Mentre, «le attività fiscali differite che non dipendono dalla redditività futura» vengono limitate alle attività fiscali differite derivanti da differenze temporanee in presenza di alcune condizioni che devono darsi tutte verificate. È necessario quindi che: (a) siano convertite automaticamente e obbligatoriamente in un credito d'imposta nel caso in cui l'ente registri una perdita se il bilancio annuale dell'ente è approvato formalmente, o in presenza di insolvenza o liquidazione dell'ente. Inoltre, (b), in base alla normativa fiscale nazionale, un ente si trovi nelle condizioni di poter compensare un credito d'imposta (secondo quanto già individuato sub a) con le proprie passività fiscali o di altra impresa a livello consolidato per fini fiscali, ovvero in base a vigilanza su base consolidata. Infine, (c), se l'importo dei crediti d'imposta supera le passività fiscali (proprie, a livello consolidato, ovvero si vigilanza consolidata, b), l'eventuale eccedenza è sostituita senza indugio con un credito diretto nei confronti dell'amministrazione centrale dello Stato membro in cui l'ente ha sede.

Il fattore di ponderazione del rischio del 100% è applicato dagli enti alle attività fiscali differite se sono soddisfatte le condizioni richiamate.

Riprendendo la linea espositiva del CRR, l'art. 36 individua gli importi negativi risultanti dal calcolo delle perdite attese (di cui agli artt. 158 e 159) per gli enti che calcolano gli importi delle esposizioni ponderati per il rischio avvalendosi del metodo basato sui rating interni («metodo IRB»). E specifica che all'importo da dedurre non viene sottratto l'aumento del livello delle attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura né da altri effetti fiscali supplementari che potrebbero verificarsi se gli accantonamenti raggiungessero il livello delle perdite attese secondo quanto specificato in materia di requisiti patrimoniali (alla parte tre, titolo II, capo 3, sezione 3).

Anche le attività dei fondi pensione a prestazioni definite nello stato patrimoniale dell'ente sono detratte dagli elementi del capitale primario di classe 1 (art. 36, par. lett. e, CRR). Gli importi detratti riguardano (art. 41 CRR) le associate passività fiscali differite che potrebbero essere estinte se le attività fossero deteriorate o eliminate contabilmente in base alla disciplina contabile applicabile. Altresì, vengono inclusi tra gli importi detratti le attività dei fondi pensione a prestazioni definite che l'ente può utilizzare senza restrizioni a condizione di aver ricevuto la

preventiva autorizzazione dell'autorità competente<sup>859</sup>. In questi casi, le attività utilizzate per ridurre l'importo da dedurre ricevono un fattore di ponderazione del rischio conformemente alla disciplina riguardante i requisiti patrimoniali (parte tre, titolo II, capo 2 o 3, a seconda del caso).

Più articolate sono le ipotesi di detenzione di strumenti CET1 emessi dall'ente medesimo, ovvero in posizione consolidata, di gruppo, o in riferimento a detenzione reciproca.

Continuando a seguire l'esposizione del regolamento (art. 36, lett. f, CRR), si presenta il caso della deduzione dei «propri strumenti CET1» che l'ente detiene direttamente, indirettamente o sinteticamente, compresi gli strumenti propri CET1 che l'ente, in virtù di un obbligo contrattuale, ha l'obbligo effettivo o potenziale di acquistare.

Il calcolo degli strumenti (art. 42) avviene sulla base di posizioni lunghe lorde, salvo si verifichino alcune eccezioni. È permesso il calcolo sulla base della posizione lunga netta se: i) le posizioni lunghe e corte riguardino la stessa esposizione sottostante e le posizioni corte non comportino alcun rischio di controparte e, inoltre, ii) entrambe le posizioni lunghe e corte siano detenute nel portafoglio di negoziazione o siano entrambe esterne a questo. Fa pure eccezione il caso in cui gli enti stabiliscono l'importo da dedurre per le posizioni detenute direttamente, indirettamente e sinteticamente di titoli su indici calcolando l'esposizione sottostante verso i propri strumenti CET1 in tali indici.

Gli enti possono pure compensare le posizioni lunghe lorde su strumenti propri CET1 derivanti dalla detenzione di titoli su indici con le posizioni corte su strumenti propri CET1 derivanti da posizioni corte negli indici sottostanti, anche nei casi in cui tali posizioni corte comportano un rischio di controparte, se: le posizioni lunghe e corte siano negli stessi indici sottostanti, ed entrambe le posizioni lunghe e corte siano detenute nel portafoglio di negoziazione o siano entrambe esterne a questo.

Per meglio comprendere le successive deduzioni è bene considerare che il regolamento 575/2013 definisce, ai fini della determinazione delle deduzioni, gli investimenti significativi in un soggetto del settore finanziario (art. 43). Queste

---

<sup>859</sup> In questo caso, viene assegnato all'EBA viene assegnato il compito di elaborare i progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare i criteri in base ai quali un'autorità competente autorizza la riduzione degli importi richiamati, e la Commissione, come in altri casi, adotta le norme tecniche di regolazione (art. 41, par. 2, CRR).

ricorrono: se l'ente detiene oltre il 10 % degli strumenti CET1 emessi dal soggetto; oppure in presenza di stretti legami con il soggetto e la detenzione di strumenti CET1 emessi dal medesimo; ovvero se l'ente detiene strumenti CET1 emessi dal soggetto e il medesimo è incluso nel consolidamento contabile ai fini dell'informativa di bilancio ai sensi della disciplina contabile applicabile, ma non consolidamento a norma del CRR (della parte uno, titolo II, capo 2).

Ciò considerato, si può considerare che per alcune fattispecie (art. 36, par. 1, lett. g, h, 1, CRR), il CRR dispone (art. 44) che le deduzioni avvengano, per gli strumenti CET1 detenuti e gli altri strumenti di capitale di soggetti del settore finanziario con il calcolo basato sulle posizioni lunghe lorde; allo stesso modo, ai fini di deduzione, gli elementi assicurativi dei fondi propri tier 1 sono trattati come strumenti CET1 detenuti. Le modalità riferite si applicano (lett. g, par. 1, art. 36) sia agli strumenti CET1 di soggetti del settore finanziario detenuti direttamente, indirettamente o sinteticamente quando tali soggetti detengono con l'ente una partecipazione incrociata reciproca che l'autorità competente ritiene sia stata concepita per gonfiare artificialmente i fondi propri dell'ente; sia all'importo applicabile degli strumenti CET1 di soggetti del settore finanziario, l'ente abbia, o meno, un investimento significativo in soggetti detenuti (lett. h) e i), par. 1, art. 36). Nel caso di soggetti detenuti (art. 36, par. 1, lett. h) e i) le modalità (art. 45) con cui gli enti procedono alle detrazioni sono formulate tenendo conto che gli enti possono calcolare gli strumenti CET1 detenuti sulla base della posizione lunga netta nella stessa esposizione sottostante, a condizione, da soddisfare interamente, che la scadenza della posizione corta corrisponda a quella della posizione lunga o abbia una durata residua di almeno un anno, e che sia la posizione corta che la posizione lunga siano detenute nel portafoglio di negoziazione o siano entrambe esterne a questo. Inoltre, gli enti stabiliscono l'importo da dedurre per le posizioni detenute di titoli su indici calcolando l'esposizione sottostante verso gli strumenti di capitale dei soggetti del settore finanziario in tali indici.

Nel caso in cui un ente non posseda un investimento significativo (art 46, in rif. all'articolo 36, par. 1, lett. h), gli enti calcolano l'importo applicabile da dedurre moltiplicando l'importo indicati dalle lettere a) e per il fattore risultante dal calcolo indicato alla lett. b) del par. 1, art. 46 CRR<sup>860</sup>.

---

<sup>860</sup> Si tratta (lett. a) dell'importo aggregato degli strumenti CET1, AT1 e Tier 2 di soggetti del settore

Quando l'ente ha un investimento significativo (art. 36, par. 1, lett. i), l'importo applicabile da dedurre dagli elementi del capitale primario di classe 1 esclude le posizioni in impegni irrevocabili detenute per cinque giorni lavorativi o meno ed è determinato secondo quanto già riferito in relazione alle detrazioni di cui agli artt. 44 e 45 e alle esenzioni alternative alle detrazioni di elementi CET1 (di cui infra a seguire nel testo).

Gli enti deducono anche dagli elementi CET1 l'importo degli elementi da dedurre dagli elementi AT1, secondo quanto indicato dall'art. 56, che supera il capitale AT1 dell'ente.

Per le partecipazioni qualificate al di fuori del settore finanziario, posizioni verso la cartolarizzazione<sup>861</sup>, operazioni con regolamento non contestuale<sup>862</sup>, posizioni in un paniere per le quali un ente non è in grado di stabilire la ponderazione del rischio nel quadro del metodo IRB<sup>863</sup>, esposizioni in strumenti di capitale nel quadro del metodo dei modelli interni<sup>864</sup>, l'ente deduce l'importo dell'esposizione<sup>865</sup> dall'importo degli elementi CET1.

Infine, viene dedotto qualunque tributo relativo agli elementi CET1 1 prevedibile al momento in cui è calcolato<sup>866</sup> nella misura in cui riducano l'importo fino a concorrenza del quale questi elementi possono essere destinati alla copertura di rischi o perdite<sup>867</sup>.

---

finanziario in cui l'ente non ha un investimento significativo detenuti dall'ente, direttamente, indirettamente o sinteticamente, che eccede il 10 % dell'importo aggregato degli elementi CET1 dell'ente, calcolato dopo l'applicazione agli elementi CET1 dei filtri (artt. 32 a 35), delle deduzioni, previste dall'art. 36, par. 1, lett. da a) a g), già analizzate, e quelle previste dalla lett. k), punti da ii) a v), e dalla lett. l) (di cui a seguire nel testo), escluso l'importo da dedurre per attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e derivano da differenze temporanee e degli artt. 44 e 45 (esaminati nel testo). Mentre per il calcolo del fattore della lett. b), del par. 1, art. 46, si tratta dell'importo degli strumenti CET1 dei soggetti del settore finanziario in cui l'ente non ha un investimento significativo detenuti dall'ente diviso per l'importo aggregato degli strumenti di capitalizzazione dei soggetti del settore finanziario detenuti dall'ente.

<sup>861</sup> In conformità agli artt. 243, par. 1, lett. b); 244, par.1, lett. b); 258 CRR.

<sup>862</sup> Come previsto dall'art. 379, par. 3, CRR.

<sup>863</sup> Secondo l'art. 153, par. 8, CRR.

<sup>864</sup> Così come disposto dall'art. 155, par. 4, CRR.

<sup>865</sup> Se gli elementi possiedono i requisiti per ricevere un fattore di ponderazione del rischio pari al 1250 %, quando, in alternativa all'applicazione di un fattore di ponderazione del rischio pari al 1250 %, v. art. 36, par. 1, lett. k, CRR.

<sup>866</sup> Salvo nei casi in cui l'ente adatti l'importo degli elementi del CET1.

<sup>867</sup> Come già rilevato per altri casi di regolazione tecnica, all'EBA è affidato il compito della redazione di progetti di norme per specificare l'applicazione delle deduzioni previste all'art. 36, par. 1, lett. a), c), e), f), h), i) e l), e delle deduzioni dell'art. 56, lett. a), c), d) e f), e dell'art. 66, lettere a), c) e d), CRR; mentre è la Commissione che li adotta.

Ma, si aggiunge, all'EBA spetta anche il compito di redigere progetti, poi adottati dalla Commissione, di norme riguardanti la regolamentazione per specificare i tipi di strumenti di capitale degli enti finanziari e delle imprese di assicurazione e di riassicurazione di paesi terzi e delle imprese escluse

### 13. Esenzioni e alternative.

Il regolamento individua anche la possibilità di esentare gli enti dalle deduzioni descritte in riferimento al CET1 (art. 48).

Limitatamente alle detrazioni riferite (a) alle attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e (b) all'importo applicabile degli strumenti CET1 di soggetti del settore finanziario detenuti dall'ente, se si tratta di un investimento significativo, si considerano non sono dovute se le attività fiscali derivano da differenze temporanee e che in totale sono pari o inferiori al 10 % degli elementi CET1 dell'ente calcolati dopo l'applicazione dei filtri prudenziali (artt. 32-35) e delle deduzioni dell'art. 36 (già riferite e di cui al par.1, lett. da a) a h), lett. k, punti da ii) a v), e lett. l), CRR), escluse le attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e derivano da differenze temporanee. Mentre, per gli strumenti CET1 detenuti per una percentuale pari o inferiore al dieci per cento del CET1 dell'ente, calcolati dopo l'applicazione dei filtri prudenziali, e delle deduzioni dell'art. 36 (par. 1, lett. a) a h), lettera k, punti da ii) a v), e lettera l) CRR, escluse le attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e derivano da differenze temporanee.

L'esenzione dalla detrazione è possibile per un importo la cui soglia (art. 48, par. 2) è pari alla percentuale del 17,65 % (art. 48, par. 2, lett. b) moltiplicato l'importo degli elementi CET1 a seguito dell'applicazione delle rettifiche e delle deduzioni (di cui agli art. 32-36) per intero e senza l'applicazione delle soglie per l'esenzione specificate all'art. 48.

Inoltre, ai fini delle esenzioni considerate, un ente determina la quota delle attività fiscali differite nell'importo totale degli elementi che non deve essere dedotta dividendo (a) – l'importo delle attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e derivano da differenze temporanee e che in totale sono pari o inferiori al 10 % degli elementi del capitale primario di classe 1 dell'ente – per l'importo derivante dalla somma dell'importo individuato (a) con l'importo degli strumenti di fondi propri di soggetti del settore finanziario detenuti dall'ente, per un investimento significativo,

---

dall'ambito di applicazione della direttiva 2009/138/CE – consultando l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) – che devono essere dedotti dagli elementi CET1, AT1 e Tier 2.

pari o inferiori al 10 % degli elementi CET1 dell'ente.

La percentuale degli investimenti significativi nell'importo totale degli elementi che non deve essere dedotta è pari a uno meno la percentuale di cui al primo comma del par. 3 dell'art. 48 CRR.

Gli importi degli elementi che non sono dedotti secondo quanto previsto dall'art. 48, par. 1, ricevono un fattore di ponderazione del rischio del 250%.

Il regolamento 575/2013 prevede (art. 49) specifici requisiti per la deduzione in caso di consolidamento, vigilanza supplementare o sistema di tutela istituzionale.

Il CRR dispone che per il calcolo dei fondi propri su base individuale, subconsolidata e consolidata, se viene applicato il metodo 1, 2 o 3 dell'allegato I della direttiva 2002/87/CE, a seguito di autorizzazione su richiesta degli enti o su richiesta delle autorità competenti le quali possono autorizzare gli enti a non dedurre gli strumenti di fondi propri detenuti di un soggetto del settore finanziario in cui l'ente impresa madre, la società di partecipazione finanziaria madre o la società o l'ente di partecipazione finanziaria mista madre abbiano investimenti significativi. In questi casi devono essere soddisfatte alcune condizioni. Il soggetto del settore finanziario in parola è un'impresa di assicurazione, di riassicurazione o una società di partecipazione assicurativa. Le medesime sono incluse nella vigilanza supplementare a norma della direttiva 2002/87/CE in quanto ente impresa madre, società di partecipazione finanziaria madre o società o ente di partecipazione finanziaria mista madre che detiene la partecipazione. Ai fini della deduzione l'ente deve aver ricevuto la preventiva autorizzazione delle autorità competenti le quali, precedentemente, devono riscontrare in maniera continuativa l'adeguatezza del livello di gestione integrata, di gestione dei rischi e di controllo interno dei soggetti che sarebbero incluse nel consolidamento ai sensi del metodo 1, 2 o 3 direttiva 2002/87/CE. Inoltre, le posizioni che il soggetto detiene devono appartenere all'ente creditizio impresa madre, ovvero alla società di partecipazione finanziaria madre, o alla società di partecipazione finanziaria mista madre, all'ente, ovvero alle filiazioni di uno dei questi soggetti compresa nell'ambito di applicazione del consolidamento (per come individuato dalla parte uno, titolo II, capo 2, CRR).

Ai fini del calcolo dei fondi propri su base individuale e su base subconsolidata, gli enti soggetti a vigilanza su base consolidata (conformemente alla parte uno, titolo II, capo 2, CRR) non deducono gli strumenti di fondi propri detenuti emessi da soggetti del settore finanziario incluse nella vigilanza su base consolidata, salvo che le autorità

competenti stabiliscano che tali deduzioni sono necessarie per fini specifici, in particolare ai fini della separazione strutturale delle attività bancarie e della programmazione delle risoluzioni.

Il metodo scelto è applicato coerentemente nel tempo e la sua applicazione non dovrà comportare effetti negativi sproporzionati sull'intero sistema finanziario o su parti dello stesso in altri Stati membri o nell'Unione nel suo insieme, costituendo o creando un ostacolo al funzionamento del mercato interno.

Inoltre, le autorità competenti possono, ai fini del calcolo dei fondi propri su base individuale o subconsolidata, autorizzare gli enti a non dedurre strumenti di fondi propri detenuti anche in altri casi. Ciò accade quando un ente detiene una posizione in un altro ente e gli enti rientrano nello stesso sistema di tutela istituzionale (secondo l'art. 113, par. 7). In questo caso le autorità competenti devono aver concesso l'approvazione prevista dall'art. 113, par. 7. Il medesimo articolo prevede alcune condizioni che devono essere rispettate. In questi casi, il sistema di tutela istituzionale (SIT) redige bilancio consolidato (per come indicato dall'art. 113, par. 7, lett. e). Ove, invece, il SIT non sia tenuto a redigere conti consolidati, viene redatto un calcolo aggregato esteso che sia equivalente alle disposizioni della direttiva 86/635/CEE, che contiene taluni adattamenti delle disposizioni della direttiva 83/349/CEE ovvero del regolamento (CE) n. 1606/2002, che disciplinano i conti consolidati dei gruppi di enti creditizi. Un revisore esterno verifica l'equivalenza del calcolo aggregato esteso<sup>868</sup>.

Il bilancio consolidato o il calcolo aggregato esteso sono notificati alle autorità competenti, nel secondo caso la redazione deve avvenire «con piena soddisfazione» delle medesime.

La redazione ha frequenza non inferiore a sei mesi (secondo il rinvio all'art. 99).

Infine, tra le condizioni, rientra per gli enti inclusi in un sistema di tutela istituzionale, su base consolidata o su base aggregata estesa, il rispetto dei requisiti in materia di fondi propri dell'art. 92 e la segnalazione del rispetto dei requisiti<sup>869</sup>. Nell'ambito di un sistema di tutela istituzionale non è richiesta la deduzione degli interessi detenuti da membri di cooperative o da soggetti giuridici che non sono

---

<sup>868</sup> In particolare, riguardo al fatto che il computo multiplo degli elementi ammissibili per il calcolo dei fondi propri nonché ogni altra costituzione indebita di fondi propri mediante operazioni tra i membri del sistema di tutela istituzionale sono eliminati dal calcolo

<sup>869</sup> Secondo le previsioni dell'art. 99 CRR.



membri del sistema di tutela internazionale, a condizione che dal computo multiplo degli elementi ammissibili per il calcolo dei fondi propri, nonché ogni altra costituzione indebita di fondi propri mediante operazioni tra i membri del sistema di tutela istituzionale e l'azionista di minoranza, qualora si tratti di un ente, siano eliminati. Ciò si verifica anche nel caso in cui un ente creditizio regionale detenga una posizione nel proprio ente creditizio centrale o in un altro ente creditizio regionale, se sono soddisfatte le condizioni già esposte per il caso in cui un ente detenga posizioni in un altro ente.

Il CRR considera esposizioni le partecipazioni per cui non sono effettuate deduzioni in conformità alle previsioni dei parr. 1, 2, 3 dell'art. 49, e sono quindi ponderate per il rischio.

L'applicazione dei metodi 1, 2 o 3 dell'allegato I della direttiva 2002/87/CE comporta per l'ente l'obbligo di segnalare il requisito di fondi propri supplementare e il coefficiente di adeguatezza patrimoniale del conglomerato finanziario<sup>870</sup>.

14. Il rilievo del CET1 ai fini della copertura dei requisiti relativi al MREL e al TLAC.

Sebbene il CRR non preveda espressamente né una figura di strumenti CET1, ovvero una funzione degli strumenti CET1 diversa da quelle fin ora commentate, fuori dal regolamento il capitale CET1 è impiegato per caratterizzare il capitale sotteso ai c.d. strumenti MREL e TLAC<sup>871</sup> dal punto di vista delle riserve adottate.

In rapporto ai profili di risoluzione bancaria, infatti, la direttiva 2014/59/UE, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (BRRD), prevede all'art. 45 un requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities, inde MREL*) che deve essere in qualsiasi momento soddisfatto. Sebbene, pare utile incidentalmente osservare per non entrare nell'equivoco di spiegare la regolazione

---

<sup>870</sup> L'elaborazione delle norme tecniche ai fini dell'applicazione dei metodi di calcolo elencati nell'allegato I, parte II, della direttiva 2002/87/CE sono elaborati dall'ABE, l'AEAP e l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (AESFEM), presentati alla Commissione che li adotta.

<sup>871</sup> In questi termini, L. AMORELLO, *Bail-in or bail-out? A Survey on the ECB's Role of 'Bank-Loss-Absorber of Last Resort'*, in *Dir. comm. int.*, 2018, 397 ss., 399.

della CRR in funzione della BRRD, le funzioni proprie della regolazione capitalistica e di quella risolutoria non consentono una sovrapposizione dei concetti: non tanto perché il CET1 rappresenta solo una parte dei fondi propri e, quindi, del MREL, per le banche europee, tema che accede alla fattispecie, composta non in base alle attività ponderate per il rischio, come invece i fondi propri, ma alle passività degli enti europei; soprattutto, perché le funzioni assegnate al *common equity capital* nelle due legislazioni sono differenti, sebbene le caratteristiche giuridiche considerate nei due contesti siano concettualmente vicine.

Dal punto di vista della identificazione dei valori assoggettati alla disciplina, ma su un piano programmatico, il CET1 ricorre anche a proposito del *Minimum Total Loss-absorbing Capacity* (TLAC) – requisito previsto per le *Global-Systematically International Bank* (G-SIB) a livello individuale per favorirne la risoluzione e la ricapitalizzazione, secondo la proposta avanzata dal *Financial Stability Board*<sup>872</sup> e dal Comitato di Basilea<sup>873</sup>.

*De jure condendo*, la Commissione Europea ha rassegnato una proposta di modifica del regolamento 575/2013<sup>874</sup> la quale prevede l'introduzione dei requisiti TLAC e MREL. La proposta considera il primo applicabile alle *Global Systematically Important Institution* (G-SII), che traducono le G-SIB del documento FSB per la legislazione europea, distinguendo tra istituti europei e non europei, per le quali sono programmate modifiche del regolamento CRR in materia di fondi propri e la previsione di un nuovo requisito (v. artt. 92a, 92b CRR). Quanto alle *Eligible Liabilities*, viene proposta la loro introduzione come requisito prudenziale a seguire i fondi propri (artt. 72a-72l Proposal). La modifica da un punto concettuale, per quanto il tema ecceda i limitati fini dello scritto, non è neutra, varrebbe a rilevare apertamente il rilievo finanziario in una fase *going-concern* delle passività eligibili<sup>875</sup>.

---

<sup>872</sup> FSB, Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution. Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet, (9 november 2015), *passim*, point 6, a.

<sup>873</sup> BCBS, TLAC holdings, Amendments to the Basel III standard on the definition of capital, October 2016.

<sup>874</sup> Cfr. European Commission, Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Council amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards the leverage ratio, the net stable funding ratio, requirements for own funds and eligible liabilities, counterparty credit risk, market risk, exposures to central counterparties, exposures to collective investment undertakings, large exposures, reporting and disclosure requirements and amending Regulation (EU) No 648/2012, Brussels, 23.11.2016, COM(2016) 850 final, 2016/0360 (COD), *inde* EC, Proposal 2016.

<sup>875</sup> Il rilievo dei fondi MREL e TLAC è, come noto molto avvertito in materia di *resolution*, la Direttiva UE/2017/2399, che ha dato corpo alla Proposal COM(2016) 853, è parte di un insieme di misure adottate nel 2016 dalla Commissione UE per rafforzare la capacità delle banche di far fronte alle crisi che oltre alle modifiche della BRRD ha comportato modifiche al Regolamento di esecuzione

## 15. Le deduzioni previste per gli NPL.

Alle esigenze prudenziali è stata associata, dalla crisi in poi, la necessità di rapportare in equilibrata relazione le esposizioni patrimoniali bancarie sì da considerare gli squilibri patrimoniali in rapporto ai requisiti di capitale imposti dal CRR e, già, da Basilea III con, da un punto di vista bancario, lo sviluppo di tecniche di gestione in riferimento alla massa di crediti deteriorati delle banche.

Pur in mancanza di una definizione attualmente in vigore e valida sul piano, almeno, europeo, dei *Non Performing Loans* (NPLs) si può dire in via descrittiva che si tratti di prestiti ai cui obblighi contrattuali il mutuatario non è ritenuto in grado di far fronte eseguendo le prestazioni di pagamento previste. Altre definizioni tendono a individuare punti di riferimenti oggettivo, per cui, per alcuni paesi e alcuni istituti di credito, gli NPLs sono definiti come una somma di denaro presa in prestito su cui il debitore risulti insolvente per almeno 90 giorni. La conseguente eterogeneità di classificazione che si verifica tra i diversi ordinamenti o tra banche crea diverse difficoltà di trattamento soprattutto per le banche a rilevanza sistemica e in relazione al rapporto patrimoniale.

La stessa definizione del Comitato di Basilea, che considera gli NPLs «as a loan that is more than 90 days past due, thus making eligible for termination»<sup>876</sup>, è

---

UE/2015/81, alla CRD IV e al CRR. La Direttiva UE/2017/2399 realizza un altro dei profili di coordinamento tra le norme TLAC, previste dalla Proposal di modifica del Regolamento UE/575/2013 (COM(2016 850), già citata, con entrata in vigore prevista per il 2019, redatte sulla base degli standard approvati dal G-20 del novembre del 2015, che trovano, come già riferito nel testo, sviluppo nelle linee guida del FSB del 2017, con quelle relative al MREL stabilite in via specifica per l'ente di riferimento e previste dalla BRRD, con l'obiettivo di assicurare per le banche e le imprese di investimento che operano in UE una capacità di capitale e altre risorse sufficienti per l'assorbimento delle perdite. Inoltre, la modifica individua puntualmente i criteri per computare le passività per soddisfare i requisiti TLAC e MREL con il risultato di limitare la discrezionalità presenti nella versione originale della BRRD. La Direttiva UE/2017/2399, inoltre, individua una nuova classe di debito chirografario «non preferito» con caratteristiche sovrapponibili a quelle della disciplina MREL e TLAC, poi accolta nella disciplina nazionale, in Italia con l'introduzione dell'art. 12 *bis* Tub da parte del d.l. n. 99/2017, convertito in legge n. 121/2017; in Francia, già prima della direttiva, facendo da modello per la medesima, si sono avuti i titoli *senior non preferred* con funzione di cuscinetto tra obbligazioni subordinate e obbligazioni non garantite; in arg. M. SEPE, *Art. 12-bis*, in F. Capriglione, *Commentario al Testo unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, 3 ed., T. I, Padova, 2018, 165 ss., 166 s.; D. VATTERMOLI, «Strumenti di credito chirografario di secondo livello». *Alchimie linguistiche e tutela del mercato bancario*, in *Dir. banca mercato finanziario*, 2018, 207 ss., 210 s.

<sup>876</sup> BCBS, *Sound Practices for Loan Accounting and Disclosure*, BCBS Paper, July 1999, 35, par. 91; più di recente, BCBS, *Prudential treatment of problem assets – definitions of non-performing exposures and forbearance*, Guidelines, 4 April 2017.

legata ai limiti intrinseci della produzione regolamentare del Comitato di Basilea<sup>877</sup>.

Per gli NPLs, in particolare, si pone il problema della loro regolazione sia da un punto di vista della rappresentazione di bilancio<sup>878</sup>, sia, soprattutto, del loro trattamento bancario ai fini prudenziali e di vigilanza<sup>879</sup>. La disciplina degli attivi di bilancio, rispetto alla classificazione dei prestiti, è affidata a regole di *soft law* (principi, *guidelines*, raccomandazioni) che non sono vincolanti<sup>880</sup> e comportano problemi di relazione con la normativa del capitale bancario, oltre che sollevare problemi circa la loro implementazione a livello nazionale<sup>881</sup>. Inoltre, ma si tratta di temi ben noti, l'accumulo di NPLs provoca un aumento dei costi di finanziamento bancario<sup>882</sup> e, al contempo, un aumento dei rischi operativi e di sistema<sup>883</sup> per la banca<sup>884</sup>.

Recentemente sono state presentate due rilevanti iniziative da parte della ECB, da una parte, e della Commissione Europea, dall'altra, con lo scopo di indirizzare le banche verso una gestione dei crediti deteriorati efficiente e celere così da garantire la stabilità del sistema bancario e stimolare l'erogazione del credito all'economia. La prima, attraverso lo strumento delle linee guida<sup>885</sup>, ha indicato una serie di passaggi in cui, esponendo alcuni criteri di valutazione che avrebbe adottato nella propria attività di vigilanza, ha indirizzato le banche nel trattamento degli NPL prevedendo l'accantonamento percentuale di capitale CET1 proporzionato alla massa dei crediti deteriorati e la programmazione della loro cessione, attraverso diverse modalità. La

---

<sup>877</sup> Per alcuni profili v. Cap. 2.

<sup>878</sup> In materia, tra gli altri, D. BHOLAT, R.M. LASTRA, S.M. MARKOSE, A. MIGLIONICO, K. SEN, Non-performing loans at the dawn of IFRS 9: regulatory and accounting treatment of asset quality, *Journal of Banking Regulation*, 19, 2018, 33–54.

<sup>879</sup> Si consideri infatti il loro trattamento nazionale ai fini di vigilanza, in arg. ECB, Stocktake of national supervisory practices and legal frameworks related to NPLs, June 2017, ove una indagine sui paesi.

<sup>880</sup> F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, 32-33.

<sup>881</sup> Cfr. S AIYAR, W. BERGTHALER, J.M. GARRIDO, A. ILYINA, A. JOBST, K. KANG, D. KOVTUN, Y. LIU, D. MONAGHAN, M. MORETTI, A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans, International Monetary Fund, Staff Discussion Note SDN/15/19, September 2015, 6.

<sup>882</sup> Cfr. G. CHIESA, J.M. MANSILLA-FERNÁNDEZ, Non-Performing Loans, Cost of Capital, and Lending Supply: Lessons from the Eurozone Banking Crisis, Working Paper 5/2018, June 2018, Unimi, Università degli Studi di Milano, Dipartimento di Economia, Management e Metodi Quantitativi.

<sup>883</sup> M. MARCHIERI, *Il problema degli NPL in prospettiva europea*, in F. Cesarini (a cura di), *I crediti deteriorati nelle banche italiane*, Torino, 2017, 9 ss.; F. VELLA, *Banche buone, banche cattive e crediti deteriorati. Alla ricerca di una soluzione di sistema*, ivi, 65 ss.

<sup>884</sup> Sulla materia, in luogo di molti, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *I non performing loan. Un quadro d'insieme*, in F. Cesarini (a cura di), op. cit., 2017, 9 ss.

<sup>885</sup> ECB, Addendum to the ECB Guidance to banks on non-performing loans: supervisory expectations for prudential provisioning of non-performing exposures, March 2018; ed ECB, Guidance to banks on non-performing loans, March 2017.

Commissione si è fatta promotrice<sup>886</sup> di un'attività di regolazione che, sebbene non presenti differenze rilevanti con quella della ECB, una volta avviata la vigenza, presenterà il carattere della cogenza. Entrambi gli interventi distinguono le posizioni tra quelle non garantite, di cui si indica la necessità di svalutarne il valore interamente in bilancio entro due anni, e quelle garantite, la cui svalutazione integrale dovrà avvenire entro sette anni secondo la previsione della ECB e otto per la Commissione, indipendentemente dal collaterale di riferimento<sup>887</sup>. Le due proposte si differenziano rispetto all'oggetto di riferimento, la ECB riferisce la propria ai nuovi NPLs che si formano nel sistema, la Commissione ai nuovi impieghi la cui modificazione parziale in NPL avviene solo dopo un certo periodo di tempo. Per quanto le due iniziative presentino una gradualità differente, maggiore quella della Commissione, entrambe producono un livello di accantonamenti identico il cui oggetto è il CET1.

È da segnalare che l'iniziativa di revisione della normativa prudenziale della Commissione considera una serie di profili rilevanti che riguardano le esposizioni (con una definizione di quelle deteriorate), le misure di tolleranza, le deduzioni, la deduzione per le esposizioni deteriorate e, quindi, il trattamento per le perdite attese, le deroghe alle deduzioni dagli elementi CET1 per le esposizioni deteriorate. Ciò comporta, che ai fini della corrispondenza ai requisiti prudenziali del CRR, in particolare del CET1, definite le esposizioni deteriorate (art. 47a della Proposal 134) vadano detratti valori in corrispondenza dell'esposizione in crediti deteriorati secondo quanto la medesima proposta prevede<sup>888</sup>.

---

<sup>886</sup> Per cui si v. già European Commission, EU Banking Reform: Strong banks to support growth and restore confidence, Brussels, 23 November 2016, Press Release, ove l'illustrazione del programma di riforme, e, più da vicino, European Commission, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on amending Regulation (EU) N0 575/2013 as regards minimum loss coverage for non-performing exposures, Brussels, 14.3.2018 (COM(2018) 134 final) (in de, Proposal COM(2018) 134 final).

<sup>887</sup> La funzione stessa della garanzia viene considerata in relazione alla sua realizzazione, in difetto di questa si considera inefficace, sia ciò dovuto a processi interni della banca, o a ragioni differenti (come l'efficienza dei procedimenti giudiziari) e a distanza di anni dalla classificazione dell'esposizione come deteriorata, in arg. ECB, ECB, Addendum to the ECB Guidance to banks on non-performing loans, *cit.*, pag. 11.

<sup>888</sup> E si v. EUROPEAN COMMISSION, Proposal COM (2018) 134 final), artt. 47 *bis*, 47 *ter*, 47 *quater*, 159, 469 *bis*.



## Capitolo V

### Capitale non di *equity* e clausole di *grandfathering*

SOMMARIO. – 1. L'emissione di strumenti non CET1. – Sezione I. Gli strumenti aggiuntivi di capitale Tier 1. – 2. I requisiti degli strumenti di capitalizzazione AT1 secondo il CRR e il regolamento 241/2014. – 3. Eventi attivatori e conseguente svalutazione o conversione degli strumenti AT1. – 4. Il contributo dell'EBA all'individuazione degli strumenti AT1. – 5. Le clausole segnalate dai *report* EBA in materia di strumenti AT1. – 6. Le detrazioni dagli elementi AT1 – Sezione II. Gli strumenti di capitale Tier 2. – 7. Il capitale Tier 2. – 8. I requisiti del capitale Tier 2. – 9. Le deduzioni degli strumenti di classe 2. – Sezione III. Le clausole di *grandfathering*. – 10. La scelta di ammettere nel capitale bancario strumenti con caratteri giuridici non corrispondenti alle previsioni del CRR (cenni). – 11. Le clausole di *grandfathering* relative agli strumenti che costituiscono aiuti di stato. – 12. Le clausole di *grandfathering* relative agli strumenti che non costituiscono aiuti di stato.

#### 1. L'emissione di strumenti non CET1.

Nei capitoli precedenti è emerso il valore complessivo della modulazione del contenuto capitalistico degli impegni finanziari degli *holder* rispetto alla struttura finanziaria bancaria.

Si è anche già riferito della lettura della funzione del capitale CET1, allo stesso modo vale qui riferire in termini sostanzialmente simili del valore attribuito agli strumenti AT1 e Tier 2 in rapporto alla funzione di «assorbimento delle perdite». Sebbene, in questo caso, la dotazione patrimoniale venga intesa in funzione delle perdite in occasione dell'emergere di una situazione di insolvenza, con il compito previsto di ridurre il peso delle perdite sui diritti dei depositanti e, in maniera più ampia, dei soggetti titolari di pretese nei confronti della banca (*loss absorption in liquidation*); in questo caso il capitale assume la funzione di cuscinetto patrimoniale che al presentarsi del default, ovvero della risoluzione, riduce l'impatto su determinate categorie di creditori<sup>889</sup>.

Ma, come si è già sostenuto, la ragione della modulazione del finanziamento

---

<sup>889</sup> In luogo di molti C. FRIGENI, *Natura e funzione del «capitale» delle banche nella nuova regolazione*, cit. 54; sul tema della tutela dei depositanti v. A. MINTO, *The Introduction of an EU-wide Deposit Insurance Scheme: Advantages and Disadvantages from a Depositor Perspective*, *Journal of International Banking Law and Regulation*, 32, 2017, 49–67.

bancario emerge dalle esigenze di diversa natura che motivano i detentori di capitale e che trovano riscontro nell'intermediazione finanziaria<sup>890</sup> in cui consiste l'attività bancaria. La quale, quindi, risponde in maniera articolata alla offerta di finanziamento a seconda della disponibilità dei valori economici – in rapporto alla diversificazione dell'investimento<sup>891</sup>, oltre che alle risorse finanziarie presenti sul mercato –, del costo<sup>892</sup> e del contenuto giuridico del finanziamento<sup>893</sup>. Questi elementi di valutazione si affiancano, si è altresì considerato, al tema della *vigilanza* la quale indica quantità di valori, qualitativamente selezionati, in base ai requisiti di capitalizzazione che la regolazione prudenziale considera necessari rispetto al rischio, nelle varie forme, assunto nell'esercizio dell'impresa bancaria<sup>894</sup>.

Tutto ciò si proietta nella inclusione nei fondi propri di alcune discipline capitalistiche che impegnano l'istituto bancario in relazioni giuridiche differenti rispetto a quanto avviene con il capitale primario e che, come si è accennato, è possibile classificare nelle forme dell'*Additional Tier 1* e del *Tier 2*<sup>895</sup>.

Considerate come forme di capitalizzazione alla base della crisi finanziaria, l'inclusione tra i fondi propri sarebbe dovuta essere conseguentemente eliminata, ma la creazione di istituti che prevedono forme di ricapitalizzazione bancaria interna<sup>896</sup> (nel complesso, descritte come *bail-in*), così come la presa d'atto della reale composizione del patrimonio bancario diffuso tra gli enti in attività al momento della discussione e, quindi, dell'emanazione dell'attuale normativa bancaria europea in tema di requisiti prudenziali e risoluzione, hanno contribuito al loro salvataggio e all'assegnazione di un ruolo rilevante sia da un punto di vista della dinamica operativa delle società bancaria, sia da un punto di vista giuridico; poiché queste forme di

---

<sup>890</sup> Si è avuto già modo di esaminare come tra le valutazioni che impongono una varia articolazione degli impegni finanziari bancari e, quindi, dell'offerta di prodotti finanziari da parte della banca, vi sia quella che considera la limitazione delle forme di capitalizzazione a quella di solo *share capital*, si tratta di una impostazione incompatibile, o, fortemente riduttiva della funzione di intermediazione finanziaria che viene riconosciuta quale funzione bancaria e, quindi, carattere dell'attività bancaria; in arg., Cap. 1.

<sup>891</sup> In base al rapporto tra domanda e offerta.

<sup>892</sup> Sul tema del costo del capitale per l'impresa bancaria e sulla sua incidenza sulle scelte finanziarie, in luogo di molti, R. SASSO, *op. cit.*, *passim.*; P. DAVIES, *The Fall*, *cit.*, *passim.*

<sup>893</sup> Come già evidenziato in occasione dello studio del capitale primario, il rilievo giuridico degli impegni capitalistici è elemento centrale su cui si fonda la ammissibilità del capitale, cioè la compatibilità delle discipline a cui i valori sono sottoposti, in considerazione della funzione di mantenere i livelli di capitalizzazione nella misura richiesta dal CRR.

<sup>894</sup> Sul rilievo del rischio sull'offerta finanziaria e sul suo costo, M. BAKER, J. WUGLER, *Do Strict Capital Requirements Raise the Cost of Capital? Bank Regulation, Capital Structure, and the Low-Risk Anomaly*, *America Economic Review: Paper & Proceedings*, 105, 2015, 315–320.

<sup>895</sup> Su cui *infra* sez. II del presente capitolo e già per l'impostazione *retro* Cap. 1.

<sup>896</sup> Sulla funzione del capitale non CET1, Cap. 1.



finanziamento costituiscono, infatti, la base economica – attraverso il processo di svalutazione e rivalutazione – e giuridica – attraverso la conversione in capitale di *equity* – per la continuazione dell'attività (*going concern*), una volta esaurito il compito giuridico-economico del capitale di *equity* successive a crisi societarie<sup>897</sup>. Le forme di capitale AT1 e Tier 2 verranno analizzate nelle prime due sezioni del presente capitolo.

A queste forme, così come al CET1, come si vedrà, è stato richiesto di possedere, a partire dall'emanazione del CRR nel 2013, alcune caratteristiche giuridiche perché possano far parte del *Tier*, cioè dei fondi propri. Ma, come considerato, le forme di capitale bancario all'epoca circolante, o che costituivano il patrimonio bancario per la vigilanza, non possedevano i caratteri richiesti dal CRR. Si pensò, come si è già avuto modo di analizzare, di ammettere quindi forme di capitalizzazione non corrispondenti a quelle previste dal CRR, per un periodo limitato, per favorire la graduale dismissione dal patrimonio di vigilanza con le caratteristiche giuridiche allora presenti e consentirne la sostituzione con capitale conforme ai requisiti indicati dalla nuova regolazione europea e, soprattutto, per evitare ulteriori *shock* del sistema economico e finanziario. L'ammissione temporanea di queste forme di capitalizzazione è avvenuta attraverso l'elaborazione di istituti giuridici conosciuti con il nome di clausole di *grandfathering*. Si tratta di forme di capitale che in deroga alle indicazioni della Part 2, Titolo I, del CRR sono ammesse al capitale. Non appartenendo, invero, a nessuna delle classificazioni oggi presenti nel sistema del CRR, il capitale da clausole di *grandfathering* avrebbe potuto essere analizzato in un capitolo a parte, ma si è pensato di esaminarne i termini e le condizioni di ammissione in questo capitolo che più in generale esamina le condizioni del capitale non di *equity*.

## Sezione I

### Gli strumenti aggiuntivi di capitale *Tier 1*.

SOMMARIO. – 2. I requisiti degli strumenti di capitalizzazione AT1 secondo il CRR e il regolamento 241/2014. – 3. Eventi attivatori e conseguente svalutazione o conversione degli strumenti AT1. – 4. Il contributo dell'EBA all'individuazione degli strumenti AT1. – 5. Le clausole segnalate dai *report* EBA in materia di strumenti AT1. – 6. Le detrazioni dagli elementi AT1.

---

<sup>897</sup> Incisivamente, sul tema P.L. DAVIES, *The Fall and Rise of Debt*, cit., *passim*.

2. I requisiti degli strumenti di capitalizzazione AT1 secondo il CRR e il regolamento 241/2014.

Il regolamento 575/2013, e le sue successive modificazioni, stabiliscono le condizioni che gli strumenti di capitalizzazione aggiuntiva devono possedere per poter essere qualificati come tali.

Nel caso gli strumenti non soddisfino le condizioni dell'art. 52 cessano immediatamente, insieme alle riserve di sovrapprezzo relative, di essere considerati strumenti AT1 (art. 55 CRR).

In base a quanto riferisce l'art. 52, gli strumenti AT1 sono emessi dall'ente, ovvero da un soggetto inserito nel consolidamento (art 52, par. 1, lett. p), i), CRR).

Come già per gli strumenti CET1, la somma riferibile agli strumenti è versata. Ciò significa che non vi possono essere strumenti parzialmente liberati e, pare di potersi ricavare, che l'oggetto dell'impegno da parte del sottoscrittore sia limitato rispetto alle prestazioni per le quali la reificazione giuridico-economica dei valori promessi consenta che la liberazione possa avvenire in maniera integrale in un unico atto, parrebbe di poter aggiungere, già in sede di sottoscrizione, con ciò, in definitiva, riferendosi al denaro e, verrebbe da dire, alle sue forme di circolazione compatibili con la liberazione immediata.

Profilo, questo, ben diverso dall'emissione di strumenti AT1 per *tranche*. In questi casi, per i motivi già sopra richiamati, l'ammissibilità, che, almeno in ipotesi, richiederebbe la liberazione immediata della *tranche*, determina un tema la cui autonomia è sviluppata in rapporto ai requisiti quantitativi di capitalizzazione. Rispetto a questi – nella misura stabilita dalla vigilanza – l'emissione per *tranche* sembra potersi ammettere se sono rispettati i profili quantitativi al momento dell'emissione della singola *tranche*, ovvero se, incorrendo l'emissione tra un momento delle verifiche di vigilanza e un altro, la definizione delle *tranche* – cioè la somma dei valori delle *tranche* considerate nell'arco temporale – sarà in linea con i requisiti al momento della verifica rilevante ai fini di vigilanza.

Gli strumenti non sono acquistati dall'ente o da sue filiazioni, ovvero, da un'impresa di cui l'ente emittente detenga almeno il venti per cento dei diritti di voto o del capitale direttamente o attraverso forme di controllo. Il che fa pensare che – come

già per gli strumenti CET1 – esista una forte limitazione del fenomeno del *buyback* riferito anche agli strumenti non di tipo azionario. La norma si giustifica nell'ottica del mantenimento dei livelli effettivi di capitalizzazione: il riacquisto<sup>898</sup>, infatti, determina a fronte del medesimo valore nominale, una diminuzione effettiva del patrimonio a seguito dei pagamenti; questi determinano nella struttura finanziaria bancaria anche un'alterazione degli equilibri di liquidità<sup>899</sup>. Non solo, ma rispetto al capitale AT1 si presentano ulteriori profili legati alla sua funzione che, come già considerato, è quella di permettere la ricapitalizzazione societaria. Questa soluzione s'apprezza, su un piano formale, facendo riferimento alla quantità di strumenti con le caratteristiche AT1, su uno sostanziale, riferibile alla liquidità necessaria per far fronte a una ricapitalizzazione, si pone a integrazione la regola già riferita. Infatti, la quantità di capitale non di *equity* (minima) che le banche sono costrette a detenere permette, infatti, la ricapitalizzazione, ma di fronte a meccanismi di riacquisto di strumenti AT1 faticherebbe a funzionare.

Anche per gli strumenti AT1 esiste un divieto assoluto di assistenza finanziaria (art. 52, par. 1, lett. c), CRR), diretta, o meno<sup>900</sup>. Il regolamento 241/2014 della Commissione, che integra il CRR per quanto riguarda le norme tecniche inerenti ai requisiti di fondi propri<sup>901</sup>, ne stabilisce la portata.

Per cui, è considerato un finanziamento diretto (art. 8 reg. 241/2014) quello in cui un ente concede a un investitore un prestito o forme diverse di finanziamento utilizzati per l'acquisto degli strumenti di capitale emessi dall'ente medesimo. Parimenti, viene considerato sempre diretto quel finanziamento che, pur concesso per scopi diversi dall'acquisto di strumenti di un ente, è concesso a una persona fisica o giuridica che detenga una partecipazione qualificata<sup>902</sup>, o che sia considerata una parte correlata<sup>903</sup>, salvo l'ente provi che le condizioni a cui viene effettuata l'operazione sono simili a quelle di altre operazioni con terzi; e che la persona o la parte correlata non

---

<sup>898</sup> Su cui, più in generale, E. FERRAN, L. CHAN HO, *Principle of Corporate Finance Law, cit.*, 178 ss.

<sup>899</sup> Su cui Cap. 6.

<sup>900</sup> Anche sul punto si rinvia a quanto già riferito in materia di strumenti CET1, per cui v. retro, Cap. 1.

<sup>901</sup> Come si è già indicato in tema di strumenti CET1, il regolamento è stato emanato dalla Commissione quale risultato del passaggio legislativo dei Regulatory Technical Standard, elaborati dall'EBA secondo i compiti assegnati dal CRR, in questo caso a norma dell'art. 52, 3, CRR.

<sup>902</sup> Che, secondo l'art. 4, p. 36, CRR, è da considerarsi tale quando rappresenti almeno il 10% del capitale o dei diritti di voto, ovvero permetta l'esercizio di un'influenza notevole sulla gestione.

<sup>903</sup> La definizione richiamata dal regolamento 241/2014 di parte correlata è quella riferita dal par. 9 del principio contabile internazionale IAS n. 24, in merito all'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, applicato nell'Unione a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio.

provvedano al pagamento degli interessi e al rimborso del finanziamento con la distribuzione o la vendita degli strumenti di capitale detenuti.

Mentre per il finanziamento indiretto il regolamento 241 del 2014 prevede il finanziamento dell'acquisto da parte di un investitore, al momento dell'emissione o successivamente, degli strumenti di capitale di un ente a opera di soggetti sui quali l'ente esercita un controllo diretto o indiretto. Ovvero, in alternativa, che si tratti di soggetti compresi nell'ambito del consolidamento contabile o prudenziale dell'ente; oppure in quello dello stato patrimoniale consolidato o del calcolo aggregato esteso, se equivalente al bilancio consolidato di cui all'art. 49, par. 3, lettera a), punto iv), del regolamento (UE) n. 575/2013, che è redatto dal sistema di tutela istituzionale o dalla rete degli enti affiliati ad un organismo centrale che non sono organizzati come gruppo a cui l'ente appartiene; o, infine, rispetto all'ambito della vigilanza supplementare dell'ente ai sensi della direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti a un conglomerato finanziario<sup>904</sup>.

Viene considerato finanziamento indiretto anche il finanziamento dell'acquisto da parte di un investitore, al momento dell'emissione o successivamente, degli strumenti di capitale di un ente, ad opera di soggetti esterni protetti da una garanzia o dall'uso di un derivato su crediti o garantiti in altro modo, che comporti il trasferimento del rischio di credito all'ente o a qualsiasi soggetto su cui l'ente eserciti un controllo diretto o indiretto. Allo stesso modo, si considera indiretto il finanziamento che comporti un trasferimento del rischio di credito se i soggetti di riferimento appartengono all'ambito del consolidamento contabile o prudenziale dell'ente; ovvero dello stato patrimoniale consolidato o del calcolo aggregato esteso, se equivalente al bilancio consolidato, (art. 49, par. 3, lett. a), punto iv), CRR), che è redatto dal sistema di tutela istituzionale<sup>905</sup> o dalla rete degli enti affiliati ad un organismo centrale che

---

<sup>904</sup> Direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2002, relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario.

<sup>905</sup> In base al quale, il sistema di tutela istituzionale, cioè «un accordo sulla responsabilità previsto in via contrattuale o dalla legge che tutela tali enti e, in particolare, assicura la loro liquidità e la loro solvibilità per evitare il fallimento ove necessario» (art. 113, par. 7, CRR), redige il bilancio consolidato (art. 113, par. 7, lett. e), oppure, se non tenuto a redigere conti consolidati, un calcolo aggregato esteso equivalente alle disposizioni della direttiva 86/635/CEE, ovvero del regolamento (CE) n. 1606/2002, che disciplinano i conti consolidati dei gruppi di enti creditizi. Un revisore esterno verifica l'equivalenza del calcolo aggregato esteso, avendo particolare riguardo al fatto che siano eliminati dal computo il multiplo degli elementi ammissibili per il calcolo dei fondi propri, nonché ogni altra costituzione indebita di fondi propri mediante operazioni tra i membri del sistema di tutela istituzionale. Il bilancio

non sono organizzati come gruppo a cui l'ente appartiene. Anche l'appartenenza alla vigilanza supplementare dell'ente ai sensi della direttiva 2002/87/CE comporta la qualificazione del finanziamento come indiretto; così come il verificarsi dell'ipotesi di un finanziamento di un mutuatario che trasferisce il finanziamento all'investitore finale per l'acquisto, al momento dell'emissione o successivamente, degli strumenti di capitale di un ente.

Inoltre, il regolamento 241/2014 indica una serie di condizioni perché il finanziamento sia considerato indiretto, e salvo le medesime siano applicabili. A questo fine, è rilevante che l'investitore non sia incluso nell'ambito del consolidamento contabile o prudenziale dell'ente. Ovvero, che non appartenga all'ambito dello stato patrimoniale consolidato o del calcolo aggregato esteso, se equivalente al bilancio consolidato (art. 49, cit., CRR) che è redatto dal sistema di tutela istituzionale o dalla rete degli enti affiliati ad un organismo centrale che non sono organizzati come gruppo a cui l'ente appartiene. A tale scopo si presume che un investitore sia incluso nell'ambito del calcolo aggregato esteso se il pertinente strumento di capitale è soggetto al consolidamento o al calcolo aggregato esteso (*ex art. 49, par. 3, lett. a), punto iv), CRR*) in modo tale da eliminare il computo multiplo degli elementi dei fondi propri e la creazione di fondi propri tra i membri del sistema di tutela istituzionale. Qualora le autorità competenti non abbiano concesso l'autorizzazione di cui all'art. 49, par. 3, CRR, questa condizione si considera soddisfatta quando sia i soggetti di cui al par. 1, lett. a), che l'ente sono membri dello stesso sistema di tutela istituzionale e i soggetti deducono i finanziamenti forniti per l'acquisto degli strumenti di capitale dell'ente a norma dell'art. 36, par. 1, lett. da f) a i), dell'art. 56, lett. da a) a d) e dell'art. 66, lettere da a), a d), CRR, a seconda del caso. È altresì rilevante che l'investitore non appartenga all'ambito della vigilanza supplementare dell'ente ai sensi della direttiva 2002/87/CE.

Allo stesso modo, il soggetto esterno non è incluso nell'ambito del consolidamento contabile o prudenziale dell'ente; ovvero in quello dello stato patrimoniale consolidato o del calcolo aggregato esteso, se equivalente al bilancio consolidato (*ex art. 49, par. 3, lett. a), punto iv), CRR*) che è redatto dal sistema di tutela istituzionale o dalla rete degli enti affiliati ad un organismo centrale che non sono organizzati come gruppo a cui l'ente appartiene. Altresì, il soggetto è escluso

---

consolidato o il calcolo aggregato esteso sono notificati alle autorità competenti.

dalla vigilanza supplementare dell'ente ai sensi della direttiva 2002/87/CE.

In ottica patrimoniale si comprende anche il riferimento della norma all'importo da prendere in considerazione ai fini della quantificazione del finanziamento: che deve avvenire al netto di qualsiasi riduzione di valore effettuata a seguito di valutazione individuale e al momento in cui si stabilisce se allo strumento di capitale corrisponda un finanziamento, sia esso diretto, o meno.

Rappresenta una norma di chiusura quella indicata al par. 5 dell'art. 9, reg. 241/2013, in base alla quale la garanzia continuativa dell'ente, riferita al fatto di non aver erogato il prestito né altre forme di finanziamento o garanzia allo scopo di sottoscrivere direttamente o indirettamente strumenti di capitale dell'ente, evita la qualifica, appunto, di finanziamento<sup>906</sup>. La definizione di questa forma di garanzia pare attestarsi su un piano non direttamente obbligatorio – né il riferimento alla lettera della norma, che rinvia a un più ampio concetto di *assicurare* (*ensure*), può essere sviluppato pensando a un diretto significato obbligatorio. Piuttosto, ci si può interrogare se il peso della norma possa attestarsi su quello della *moral suasion*. Approdo che sembra doversi escludere, sia perché il tono complessivo del CRR coinvolge profili di obbligatorietà delle sue norme, sia, soprattutto, perché l'*enforcement* previsto in materia di vigilanza presuppone una caratterizzazione accurata delle norme (cioè una definizione puntuale della fattispecie) a cui sono connessi i poteri di vigilanza<sup>907</sup>. Forse, la norma, più che appartenere allo schema interpretativo sommariamente descritto e, quindi, più che individuare la fonte della disposizione di un intervento diretto della vigilanza con la facoltà di poter richiedere accantonamenti corrispondenti al netto del finanziamento, investe la vigilanza del potere di richiedere forme di tutela contrattuale, in questo senso assicurative.

Anche per le società mutue o le cooperative, o enti analoghi, in presenza di una normativa nazionale, o di statuto, che impongano al cliente la sottoscrizione di strumenti di capitale per ottenere un prestito, gli RTS prevedono che tale prestito sia finanziamento diretto o indiretto in relazione a delle condizioni che riguardano: l'importo della sottoscrizione, che non deve essere considerato rilevante dall'autorità competente; lo scopo del prestito non consiste nell'acquisto di strumenti di capitale

---

<sup>906</sup> Norma che si completa con il controllo, effettuato con «la massima diligenza possibile, da parte dell'ente sulla erogazione del prestito, o di altra forma di finanziamento o garanzia, ad altre parti» cfr. art. 9, par. 5, regolamento 241/2014.

<sup>907</sup> Sulla determinazione dei presupposti dei poteri di vigilanza, per alcuni cenni, Cap. 1.

dell'ente che eroga il prestito; nonché, il fatto che la sottoscrizione degli strumenti di capitale dell'ente sia necessaria affinché il beneficiario del prestito divenga membro della società.

In caso di insolvenza dell'ente gli strumenti sono subordinati rispetto a quelli di classe 2 (art. 52, par. 1, lett. d, CRR).

Alcuni soggetti<sup>908</sup> non possono coprire gli strumenti o fornire garanzie che aumentino il rango dei diritti o dei crediti ad essi riferibili.

Nel caso di insolvenza o di liquidazione dell'ente, nessuna disposizione, abbia natura contrattuale o differente, può aumentare il rango del diritto o del credito cui gli strumenti danno titolo.

Per questi strumenti vale il principio di perpetuità come per quelli CET1 ed eventuali disposizioni che ne incentivino il rimborso non sono compatibili con i caratteri e la funzione (art. 52, lett. g), CRR) che il regolamento 575/2013 considera.

In questi casi, il regolamento 241/2014 stabilisce – come anche per gli strumenti Tier 2<sup>909</sup> – quali siano i profili che segnalano un incentivo al rimborso: per cui, in senso ampio, vengono considerate tali tutte le caratteristiche che, alla data di emissione, portano a far presumere il probabile rimborso dello strumento.

Allo stesso modo, si valutano come forme di incentivi (art. 20, par. 2, a), reg. 241/2014) le opzioni *call*<sup>910</sup> associate all'aumento del differenziale creditizio dello strumento in caso di mancato esercizio dell'opzione stessa. O, anche (ivi, lett. b), un'opzione *call* associata all'obbligo o all'opzione, per l'investitore, di convertire lo strumento in uno strumento di capitale primario di classe 1 in caso di mancato esercizio dell'opzione stessa. Anche l'opzione *call* associata a una variazione del tasso di riferimento viene considerata un incentivo se il differenziale creditizio rispetto al

---

<sup>908</sup> Si tratta: dell'ente medesimo o di sue filiazioni; dell'impresa madre dell'ente o di sue filiazioni; la società di partecipazione finanziaria madre o delle sue filiazioni; della società di partecipazione mista, di partecipazione finanziaria mista o delle loro filiazioni. Lo stesso vale per le imprese che abbiano stretti legami con i soggetti indicati [art. 52, 1, lett. e), punti da i) a vi)].

<sup>909</sup> Su cui *infra* a seguire.

<sup>910</sup> Rilevando in questo contesto il riferimento a strumenti non di tipo azionario, è sufficiente rammentare che un contratto di opzione negoziabile (*option*) si riferisce a un contratto derivato che assegna a una delle parti, in corrispondenza di un corrispettivo (premio), la facoltà di acquistare (*call*), o vendere (*put*) *asset* finanziari ad un prezzo fissato (anche in relazione a indici), entro, ovvero alla scadenza di un termine; in luogo di molti, cfr. P. BONTEMPI, *Diritto bancario e finanziario*, Milano, 2016, 554; sull'impiego delle clausole relative in materia di partecipazione azionaria, con differenti esiti, E. BARCELLONA, *Clausole di put e call a prezzo predefinito: fra divieto di patto leonino e principio di corrispettività*, Milano, 2004, *passim*; N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino*, Milano, 1994, *passim*; sui contratti derivati, in luogo di molti, C. ANGELICI, *Alla ricerca del derivato*, Milano, 2017, *passim*, 90 ss., 98 ss.

secondo tasso di riferimento è superiore al tasso di pagamento iniziale meno il tasso *swap*<sup>911</sup>. Allo stesso modo, se associata al futuro incremento dell'importo di rimborso, un'opzione *call* viene considerata come un incentivo. Così come (*ivi*, lett. e) viene considerato un incentivo al rimborso un'opzione di ricommercializzazione associata all'aumento del differenziale creditizio dello strumento o a una variazione del tasso di riferimento se il differenziale creditizio rispetto al secondo tasso di riferimento è superiore al tasso di pagamento iniziale meno il tasso *swap* qualora lo strumento non sia oggetto di ricommercializzazione. E, per chiudere, la stessa commercializzazione dello strumento, redatta in modo tale da far intendere agli investitori che sarà soggetto a *call*, viene intesa come un incentivo. È comunque da ribadire che il regolamento considera le opzioni *call* eventualmente previste tra le condizioni di emissione degli strumenti accettabili se possono essere esercitate a discrezione dell'ente, profilo questo che, come già notato<sup>912</sup>, ha per presupposto i profili prudenziali della regolazione cui l'esercizio delle opzioni *call* è subordinato.

Il rimborso degli strumenti, sia pure anticipato, e il loro riacquisto può avvenire solo se vengono soddisfatte le condizioni dell'art. 77 CRR e non prima che siano trascorsi cinque anni dall'emissione – salvo siano soddisfatte le previsioni dell'art. 78, 4, CRR<sup>913</sup>. Né le disposizioni in materia di strumenti AT1, né l'ente forniscono indicazioni riguardo il rimborso o il riacquisto salvo si verifichi la liquidazione dell'ente, ovvero si sia in presenza di operazioni discrezionali di riacquisto o di riduzione dell'importo del capitale AT1. In questi casi è necessario che l'ente abbia ricevuto dalle autorità competenti l'autorizzazione preliminare secondo quanto prescritto dall'art. 77. Di questa possibile autorizzazione l'ente non dà indicazione né implicita né esplicita. Il motivo di ciò parrebbe risiedere più che nella necessità di non creare aspettative al riguardo, nel fatto che le medesime possano trovare giuridica tutela e creare una obbligazione gravante sull'ente, in forma di rimborso o di risarcimento, il cui adempimento possa provocare una riduzione dei requisiti di capitale indicati dal CRR.

Le distribuzioni (art. 52, par. 1, lett. l), CRR) a cui gli strumenti AT1

---

<sup>911</sup> Sui contratti *swap*, in luogo di molti cfr. P. BONTEMPI, *op. cit.*, 553 s.; F. CAPUTO NASETTI, *I contratti derivati finanziari*, 2a ed., Milano, 2011, 377 ss., ove il riferimento a opzioni su *swap*.

<sup>912</sup> Il tema della discrezionalità delle scelte dell'ente si ripete costantemente nella regolazione prudenziale e, più in generale, in quella relativa alla vigilanza, per riferimenti v. Cap. 1, par. 1, 11.

<sup>913</sup> Il regolamento 241/2014, agli artt. 28 ss., determina i limiti e le condizioni di applicazione degli artt. 77, 78 CRR.



legittimano<sup>914</sup> devono provenire da elementi distribuibili, e il loro livello è indipendente e non può essere aumentato in rapporto al merito di credito dell'ente o dell'impresa madre riferibile. L'ente ne deve quindi poter disporre discrezionalmente così da disporre l'annullamento in qualsiasi momento, per un periodo illimitato e su base non cumulativa. L'ampiezza di tale condizione richiesta si estende alla possibilità che l'ente possa disporre senza restrizioni delle riserve formatesi in seguito all'annullamento dei pagamenti relativi alle distribuzioni per far fronte agli obblighi in scadenza. Questi casi non verificano alcuna ipotesi di *default* dell'ente a cui non è imposta alcuna restrizione (art. 52, par. 1, lett. l), punto v).

In caso di *insolvency test*, secondo le modalità nazionali con cui viene disciplinata l'insolvenza bancaria, la determinazione normativa di questi strumenti deve essere tale da non incidere sulle passività per il supero delle attività dell'ente (art. 52, par. 1, lett. m), CRR).

L'avverarsi di «eventi attivatori» (*trigger event*<sup>915</sup>) comportano la svalutazione permanente o temporanea del valore nominale degli strumenti AT1 (art. 52, par. 1, lett. n), CRR), ovvero la conversione in strumenti CET1. Il regolamento stabilisce, inoltre, l'incompatibilità con le finalità descritte di quelle disposizioni che ostacolano la ricapitalizzazione dell'ente (ivi, lett. o). Specificazione questa che lascia spazio a considerazioni che riguardano sia i poteri della vigilanza, riguardo la possibilità di agire sugli strumenti già emessi e qualificati, sia sulla possibilità di qualificare strumenti non emessi, o non ancora qualificati, come AT1. Mentre sul primo aspetto sembrerebbe di potersi orientare nel riconoscere all'autorità di vigilanza il potere di svalutare, o convertire, gli strumenti già emessi e presenti nel patrimonio bancario; per gli strumenti non ancora emessi, o non qualificati, le autorità possono solo provvedere alla loro qualificazione e, in presenza di ostacoli, verificare l'ipotesi che gli strumenti vengano qualificati come Tier 2, non automaticamente, ma a seguito della procedura

---

<sup>914</sup> Non sembrano applicabili agli strumenti AT1 le indicazioni del regolamento 241/2014 in materia di distribuzioni relative agli strumenti CET1 in ragione della diversa funzione e dei criteri di identificazione degli strumenti medesimi e della disciplina cui il capitale riferibile è sottoposto.

<sup>915</sup> Sulle modalità di funzionamento dei *trigger event* nella moderna regolazione finanziaria v. D. AWREY, *Regulating Financial Innovation: A More Principles Based Proposal?*, *Brooklyn Journal Corporate Financial & Commercial Law*, 5, 2011, 271, ss., 275; sulla loro funzione e identificazione, P. SCHLAG, *Rules and Standards*, *UCLA Law Review*, 33, 1986, 379 ss., 381–383; D. KENNEDY, *Form and Substance in Private Law Adjudication*, *Harvard Law Review*, 89, 1976, 1685 ss., 1687 s.; L. KAPLOW, *Rules Versus Standards: An Economic Analysis*, *Duke Law Journal*, 42, 1992, 557 ss., 565–67; F. SCHAUER, *The Tyranny of Choice and the Rulification of Standards*, *Journal Contemporary Legal Issues*, 14, 2005, 803 ss., 803–04; ove anche notazioni critiche.

prevista. Processo, quest'ultimo, che inserito nel complesso dell'attività di vigilanza, è giustificato a norma degli art. 4 SSM; mentre la qualificazione *ex artt.* 77, 78 CRR è considerabile per i soli strumenti già emessi.

Vale comunque considerare che rispetto alle condizioni che prevedono: che l'annullamento delle distribuzioni non imponga alcuna restrizione per l'ente (art. 52, par. 1, lett. l, punto v), CRR) e l'incompatibilità di quelle disposizioni che ostacolino la sua ricapitalizzazione (ivi, lett. o), l'art. 53 CRR specifica una serie di clausole che prevedono obblighi che frustrerebbero la funzione del capitale AT1. Per cui, si aggiunge, la regolazione degli strumenti AT1 non deve prevedere obbligo di effettuare distribuzioni sugli strumenti in caso di una distribuzione effettuata su uno strumento emesso dall'ente che appartenga allo stesso rango, o sia di rango inferiore (*more junior*) ad uno strumento AT1, compreso uno strumento CET1. Ugualmente incompatibili risultano: sia l'obbligo di annullare il pagamento delle distribuzioni sugli strumenti CET1, AT1 o Tier 2 nei casi in cui non sono effettuate distribuzioni su tali strumenti AT1; sia quello di sostituire il pagamento degli interessi o dei dividendi con un pagamento in qualsiasi altra forma, né, quindi, in altra maniera.

La descrizione di queste caratteristiche degli strumenti AT1 sono rilevanti nella identificazione della loro funzione *going-concern* che coincide nella svalutazione, totale o parziale, del loro valore nominale quali strumenti AT1 e nella loro conversione in strumenti CET1, sì che si verifica una ricapitalizzazione interna, vale a dire una ricomposizione del capitale sociale dell'ente per via legale e la sottoposizione di valori, in quantità corrispondenti a quelli richiesti dalle discipline che si sovrappongono sui medesimi valori a cominciare da quella del capitale legale – cui corrisponde l'emissione di strumenti azionari – a quella dei requisiti di capitalizzazione. Quanto descritto ricorre in diverse discipline della ricapitalizzazione che qui non possono essere esaminate; quel che in questo caso conta è sottolineare la modificazione, totale o parziale, delle discipline di riferimento dei valori – in sintesi, originariamente sottoposti a discipline di tipo AT1 – in discipline di tipo CET1.

Questo processo, valido, si diceva per tutte le ipotesi di svalutazione (*write-down*) previste dalle discipline che considerino un meccanismo identico, o simile, di ricapitalizzazione bancaria<sup>916</sup>, è considerato nei suoi effetti sul capitale AT1 dal

---

<sup>916</sup> Quindi, ove previsto, dalla BRRD, ovvero già in materia di *burden sharing* e aiuti di stato, secondo la normativa europea, o, dove, previsto da quella nazionale, per cenni già alle note nei Capp. precedenti.

regolamento 241/2014 il quale da una parte (art. 21) identifica le natura della rivalutazione (*write-up*) conseguente ai casi di svalutazione, riferiti dall'art. 52, par. 1, lett. n), CRR, e dall'art. 52, par. 2, lett c), punto ii), CRR, e, dall'altra (art 22), stabilisce le procedure e le scadenze per l'accertamento dei *trigger*, per come richiesto dall'art. 52, par. 1, lett. n), CRR.

Il regolamento 241/2014 specifica che il *write-down* avviene su base proporzionale nei confronti di tutti i possessori di strumenti di capitale aggiuntivo Tier 1<sup>917</sup> a cui corrisponda un meccanismo di svalutazione simile per un livello di capitale identico previsto ai fini dell'attivazione del meccanismo medesimo.

Inoltre, vengono dettate le condizioni della svalutazione temporanea, che devono essere tutte contemporaneamente verificate. In questi casi (art. 21, par. 2, reg. 242/2014) l'importo nominale ridotto degli strumenti risultante dalla svalutazione vale a basare le eventuali successive svalutazioni (lett. a); mentre le rivalutazioni si basano sugli utili dopo che l'ente abbia adottato una decisione formale con la quale si confermano gli utili finali<sup>918</sup>. Inoltre, sia le rivalutazioni dello strumento, che i pagamenti delle cedole sull'importo nominale ridotto sono effettuati a piena discrezione dell'ente conformemente alle restrizioni previste dal regolamento medesimo<sup>919</sup> senza che sussista per l'ente alcun obbligo di effettuare o accelerare una rivalutazione in circostanze specifiche.

La somma delle rivalutazioni e dei pagamenti delle cedole sull'importo nominale ridotto è trattata come un pagamento che porta alla riduzione del capitale primario di classe 1 ed è soggetta, insieme ad altre distribuzioni sugli strumenti di capitale primario di classe 1, alle restrizioni concernenti l'ammontare massimo

---

<sup>917</sup> Il dato si ricava dalla versione inglese dell'art. 21, par. 1, reg. 241/2014, la versione italiana si riferisce, anche dopo il consolidamento agli strumenti CET1, l'evidente errore di traduzione del testo non necessita di alcuna ulteriore interpretazione correttiva.

<sup>918</sup> Successivamente all'operazione che ha determinato il *write-down* pare doversi quindi risalire all'approvazione del primo bilancio che consolidi gli utili in funzione della disciplina in cui il *write-down* è inserito: infatti, ove al meccanismo si accompagnino ulteriori previsioni che riguardano la restituzione di capitali, derivanti da aiuti di stato, o altre forme di capitalizzazione che la richiedano, è necessario subordinarne la distribuzione; casi, tutti questi, in cui si pongono anche problemi riguardanti eventuali compensazioni derivanti da profili di tassazione o di altra natura; in arg., G. LO SCHIAVO, *Burden-sharing arrangements vs. shareholders and creditors*, cit., 602.

<sup>919</sup> Che consistono nell'effettuare la rivalutazione su base proporzionale tra strumenti aggiuntivi di classe 1 simili svalutati; e nel calcolare l'importo massimo – da attribuire alla somma della rivalutazione dello strumento e del pagamento delle cedole sull'importo nominale ridotto – come uguale all'utile dell'ente moltiplicato per l'importo ottenuto dividendo la somma dei valori nominali degli strumenti AT1 soggetti alla svalutazione dell'ente considerati prima della svalutazione che ne sono stati soggetti, per il capitale totale *Tier 1* (art. 21, par. 2, lett. e), pp. 1), 2), CRR); il calcolo indicato è effettuato all'atto della rivalutazione.

distribuibile così come l'art. 141, par. 2, della direttiva 2013/36/UE, lo prevede nel caso in cui non sia rispettato dagli enti il requisito combinato di riserva di capitale, secondo il recepimento da parte delle discipline nazionali.

Le procedure e le scadenze per la svalutazione degli strumenti AT1 sono individuati dal regolamento 241/2014. All'art. 22 si dispone che nel caso in cui l'ente stabilisca che il coefficiente di capitale CET1 sia al di sotto il livello di attivazione della conversione o della svalutazione dello strumento<sup>920</sup>, sarà l'organo di amministrazione, o qualsiasi altro organo competente dell'ente, ad accertare senza indugio l'evento attivatore a cui segue l'obbligo irrevocabile di svalutare o convertire lo strumento. Ed entro al massimo un mese dall'accertamento del *trigger*, deve essere determinato l'importo da svalutare o convertire. Qualora l'autorità competente ritenga che vi sia sufficiente certezza circa l'ammontare dell'importo da convertire o svalutare, ovvero che vi si debba procedere con immediatezza, può chiedere che il periodo indicato sia ridotto.

L'autorità competente, così come soggetti legittimati, possono richiedere una *revisione indipendente* dell'importo da svalutare o convertire, in conformità alle disposizioni in materia di strumenti AT1. In questi casi l'organo amministrativo accerta che la revisione avvenga immediatamente. Le norme che riguardano le revisioni indicano solo che le medesime siano portate «a termine quanto prima» e senza che ciò impedisca all'ente la svalutazione o la conversione degli strumenti AT1.

Si presenta come una norma di chiusura quella (art. 52, par. 1, lett. o), CRR) che considera che le disposizioni che governano gli strumenti, siano esse di natura legislativa o negoziale, non prevedano alcuna caratteristica che possa essere di ostacolo alla ricapitalizzazione dell'ente. In questo senso, a completamento, il regolamento 241/2014, all'art. 23, annovera tra le caratteristiche che potrebbero ostacolare la ricapitalizzazione le disposizioni in base alle quali l'ente debba compensare gli attuali possessori di strumenti di capitale in presenza di emissione di un nuovo strumento di capitale. La norma si spiega in ragione dei livelli di capitalizzazione previsti che, indipendentemente dal titolo da cui deriva il diritto al pagamento da parte del detentore dello strumento, incidono sui livelli medesimi. La compensazione, infatti, non si comporta come un istituto neutro sul piano sostanziale

---

<sup>920</sup> Su base individuale, ovvero consolidata, secondo quanto stabilito nella parte I, titolo II del CRR..

– e, quindi, non lo è anche sul piano prudenziale, oltre che delle norme di bilancio. Soprattutto, ed è quello che forse qui maggiormente interessa, la norma, se da una parte fa il paio con quella in materia di liberazione degli strumenti, ponendosi su un piano di liquidità dell'ente, dall'altro, e a maggior ragione, comportando la compensazione una mancata integrazione dei profili quantitativi dei requisiti patrimoniali, al valore nominale, non può essere tollerata anche in presenza di dividendi maturati, ovvero di altro titolo che potrebbe, in ipotesi, dar corso a un presunto rapporto di scambio tra l'ente e lo *holder* di strumenti AT1. Pare, inoltre, di potersi aggiungere che le vicende che potrebbero dar vita a compensazione non hanno possibilità di contatto, in virtù della profonda differenza di disciplina, e di funzione, a cui le singole vicende rispondono. In particolare, poi, si deve ritenere del tutto assorbente, e, quindi autonoma, la disciplina del CRR per cui rilevante diviene la quantità di valori soggetti alla disciplina AT1 a cui, inevitabilmente, in caso di compensazione verrebbero sottratte le quantità di capitale provocando una sua diluizione del capitale.

Se non sono emessi direttamente da un ente, gli strumenti devono rispettare ulteriori condizioni che prevedono che siano emessi da un soggetto in ambito consolidato<sup>921</sup> e che i relativi proventi siano disponibili immediatamente per l'ente senza limitazioni e secondo le condizioni già descritte.

Se di pari rango, si considera che in caso di insolvenza dell'ente gli strumenti sono subordinati rispetto a quelli di classe 2 indipendentemente dall'inclusione degli strumenti tra il capitale AT1, o Tier 2 (*infra*, sez. III) secondo quanto previsto dall'art. 484, par. 3, CRR.

### 3. Eventi attivatori e conseguente svalutazione o conversione degli strumenti AT1.

Le caratteristiche degli strumenti AT1 consentono in presenza di determinate circostanze di procedere alla loro svalutazione o conversione. Al di là di quanto già riferito, che considera i *trigger* rispetto alle condizioni di qualificazione di uno strumento, il regolamento 575/2013, all'art. 54, ove si riprende il rinvio dell'art. 52, par. 1, lett. n), CRR, definisce gli eventi attivatori e le modalità di svalutazione e

---

<sup>921</sup> Che il CRR individua nei suoi aspetti rilevanti al titolo II, capo 2.

conversione.

Per cui si indica un evento attivatore nella riduzione del coefficiente del CET1 previsto dall'art. 92, par. 1, CRR al di sotto di uno dei valori indicati dall'art. 54, par. 1, lett. a,) punti i) e ii)<sup>922</sup>, CRR. Inoltre, gli enti (lett. b), sempre dell'art. 54, par. 1, CRR) possono specificare, nelle disposizioni sullo strumento, uno o più eventi attivatori in aggiunta rispetto a quello già indicato. Nel caso che le norme contrattuali sullo strumento stabiliscano la conversione in CET1 al verificarsi del *trigger*, le medesime precisano (i) il rapporto di conversione e un limite sulla conversione autorizzata; ovvero (ii) un intervallo all'interno del quale gli strumenti si convertono in CET1.

Se la disciplina degli strumenti prevede la svalutazione del loro valore nominale, sempre in caso si avveri un evento attivatore, il CRR indica gli elementi che riguarderanno la svalutazione (*write down*). Si tratta (i) del credito del possessore dello strumento nell'insolvenza o liquidazione dell'ente; (ii) dell'importo da pagare nel caso di rimborso, anche anticipato, dello strumento; e, infine (iii) delle distribuzioni effettuate sullo strumento.

L'esito della svalutazione o della conversione di uno strumento AT1 saranno elementi ammissibili come CET1 in base alla disciplina contabile applicabile.

È previsto quindi che l'importo degli strumenti AT1 riconosciuti come elementi AT1 sia limitato all'importo minimo degli elementi CET1 che sarebbero generati nel caso in cui il valore nominale degli strumenti AT1 fosse integralmente svalutato o convertito in strumenti di capitale primario. Inoltre, è anche determinato l'importo aggregato degli strumenti AT1<sup>923</sup>.

Al verificarsi di un *trigger*, le banche informano immediatamente le autorità competenti, i possessori di strumenti AT1; svalutano il valore nominale degli strumenti o li convertono, senza indugio – entro un mese, al più tardi –, in strumenti CET1 per come previsto dall'art. 54 CRR.

---

<sup>922</sup> Rispettivamente il 5,125%, o un livello al medesimo superiore, se determinato dall'ente e specificato nelle disposizioni che governano lo strumento.

<sup>923</sup> Prevede l'art. 54, par. 4, lett. a) e b), CRR, che in caso di svalutazione o conversione, da azionare in caso di evento attivatore, l'importo non è inferiore al minore tra quello necessario per ripristinare appieno il coefficiente di CET1 dell'ente al 5,125 %, e l'intero valore nominale dello strumento.

L'art. 54, al par. 6, detta poi una norma molto rilevante ai fini dell'equilibrio finanziario e di liquidità della banca. Specifica, infatti, che l'ente emittente strumenti AT1, che converta quest'ultimo in CET1 in caso di evento attivatore, provvede a che il suo «capitale azionario autorizzato» sia sempre sufficiente la conversione in azioni della totalità degli strumenti AT1 convertibili nel caso si verifichi un *trigger*.

Il CRR richiede agli enti che alla data di emissione degli strumenti AT1 convertibili siano in possesso delle necessarie autorizzazioni. Inoltre, è necessario che l'ente disponga sempre dell'autorizzazione preventiva per l'emissione di strumenti CET1 nei quali saranno convertiti gli strumenti AT1 in caso di *trigger*. È da considerare infatti il limite dell'art. 55, oltre che le previsioni degli artt. 77, 78, nonché della disciplina prevista dal regolamento SSM per cui ogni emissione necessita di una propria qualificazione.

Sarà quindi l'ente emittente AT1, che li converte in CET1, in caso di evento attivatore, a garantire che non sussistano impedimenti procedurali alla conversione dovuti all'atto costitutivo o allo statuto o ad altre disposizioni contrattuali.

#### 4. Il contributo dell'EBA all'individuazione degli strumenti AT1.

L'esposizione dei criteri di identificazione degli strumenti aggiuntivi di capitale di classe 1, basata sull'integrazione del regolamento 575/2013 con il regolamento 241/2014 (e loro successive modifiche) è soggetta a un lavoro di verifica ed elaborazione delle tematiche da parte dell'EBA che, secondo quanto previsto dall'art. 80 CRR, monitora la qualità degli strumenti di capitale proprio emessi dalle banche nell'Unione. Il monitoraggio dell'EBA ha portato alla pubblicazione da parte dell'autorità di alcuni *report* che valgono a cogliere gli aspetti più rilevanti dell'emissione di strumenti AT1 a cui si affianca la ricerca di identificare modelli *standard* di strumenti AT1.

Queste attività dell'EBA hanno prodotto un primo (*On the monitoring of Additional Tier 1 (AT1) instruments of EU institutions*) e un secondo *report* (*On the monitoring of Additional Tier 1 (AT1) instruments of European Union (EU)*)

*institutions*)<sup>924</sup> [*inde, report 2*] sull'emissione di strumenti AT1 da parte delle banche europee con l'intento dichiarato di informare gli *stakeholder* esterni sul lavoro dell'EBA e di presentare i risultati del monitoraggio. Inoltre, in seguito all'esercizio delle medesime attività, l'EBA ha pubblicato un ulteriore documento (*Stansardised templates for Additional Tier 1 instruments – Draft*), da ricollegare al *report 2*, che costituisce un tentativo di standardizzazione delle clausole e degli strumenti AT1. Operazione, quest'ultima, già presentata al momento della pubblicazione del *report 1* e che viene presentata con l'intento di essere d'aiuto alle istituzioni bancarie di piccole dimensioni e alla vigilanza per la valutazione della conformità degli strumenti di capitale alle disposizioni normative<sup>925</sup>.

#### 5. Le clausole segnalate dai *report* EBA in materia di strumenti AT1.

Diversamente che dai requisiti di *common equity tier 1*, i requisiti degli strumenti che si stanno analizzando e quelli Tier 2, non sono presentati al commento attraverso il filtro da parte delle autorità competenti che verifica l'aderenza, quantomeno, di un modello tipizzato a livello nazionale ai requisiti europei, né, quindi, del regolatore europeo, l'EBA, che ne stila un elenco sulla falsariga di quella prevista per gli strumenti CET1 dall'art. 26 (3) CRR. In questi casi l'intervento dell'EBA è successivo, a essa compete o una funzione di vigilanza coordinata con la ECB sui singoli strumenti emessi, o che sono in procinto di essere emessi, ovvero una vigilanza, per così dire, interpretativa che si basa, come altrove accennato<sup>926</sup> sull'attività di *monitoring* e di *reporting* con la quale mette a disposizione del pubblico, vigilato e di operatori, i risultati della propria attività.

Questa attività nella materia che si presenta è di particolare importanza sia, come si diceva, per l'assenza di profili di diritto positivo consolidati dall'Agenzia Bancaria Europea in elenchi appositi, sia perché i *report* dell'EBA dettano la misura della valutazione delle clausole contrattuali e, quindi, della concreta espressione degli strumenti di capitale. Diversamente che per gli strumenti CET1, il CRR non prende in

---

<sup>924</sup> EBA *On the monitoring of Additional Tier 1 (AT1) instruments of European Union (EU) institutions* – Second Update: Final, del 10 ottobre 2016.

<sup>925</sup> EBA, *On the monitoring of Additional Tier 1 (AT1) instruments of EU institutions – Update*, 29 May 2015, (*inde, report 1*), punto 11, 3.

<sup>926</sup> V. *supra* Cap. 1, par. 10.



considerazione gli strumenti tipizzati dei paesi di applicazione del regolamento. Gli strumenti AT1 e Tier 2 si formano nel loro contenuto giuridico nel farsi dell'emissione in base a esigenze operative, d'impresa e alla incidenza dei processi di mercato. Non sono, infatti, stabilite regole che assegnano alle autorità competenti la selezione degli strumenti tipici, né l'EBA ne redige un elenco aggiornato periodicamente come avviene per il CET1.

Finora, l'EBA ha presentato i propri *report*<sup>927</sup>, che riguardano la revisione di strumenti AT1 emessi fino al 2015, in due diverse occasioni<sup>928</sup>, l'ultima nell'ottobre del 2016. A proposito degli strumenti, nei *report* l'autorità nota che pur trattandosi di strumenti complessi, le emissioni si presentano piuttosto standardizzate, molto probabilmente come conseguenza della prescrittività del CRR e del regolamento 241/2014<sup>929</sup>. Le eccezioni all'uniformazione sembrano ricollegate alla natura degli strumenti o a specifiche circostanze in cui l'ente si viene a trovare – che possono riguardare i *trigger* sia in relazione all'ente, sia in relazione ai gruppi<sup>930</sup>.

Il processo di monitoraggio dell'EBA ha dimostrato che alcune delle disposizioni degli strumenti AT1, esistenti o che gli emittenti esaminavano per l'emissione, non dovrebbero essere utilizzate o si dovrebbe procedere a una revisione delle clausole contemplate. Una loro riformulazione migliorata, sostiene l'EBA, potrebbe risolvere alcune possibili incertezze della regolazione – che, nell'esempio che viene illustrato, rinviano al tema dell'effettività e dell'implementazione del meccanismo di assorbimento delle perdite – ovvero della complessità degli strumenti<sup>931</sup>.

L'analisi che l'EBA compie nei *report* riguarda sia emissioni già avvenute, che alcune in elaborazione al tempo della redazione del *report*. In entrambi i casi, centrali sono le clausole analizzate che pur non coprendo tutte le possibili indicate dal CRR o dal regolamento delegato, o dalla prassi, risultano più significative per la materia in

---

<sup>927</sup> Che qui si analizzano complessivamente poiché il secondo aggiunge alcune valutazioni rispetto al primo, senza sostituirlo o modificarlo.

<sup>928</sup> Per un periodo compreso tra l'agosto 2013 e il dicembre del 2015, per un ammontare di 35.5 miliardi di euro, sono state analizzate 33 emissioni, di cui 11 relative al meccanismo di conversione e 12 rispetto a quello di svalutazione; cfr. EBA, *report 2*, p. 15, 4.

<sup>929</sup> O degli RTS dell'EBA, se si considera che il primo *report* venne pubblicato a distanza di tempo non sufficiente per valutarne l'impatto sulle emissioni che necessariamente si sarebbero dovute rifare ai *regulatory technical standard*.

<sup>930</sup> EBA, *report 2*, 16, 4.

<sup>931</sup> EBA, *report 2*, 17, 4; specialmente, si aggiunge, rispetto alla regolazione delle *call*, ai meccanismi di conversione delle azioni, alle *contingent clause* e ai *covenant*, cfr. EBA, *ivi*, 18, 4.

oggetto e che valgono meglio a illustrare il punto di vista del regolatore rispetto a quanto già illustrato.

Ripercorrendo l'illustrazione dell'EBA, si riferiscono a seguire gli ambiti delle clausole a partire dalle *call* in materia di riduzione, riacquisto e riscatto (indefinite *regulatory call*) degli strumenti AT1 secondo le indicazioni dell'art. 78 CRR<sup>932</sup>.

Alcune emissioni includono *regulatory call* parziali, il che significa che una parte degli strumenti può essere soggetta a una *call* da parte dell'ente se la parte corrispondente dell'emissione non è più rilevata nel capitale di classe 1 a causa di una modifica normativa.

Solo le *regulatory call* per l'intero ammontare di strumenti sono accettabili, indipendentemente dal fatto che modifiche normative comportino una *derecognition* integrale o parziale dal capitale AT1. L'eliminazione parziale dal capitale AT1 a causa di svalutazione o conversione non deve essere considerata come un *trigger* idoneo per una *call* del tipo analizzato.

L'EBA ha inoltre valutato le disposizioni relative all'esercizio di *call* al di sotto della pari. Alcune emissioni specificano che lo strumento può essere «chiamato» solo alla sua quantità iniziale (nel senso che uno strumento che è stato svalutato deve essere rivalutato prima di essere oggetto di *call*). I criteri in materia di AT1 del CRR non si esprimono sul tema. Da un punto di vista prudenziale, richiedere che lo strumento sia completamente rivalutato prima di essere chiamato può supportare il principio di permanenza e può dare conforto agli investitori che la *call* non sarà esercitata. D'altra parte, considera l'EBA, il fatto che si sia in grado di sottoporre a *call* uno strumento che è stato svalutato consente di realizzare la svalutazione medesima e, quindi, ciò aumenta il CET1. Inoltre, richiedere che lo strumento sia completamente rivalutato può consentire di ignorare *call* di natura fiscale/regolamentare e potrebbe non consentire all'ente una *call* di uno strumento più idoneo. Nel complesso, è il parere dell'ABE, che non vi è alcuna preoccupazione specifica da una prospettiva puramente prudenziale nel consentire *call* al di sotto e alla pari, o solo alla pari<sup>933</sup>.

---

<sup>932</sup> Sui meccanismi di funzionamento degli artt. 77, 78 CRR v. Cap. 4.

<sup>933</sup> Inoltre, per quanto riguarda *call* derivanti da trattamento fiscale, il CRR indica che la condizione per l'effettuazione di una *call* è un "effetto materiale" della modifica del trattamento fiscale. Questa modifica non influenza il trattamento normativo, ma il costo dell'emissione. Se, quindi, saranno solo effetto materiale di una *call* in materia fiscale, le *call* parziali potrebbero essere in questi casi accettate. Inoltre, l'EBA considera che le disposizioni relative alle *tax call* dovrebbero utilizzare una terminologia precisa in linea con le disposizioni dell'articolo 78 del CRR. In questi casi, per come previsto dal CRR, il *trigger* legato a una *call* può riguardare solo una modifica sostanziale e non prevedibile del trattamento fiscale applicabile.

Rispetto ai casi di rimborsi e riacquisti, i *report* EBA sottolineano che sia opportuno includere nei termini contrattuali di uno strumento una condizione in base alla quale l'ente non debba dare una notifica di rimborso dopo che è stato dato un avviso di un evento attivatore. Le disposizioni dovrebbero anche chiarire che se un avviso di *trigger* viene dato dopo che è stato un avviso di rimborso, ma prima della relativa data di rimborso, tale avviso di rimborso sarà automaticamente invalido e revocato e il relativo rimborso non dovrà essere eseguito. Si aggiunge inoltre che le disposizioni non dovrebbero includere termini che sembrano indicare che gli acquisti dello strumento sono possibili in qualsiasi momento. Ai sensi del CRR e dell'RTS, gli acquisti non sono possibili in qualsiasi momento (si vedano in particolare gli artt. 77 e 78 del CRR). Inoltre, sono soggetti ai limiti stabiliti dall'art. 29 del regolamento delegato (UE) n. 241/2014 della Commissione. Anche le *Question and Ask* dell'EBA<sup>934</sup>, in particolare la Q&A 2013\_290, forniscono un riferimento importante, in quanto si chiarisce che gli scambi di strumenti AT1 – ma non altri tipi di *Liability Management Exercises* (LMEs)<sup>935</sup> – sono possibili prima di cinque anni solo in circostanze eccezionali. Ciò premesso, i LMEs – come si evince dalle Q&A corrispondenti (in particolare dalla Q&A 2013\_290) – non dovrebbero essere indicati/inclusi nei termini e nelle condizioni. Al contrario, è possibile fare riferimento al *market making*, in quanto deriva da uno *standard* tecnico vincolante e di applicazione diretta, e non da una Q&A. In quest'ultimo caso, la redazione dei termini e delle condizioni dovrebbe menzionare la previa autorizzazione dell'autorità competente e i limiti di cui all'art. 29 del regolamento 241/2014 che comprende le indicazioni degli elementi necessari alla presentazione di domande per l'autorizzazione di riacquisti o rimborsi a norma degli artt. 77, 78 CRR.

L'EBA ha esaminato anche le previsioni delle emissioni che riguardano eventi di *default*. Alcune emissioni forniscono, infatti, riferimenti alle legislazioni nazionali in tema di crisi d'impresa bancaria<sup>936</sup> in base ai quali i *noteholder*<sup>937</sup> possono agire in giudizio se l'emittente per più di un numero di giorni stabilito non provvede al pagamento dell'importo dovuto. All'autorità bancaria non è chiara la necessità di

---

<sup>934</sup> Sul cui valore v. al Cap. 1.

<sup>935</sup> Sul significato v. Cap. 1.

<sup>936</sup> Il testo del *report 2* (punto 35, 6) si riferisce ai «National Bankruptcy Acts», che qui pare di poter interpretare in senso ampio, non solo ricomprendendovi le materie dell'*insolvency* e della *bankruptcy*, che, come noto, in ambiente anglosassone hanno differenti discipline, ma anche la materia riferita dalla BRRD.

<sup>937</sup> I detentori di strumenti di credito.

questa condizione, ma, al contempo, risulta evidente dalle disposizioni che la cancellazione degli interessi e/o la conversione dello strumento non costituiscono un evento di *default*. Le disposizioni, come già considera il CRR, non dovrebbero includere termini che sembrano indicare che il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto possa comportare un evento di *default*. Mentre, all'inverso, termini che chiariscano che tale mancato pagamento non è un evento di *default* sono auspicati.

L'ABE ha valutato anche l'emissione del *floor* da un centesimo (per ogni strumento) nel caso di svalutazione di alcuni strumenti emessi. Questo tipo di disposizione stabilisce che la quantità principale dello strumento non sarà mai ridotta al di sotto di un centesimo. L'EBA considera che questo tipo di clausole tendano a risolvere problemi che potrebbero sorgere dal diritto nazionale di riferimento degli enti che governa gli strumenti e che potrebbe implicare la *scomparsa legale* degli strumenti se iscritti a zero – cioè se la svalutazione comportasse una riduzione del valore nominale a zero. Annullamento degli strumenti che, pare di poter ricavare, nella preoccupazione dell'EBA riguarda non tanto i profili della conservazione del titolo ai fini di liquidazione, quanto ai fini della risoluzione e, più da vicino, della conservazione del titolo ai fini della rivalutazione secondo quanto già riferito in relazione alla previsione del regolamento 241/2014<sup>938</sup>. Ma, proprio per questi motivi, considera l'EBA che uno strumento con tale caratteristica non possa essere completamente svalutato e, pertanto, la condizione di cui all'articolo 54, par. 4, del CRR non sarebbe soddisfatta<sup>939</sup>. In questo senso, l'ABE ritiene che lo strumento possa ancora essere considerato pienamente svalutato a condizione che l'importo che non può essere svalutato (ossia un centesimo per ogni strumento di credito) non sia incluso nella capitale AT1. In alternativa, potrebbe essere possibile utilizzare le riserve per evitare un piano esplicito per la svalutazione di uno strumento. In pratica, ciò significa che se gli strumenti vengono scritti a zero, un centesimo per ogni *note* viene prelevato

---

<sup>938</sup> La preoccupazione dell'EBA sembra riguardare un problema, invero noto anche al diritto comune societario nazionale, che contempla della *vitalità del titolo* degli strumenti finanziari partecipativi in caso di perdita per intero della relativa riserva, se costituita, in presenza di liquidazione, fisiologica o derivante, in senso lato, da procedure della crisi d'impresa, ai fini del diritto al rimborso rispetto all'eventuale attivo di liquidazione e, ammesso questo, se il diritto al rimborso risulti privilegiato, o meno, rispetto ai diritti degli azionisti; ovvero, ancora, se siano ammissibili clausole di postergazione rispetto agli azionisti; per il dibattito italiano, in luogo di molti, cfr. N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti, *Le società per azioni*, in G. Cottino (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, IV, I, Padova, 2010, 336, e in nt. 366, ove alcune riflessioni circa la sopravvivenza degli strumenti.

<sup>939</sup> EBA, *report 2*, pp. 37 e 38, 7.

dalle riserve, ovvero dagli utili non distribuiti e assegnato a ciascun strumento AT1. In questo caso, lo strumento sarebbe anche considerato completamente svalutato a condizione che l'importo che non può essere svalutato (cioè un centesimo per ogni *note*) non sia incluso nella capitale di CET1 (in particolare, nelle riserve, ovvero negli utili non distribuiti).

In ogni caso, il livello massimo di *floor* dovrebbe essere quello richiesto dalla legge (supponendo che questo sia di importo insignificante).

Alcune disposizioni, evidenzia l'EBA, specificano che ci sarebbe una svalutazione permanente piuttosto che una conversione nel caso in cui un'istituzione non fosse in grado di consegnare gli strumenti CET1 in cui gli strumenti sarebbero stati convertiti. Questa disposizione potrebbe essere utilizzata, se necessario, per affrontare eventuali preoccupazioni circa la fattibilità della conversione a più lungo termine, che è prudente in quanto gli strumenti AT1 sono perpetui. Questa clausola afferma semplicemente che, nella peggiore delle ipotesi, si verificherà ancora un assorbimento delle perdite sotto forma di svalutazione permanente a condizione che questo tipo di clausole non contraddica l'art. 54, par. 6, del CRR, che richiede che il capitale autorizzato debba essere, in ogni momento, sufficiente per garantire la conversione. In altre parole, questo tipo di clausola è accettabile solo se non comporta il rilassamento dei requisiti per la conversione, ma semplicemente garantisce che l'assorbimento delle perdite si verifichi in diverse situazioni possibili. Un'altra forma di tale disposizione, che è considerata equivalente, rinuncia alle obbligazioni dell'emittente prima della conversione rispetto al rimborso del capitale degli strumenti AT1 e al pagamento degli interessi o di qualsiasi altro importo in relazione a tali strumenti<sup>940</sup>.

Può, per l'EBA, risultare problematico un riferimento a strumenti con priorità nell'assorbimento di perdite in cui la conversione o svalutazione dello strumento AT1 è collegata alla precedente attivazione di un meccanismo analogo per altri strumenti, compresi gli strumenti di grado elevato. L'Autorità Bancaria Europea ritiene che nel contratto di emissione degli strumenti debba essere prevista una clausola aggiuntiva che specifichi che, in caso di problemi con gli strumenti *senior* e che non vengono convertiti o svalutati per qualsiasi motivo, ciò non dovrebbe impedire la conversione o il *write-down* dello strumento AT1 stesso. Più in generale, una conversione o

---

<sup>940</sup> EBA, *report 2*, p. 41, 7 s.

svalutazione dello strumento dovrebbe dipendere solo da una attivazione del *trigger* e non dovrebbe essere impedita da nessun altro evento<sup>941</sup>.

Le clausole non dovrebbero includere il trattamento di un *trigger event* in due fasi, in cui il primo stadio è la cancellazione dei *coupon*. In questo caso, il primo rimedio alla violazione è la cancellazione dei *coupon* e la svalutazione (o la conversione) avviene solo se la cancellazione dei tagliandi non è sufficiente per reagire all'evento di attivazione. Clausole che prevedano questo tipo di meccanismo, a detta dell'EBA, dovrebbero essere evitate poiché è necessario, a norma del CRR dovrebbe verificarsi una svalutazione automatica (o conversione) non appena un *trigger* viene innescato. Nulla dovrebbe impedire il meccanismo di assorbimento delle perdite che non dovrebbe essere sottoposto a condizione. Ciò dovrebbe accadere anche se la cancellazione dei *coupon* è una sufficiente reazione all'evento attivatore (l'annullamento dei *coupon* dovrebbe avvenire in aggiunta alla reazione al *trigger*)<sup>942</sup>.

L'EBA ribadisce, inoltre, che i termini e le condizioni dello strumento utilizzano il calcolo per la correzione come previsto dal regolamento 241/2014 e non in altra sede.

Le disposizioni non dovrebbero dare l'impressione che debba essere data notizia di una svalutazione (o di una conversione) agli investitori prima che l'ente possa svalutare (o convertire) lo strumento (pre-condizione). La mancata comunicazione di una notizia al riguardo non deve impedire l'esercizio del meccanismo di assorbimento delle perdite e la menzione di avvisi in materia non deve mostrare alcun ordine (prima la notifica e poi la svalutazione o la conversione). L'articolo 54, par. 5, del CRR non elenca, infatti, i diversi passaggi come eventi a cascata<sup>943</sup>.

Risulta molto rilevante una ipotesi esaminata dall'EBA e non prevista dal CRR. Nei casi, infatti, in cui la conversione non sia effettuata in azioni dell'entità emittente, ma in azioni della società *holding*, suggerisce l'Autorità, è prudente che gli strumenti convertibili dispongano di una clausola di svalutazione permanente di emergenza nel caso in cui la conversione non possa avvenire come previsto. Generalmente, qualsiasi disposizione che complica la conversione rende più pressante la previsione di una clausola di svalutazione permanente di emergenza. Pertanto, per strumenti con un tipo specifico di conversione in cui la prima fase è la conversione nelle azioni di un'altra

---

<sup>941</sup> EBA, *report 2*, p. 42, 8.

<sup>942</sup> EBA, *report 2*, p. 43, 8.

<sup>943</sup> EBA, *report 2*, p. 45, 8.

entità del gruppo, tale entità che quindi sottoscrive le azioni dell'emittente deve prevedere una svalutazione permanente di emergenza nel caso in cui la conversione non abbia esito positivo. Ciò è reso ancor più necessario, come si accennava, in quanto il CRR non prevede il caso della conversione diretta nelle azioni di una banca diversa da quella emittente<sup>944</sup>.

L'EBA considera nel *report 2* alcune clausole di varia natura riferendone unitariamente. Così, sottolinea che le disposizioni su *regulatory call* non dovrebbero essere lette come se l'approvazione della vigilanza fosse un dato di fatto. Inoltre, il fatto che l'emittente determini, a sua discrezione, che gli strumenti siano soggetti a «qualsiasi altra forma di trattamento meno vantaggioso» non può essere considerato un *trigger* per una *call*<sup>945</sup>.

Nessuna disposizione, considera l'EBA, dovrebbe collegare una modifica dei pagamenti a obblighi contrattuali, statutari o di altra natura, poiché i pagamenti sono completamente discrezionali. I pagamenti non dovrebbero, inoltre, essere collegati ai pagamenti su altri strumenti AT1. Allo stesso modo, nessuna disposizione dovrebbe collegare la rivalutazione dello strumento a obbligazioni contrattuali, statutarie o di altro genere, in quanto le rivalutazioni sono completamente discrezionali<sup>946</sup>.

Rispetto al rapporto tra strumenti AT1 e Tier 2, ad avviso dell'EBA sarebbe opportuno specificare l'interazione tra l'assorbimento delle perdite per fornire chiarezza ai titolari. Allo stesso modo, sarebbe opportuno inserire il sequenziamento sull'assorbimento delle perdite tra svalutazioni o conversioni, totali o parziali, di diverse categorie di strumenti<sup>947</sup>.

Le disposizioni che stabiliscono che un'istituzione creditizia dovrà fornire la propria garanzia nel caso in cui una controllata dell'ente sostituisca l'ente per tutti gli obblighi dell'ente ai sensi degli strumenti AT1, avverte l'EBA, dovrebbero essere attentamente valutate. La garanzia potrebbe essere necessaria per coprire alcune ristrutturazioni dell'emittente, ma può essere accettata solo se: (i) la garanzia è subordinata, (ii) non vi è alcuna garanzia sui *coupon* annullati in modo che la flessibilità dei pagamenti sia mantenuta in qualsiasi momento e (iii) la garanzia sia sufficientemente specifica e la sua portata sia limitata a una modifica che interessa

---

<sup>944</sup> EBA, *report 2*, p. 46, 8 s.

<sup>945</sup> EBA, *report 2*, p. 47, 9.

<sup>946</sup> EBA, *report 2*, pp. 48 e 49, 9.

<sup>947</sup> EBA, *report 2*, p. 50, 9.

l'emittente, ad esempio una ristrutturazione o una fusione (le garanzie generali non possono essere accettate). Inoltre, l'autorità competente dovrebbe riesaminare l'ammissibilità dello strumento dopo la ristrutturazione<sup>948</sup>.

L'EBA ha esaminato, inoltre, alcune emissioni che includono clausole di conversione di azioni che prevedono per gli azionisti la possibilità di acquistare le azioni risultanti dalla conversione (ossia *pre-emption right for shareholder*) in cambio di un corrispettivo in denaro per i titolari di AT1.

Inizialmente, l'autorità bancaria ha espresso alcune riserve su questo tipo di clausola, sollevando dubbi sulla sua necessità per le banche quotate, in particolare sottolineando che le clausole che riducono il rischio di diluizione non dovrebbero essere incoraggiate. D'altro canto, l'EBA ha ritenuto che la svalutazione degli strumenti non comporti una diluizione delle azioni – e quindi, pare di poter ricavare, del capitale CET1 per la parte di *share capital*. Inoltre, l'attribuzione agli attuali azionisti della possibilità di acquistare le azioni risultanti dalla conversione, potrebbe semplificare il processo relativo all'applicazione di regole di *fit and proper* per le partecipazioni qualificate (*qualifying holdings*)<sup>949</sup> dopo la conversione e garantire una certa stabilità nella struttura dell'azionariato. Infine, il fatto che gli azionisti possano acquistare le azioni non mette a repentaglio l'assorbimento delle perdite, in quanto la conversione aumenterà il CET1 indipendentemente dall'identità dell'investitore che paga le azioni<sup>950</sup>. Per cui, nonostante le riserve iniziali, l'EBA concorda che questa funzione sia accettabile<sup>951</sup>.

---

<sup>948</sup> EBA, *report 2*, p. 51, 9.

<sup>949</sup> Sul punto sembra doversi rinviare oltre a quanto riferito dal CRR, soprattutto alla CRD IV, e alla relative attuazioni nazionali, su cui, per quanto di rilievo per la materia in esame, al Cap. 4.

<sup>950</sup> In arg. EBA, *report 2*, pp. 52-55. 9 s.

<sup>951</sup> Vale rammentare l'attenzione dell'EBA ad alcuni aspetti formali dell'emissione di strumenti AT1 (cfr. EBA, *report 2*, pp. 56 a 62, 10 s.). Da più elementari rilievi che riguardano il fatto che le disposizioni prudenziali, o clausole importanti dal punto di vista prudenziale, non dovrebbero essere scritte in corsivo, l'EBA passa a considerare ulteriori elementi di tipo contrattuale. Per cui, considera che la formulazione sulla effettiva applicazione delle clausole non dovrebbe essere poco chiara; e, più in generale, considera che le disposizioni dovrebbero essere formulate chiaramente. Non solo, la stessa formulazione utilizzata dovrebbe essere conforme a quella contenuta nel CRR. Così come, i termini dell'emissione non dovrebbero includere disposizioni che possano creare confusione con le disposizioni del CRR o del regolamento RTS. I termini dovrebbero chiarire che il *trigger* può essere calcolato in qualsiasi momento. Pertanto, la definizione del *ratio* (livello del) CET1 non dovrebbe riferirsi all'ultima data finanziaria trimestrale o a nessuna data di calcolo straordinaria. L'EBA ha rilevato la necessità di ulteriori orientamenti al riguardo, come esemplificato dalle recenti emissioni per le quali la formulazione utilizzata non è sempre stata soddisfacente. La definizione dell'evento *trigger* dovrebbe essere chiara e semplice. In particolare, la definizione dovrebbe riferirsi esplicitamente alla possibilità che esso venga calcolato «in qualsiasi momento», e dovrebbe evitare di fare riferimento a indicazioni che rinvino a espressioni del tipo «come stabilito dalla banca» o alle date di segnalazione regolamentare.



Anche le *contingent clause* sono state esaminate dall'EBA, le quali potrebbero includere previsioni che, ad esempio, renderebbero obbligatorio il pagamento di interessi nel caso in cui lo *status* AT1 fosse stato perso (*contingent settlement mechanism*) per qualunque motivo. Nota l'EBA che le emissioni di AT1 senza questa clausola sono generalmente classificate come *equity* ai sensi degli *standard* IFRS da parte delle istituzioni europee.

I potenziali vantaggi di questo tipo di clausole sono presenti all'EBA, come sostenuto dai partecipanti al mercato. In particolare, si ritiene che questo sia l'unico modo praticabile per garantire che uno strumento AT1 sia considerato *debito* ai sensi dell'IFRS. Ciò, a sua volta, garantisce la possibilità di utilizzare la contabilizzazione delle operazioni di copertura (*hedge accounting*). In particolare, l'utilizzo di *contingent clause* consentirebbe (attraverso la contabilità del debito) di coprire la volatilità dei fondi propri a causa del rischio di cambio o del rischio di tasso d'interesse. Inoltre, in alcune giurisdizioni, la capacità dell'emittente di dedurre i pagamenti di interessi a fini fiscali può essere compromessa se l'AT1 è classificato come capitale netto anziché come debito. Infine, il fatto di non consentire *contingent clause* può rendere le emissioni più difficili e costose per alcune banche non appartenenti all'area dell'euro.

L'EBA riporta anche gli svantaggi di diversa natura che derivano dal consentire l'uso di questo tipo di clausole, le quali introducono complessità tali da causare conseguenze non prevedibili o intenzionali. Potrebbero, a esempio, avere l'effetto di limitare i cambiamenti normativi – poiché questi porterebbero alla *dequalificazione* di

---

L'EBA indica anche una formulazione adeguata per un evento attivatore: «*trigger* di adeguatezza patrimoniale significa, in qualsiasi momento, che il coefficiente patrimoniale CET1 dell'emittente è inferiore a [xx%]; se il *trigger* dell'adeguatezza patrimoniale si è verificato in qualsiasi momento deve essere determinato dall'Emittente e dall'Autorità Competente [o da qualsiasi *agent* nominato a tale scopo dall'Autorità Competente]». Questa formulazione viene utilizzata di conseguenza nei modelli di AT1 *standard* proposti dall'EBA. Si noti che il riferimento all'autorità competente è considerato prudente, in quanto l'autorità competente potrebbe anche determinare che si sia verificato un evento attivatore.

Per l'EBA non sembra opportuno anche l'uso di formule che valgano a specificare che le disposizioni si applicano «a norma di legge applicabile» o «se richiesto dalle norme bancarie applicabili» in quei casi in cui è chiaro che i requisiti di legge provengono direttamente dal CRR o dall'RTS. Il riferimento alla «legge applicabile» potrebbe gettare un'incertezza riguardo all'applicazione del CRR e potrebbe essere interpretato come un dubbio sulla sua applicabilità.

L'EBA considera anche che i termini dello strumento dovrebbero fare riferimento alle disposizioni associate (come *covenant*) solo quando chiariscono quali sono queste disposizioni, o mediante una descrizione dei termini dell'accordo che influisce sui termini dello strumento, o utilizzando un collegamento ipertestuale al testo dell'accordo, o semplicemente allegando i termini dell'accordo. In ogni caso, è auspicabile escludere qualsiasi riferimento ad accordi collegati che influenzano i termini prudenziali dello strumento. Infine, rileva l'EBA che sia preferibile non avere elenchi dettagliati di situazioni in cui l'istituzione non effettuerà distribuzioni, in quanto ciò creerebbe l'impressione che l'elenco comprenda tutte le eventualità quando ciò potrebbe non essere vero.

uno strumento e all'attivazione della clausola – rendendo tutta una serie di strumenti «obbligatori da pagare».

Ma, osserva l'EBA, mentre il CRR non richiede la classificazione come *equity* per gli strumenti AT1, il trattamento contabile sarebbe conseguente ai profili sostanziali sottesi alle clausole. Inoltre, al cambiamento delle regole contabili, queste clausole diventano inutili e gli emittenti potrebbero aver bisogno di un nuovo tipo di apporto per garantire il trattamento del debito. L'EBA, ancora, prevede che gli emittenti saranno inclini a utilizzare una clausola specifica aggiuntiva al fine di innescare una classificazione del debito per le emissioni preesistenti attualmente classificate come azioni.

Per l'EBA, dovrebbe essere dimostrato che gli strumenti AT1 con svalutazioni temporanee contabilizzate come debito in base agli IFRS creerebbero CET1 per l'intero importo dello strumento quando svalutato in relazione alle disposizioni CRR. Le quali richiedono tale svalutazione o conversione di uno strumento AT1, nel quadro contabile applicabile, e che genera elementi che si qualificano come elementi del CET1. Tenuto conto di ciò, l'EBA considera che un «*haircut*» per l'inclusione dello strumento nei fondi propri potrebbe essere introdotta per tenere conto di questa possibilità<sup>952</sup>.

Dopo aver preso in considerazione tutti i vantaggi e gli svantaggi di tali clausole, è parere dell'ABE che, pur presentando alcuni vantaggi (in particolare in termini di contabilizzazione della copertura), le *contingent clause* presentino le preoccupazioni prudenziali sopra espresse e che le difficoltà superino, quindi, i benefici potenziali. Inoltre, l'EBA è del parere che l'apertura della porta a questo tipo di clausola porterà all'accettazione di altri tipi di clausole e comprometterà l'auspicio dell'EBA, espresse nella relazione, secondo cui i termini e le condizioni dovrebbero essere mantenuti semplici. Ciò porterà probabilmente a un nuovo ciclo di innovazione finanziaria attorno agli strumenti AT1.

La raccomandazione dell'autorità bancaria è quella di vietare l'uso di questo tipo di clausole nei termini e nelle condizioni delle emissioni dell'UE.

Infine, clausole alternative a *contingent clause* rispetto alle quali la nozione di pagamento del *coupon* è trasferita a un concetto di pagamento principale (ossia, se l'ente fosse obbligato a rimborsare l'importo principale dello strumento a seguito di

---

<sup>952</sup> EBA, *report 2*, p. 69, 11 s.

una perdita totale del capitale AT1) non sono accettabili in quanto ciò renderebbe obbligatorio il riscatto dello strumento.

#### 6. Le deduzioni dagli elementi AT1.

Il CRR individua anche una serie di detrazioni che vanno apportate agli elementi AT1. Secondo l'art. 56 CRR sono quindi dedotti: (lett. a), art. 56 CRR) gli strumenti propri AT1 detenuti dall'ente, direttamente o indirettamente e sinteticamente, compresi gli strumenti propri AT1 per i quali potrebbe sussistere un obbligo di acquisto derivante da precedenti obblighi contrattuali<sup>953</sup>. Altresì, si deducono (lett. b) gli strumenti AT1 detenuti, anch'essi direttamente, indirettamente o sinteticamente, emessi da soggetti del settore finanziario con i quali l'ente ha partecipazioni incrociate reciproche che l'autorità competente ritiene vengano utilizzati per gonfiare artificialmente i fondi propri. Viene dedotto anche (lett. c) l'importo determinato secondo le indicazioni dell'art. 60 CRR<sup>954</sup> degli strumenti AT1 emessi da soggetti del settore finanziario che siano detenuti direttamente, indirettamente o sinteticamente, quando un ente non ha un investimento significativo in tali soggetti. La medesima sorte è individuata dal CRR (lett. d) per gli strumenti AT1 che soggetti del settore finanziario abbiano emesso e siano detenuti dall'ente direttamente, indirettamente o sinteticamente, in questo caso, in maniera significativa, escludendo le posizioni in impegni irrevocabili detenute per cinque giorni lavorativi o meno<sup>955</sup>. È anche indicato

---

<sup>953</sup> Per quanto riguarda le Deduzioni di strumenti propri aggiuntivi di classe 1 detenuti (art. 56, lettera a) CRR), il calcolo degli strumenti propri AT1 detenuti sulla base delle posizioni lunghe lorde è stabilito dall'art. 57 CRR, il quale indica anche una serie di eccezioni.

<sup>954</sup> Che riguarda le deduzioni di strumenti AT1 detenuti nei casi in cui un ente possieda un investimento significativo in un soggetto del settore finanziario. In questi casi: i fondi propri sono in misura superiore al 10% degli elementi del CET1 dello stesso ente, dopo l'applicazione dei filtri prudenziali e delle detrazioni indicate sempre dall'art. 60 CRR; e, inoltre, l'importo degli strumenti AT1 dei soggetti del settore finanziario in cui l'ente non ha un investimento significativo, è diviso per l'importo aggregato dei fondi propri dei soggetti del settore finanziario detenuti dallo stesso ente; cfr. R. CIMINI, *Il sistema di bilancio degli enti finanziari e creditizi*, Padova-Milano, 2016, 240 s.

<sup>955</sup> L'art. 58 dispone una serie di norme che riguardano l'art. 56, lett. b), c) e d) CRR e che riguardano la deduzione degli strumenti AT1 di soggetti del settore finanziario detenuti e i casi in cui un ente detiene una partecipazione incrociata reciproca concepita per gonfiare artificialmente i fondi propri. Per cui: a) gli strumenti aggiuntivi di classe 1 detenuti sono calcolati in base alle posizioni lunghe lorde; b) ai fini della deduzione, gli elementi assicurativi dei fondi propri aggiuntivi di classe 1 sono trattati come strumenti aggiuntivi di classe 1 detenuti.

Mentre, l'art. 59, in riferimento all'art. 56, lett. c) e d), CRR, regola la deduzione degli strumenti AT1 1 di soggetti del settore finanziario detenuti da una banca. In questi casi (a) il calcolo degli strumenti AT1 di soggetti del settore finanziario, sulla base della posizione lunga netta nella stessa esposizione

(lett. e) l'importo degli elementi da dedurre dagli elementi di classe 2 per come previsto dall'art. 66 CRR che supera gli elementi di classe 2 dell'ente e, infine (lett. f) qualunque tributo relativo agli elementi AT1 che sia prevedibile al momento in cui è calcolato, e a eccezione dei casi in cui la banca adatta di conseguenza l'importo degli elementi AT1, «nella misura in cui tali tributi riducono l'importo fino a concorrenza del quale questi elementi possono essere destinati alla copertura di rischi o perdite».

## Sezione II

### Gli strumenti di capitale Tier 2.

SOMMARIO. – 7. Il capitale Tier 2. – 8. I requisiti del capitale Tier 2. – 9. Le deduzioni degli strumenti di classe 2.

#### 7. Il capitale Tier 2.

L'art. 62 del regolamento 575/2013 prevede che il capitale classificato come Tier 2 corrisponda alle discipline riferibili agli strumenti di capitale e ai prestiti subordinati<sup>956</sup> se sono rispettate le condizioni previste dall'art. 63; ovvero alle riserve da sovrapprezzo azioni relative agli strumenti già indicati<sup>957</sup>. Inoltre, specifica l'art. 71, il capitale Tier 2 di un ente è costituito dagli elementi di classe 2 dopo le deduzioni e la deroga alle medesime.

#### 8. I requisiti del capitale Tier 2.

---

sottostante può essere incluso a condizione: che la scadenza della posizione corta corrisponda a quella della lunga o abbia una durata residua di almeno un anno; e che le posizioni siano detenute nel portafoglio di negoziazione o siano a esso entrambe esterne. Inoltre (b), si stabilisce l'importo da dedurre per le posizioni detenute di titoli su indici con il calcolo dell'esposizione sottostante verso gli strumenti di capitale dei soggetti del settore finanziario in tali indici.

<sup>956</sup> Per la nozione di entrambi v. Cap. 1.

<sup>957</sup> A questi, per completezza, è necessario aggiungere le rettifiche di valore su crediti generiche, al lordo degli effetti fiscali, fino all'1,25 % degli importi delle esposizioni ponderati per il rischio calcolati conformemente alla parte tre, tit. II, capo 2, CRR; e, per gli enti che calcolano gli importi delle esposizioni ponderati per il rischio conformemente alla parte tre, tit. II, capo 3, CRR, gli importi positivi, al lordo degli effetti fiscali, risultanti dal calcolo di cui agli artt. 158 e 159 CRR, fino allo 0,6 % degli importi delle esposizioni ponderati per il rischio calcolati conformemente alla parte tre, titolo II, capo 3, CRR.

Le condizioni dell'art. 63 CRR prevedono, come già per il CET1 e l'AT1, che gli strumenti siano emessi o i prestiti subordinati siano assunti e interamente versati.

Esse limitano l'acquisto degli strumenti o l'erogazione dei prestiti subordinati rispetto all'ente o alle sue filiazioni, nonché a un'impresa nella quale l'ente detenga una partecipazione, diretta o tramite un legame di controllo, pari al venti per cento, o più, dei diritti di voto o del capitale dell'impresa stessa.

Anche per il Tier 2 vale la limitazione del finanziamento rispetto all'ente, sia diretto che indiretto, per la cui definizione, anche in questo caso, ci si avvale del regolamento 241/2014.

Il regolamento CRR, art. 62, par. 1, lett. d), descrive una delle caratteristiche più rilevanti del Tier 2 quando considera che il diritto o il credito sul valore nominale degli strumenti o sui prestiti subordinati, a norma delle rispettive discipline, è pienamente subordinato ai diritti o ai crediti di tutti i creditori non subordinati.

Vengono anche escluse, rispetto al Tier 2, le coperture e le garanzie che ne aumentino il rango (*seniority*) se rilasciate dai soggetti indicati dal regolamento<sup>958</sup> come anche per le altre qualità di capitale.

Per entrambi gli elementi del Tier 2, il CRR non accetta alcuna disposizione che ne aumenti il rango del diritto o del credito cui danno titolo. La durata prevista è di almeno cinque anni.

Come già per gli strumenti AT1, le disposizioni non comprendono alcun incentivo che incoraggi l'ente a rimborsarne o a ripagarne il valore nominale prima della scadenza. Eventuali clausole di *call* o *early repayment* previste dagli elementi possono essere esercitate unicamente a discrezione dell'emittente o del debitore, a seconda dei casi.

Il rimborso, il riacquisto, o la possibilità che vengano ripagati anticipatamente è prevista, ma solo alle condizioni dell'art. 77 CRR, non prima di cinque anni dalla

---

<sup>958</sup> In questi casi il riferimento è all'ente; all'impresa madre dell'ente; alla società di partecipazione finanziaria madre; alla società di partecipazione mista; alla società di partecipazione finanziaria mista, ovvero, per tutte, alle rispettive filiazioni; nonché a qualsiasi impresa che abbia stretti legami con i soggetti già indicati (art. 63, lett. 3, pp. i) a vi), CRR).

data di emissione o di assunzione, eccetto quando sono soddisfatte le condizioni di cui all'art. 78, par. 4, CRR.

Solo per i casi di insolvenza o di liquidazione dell'ente è possibile che le disposizioni in materia di strumenti o di prestiti subordinati indichino, implicitamente o meno, che saranno o potranno essere rimborsati, anche anticipatamente, riacquistati o ripagati anticipatamente, mentre per tutti gli altri casi ne è fatto divieto di indicazioni simili.

Non è attribuito all'*holder* di strumenti o prestiti subordinati anche il diritto di accelerare i futuri pagamenti programmati degli interessi o del capitale, salvo in caso di insolvenza o liquidazione dell'ente.

Il merito di credito dell'ente o dell'impresa madre di riferimento non modifica il livello dei pagamenti di interessi o dividendi a cui gli strumenti o i prestiti subordinati danno diritto.

Per i casi in cui gli strumenti o i prestiti subordinati non siano emessi, ovvero assunti direttamente da un ente, il CRR detta delle condizioni per la loro emissione e assunzione, indicando che lo siano da parte di un soggetto individuabile nel consolidamento; e i proventi riferibili sono immediatamente disponibili per l'ente senza limitazioni, secondo le condizioni espresse dal par. 1 dell'art. 63 CRR e già descritte e rispetto a quanto indicato dal regolamento 241/2014<sup>959</sup>.

La misura della considerazione degli strumenti Tier 2 come elementi Tier 2 è determinata dal regolamento 575/2013, diversamente rispetto agli strumenti CET1 e AT1, al netto di un ammortamento, a partire dal quinto anno antecedente la scadenza, calcolato sulla base dell'importo nominale dello strumento per il tempo rimanente della durata contrattuale degli strumenti (art. 64 CRR)<sup>960</sup>.

Come già per gli strumenti CET1 e AT1, si ripete la norma per la quale nel momento in cui le condizioni, questa volta, dell'art. 63 non siano più soddisfatte gli strumenti cessano di essere considerati Tier 2 e le riserve sovrapprezzo elementi Tier 2.

---

<sup>959</sup> Già descritto in tema di strumenti AT1.

<sup>960</sup> Cfr. anche R. CIMINI, *Il sistema di bilancio degli enti finanziari e creditizi*, cit. 241 s.

## 9. Le deduzioni degli strumenti di classe 2.

Anche per gli strumenti Tier 2 il CRR individua una serie di detrazioni che vanno apportate agli elementi. Secondo l'art. 66 CRR sono dedotti dal capitale Tier 2: gli strumenti propri Tier 2 detenuti dall'ente, compresi quegli che un ente potrebbe essere obbligato ad acquistare in esecuzione di obblighi contrattuali già sottoscritti (lett. a, art. 66 CRR); gli strumenti di classe 2 di soggetti del settore finanziario, quando, come già per gli strumenti AT1, esistono partecipazioni incrociate reciproche ritenute dall'autorità competente concepite per gonfiare artificialmente i fondi propri (lett. b). Inoltre, sono dedotti sia gli strumenti di classe 2 detenuti da soggetti del settore finanziario in cui l'ente non ha un investimento significativo<sup>961</sup> (lett. c); sia gli strumenti di classe 2 detenuti da soggetti del settore finanziario in cui l'ente ha un investimento significativo, escludendo le posizioni in impegni irrevocabili detenute per meno di cinque giorni lavorativi<sup>962</sup> (lett. d).

### Sezione III

#### Le clausole di *grandfathering*

SOMMARIO. – 10. La scelta di ammettere nel capitale bancario strumenti con caratteri giuridici non corrispondenti alle previsioni del CRR (cenni). – 11. Le clausole di *grandfathering* relative agli strumenti che costituiscono aiuti di stato. – 12. Le clausole di *grandfathering* relative agli strumenti che non costituiscono aiuti di stato.

10. La scelta di ammettere nel capitale bancario strumenti con caratteri giuridici non corrispondenti alle previsioni del CRR (cenni).

---

<sup>961</sup> Nel limite previsto dall'art. 70 CRR, per cui si considera a questi fini sia i fondi propri di soggetti del settore finanziario detenuti dall'ente in misura superiore al 10% degli elementi del CET1 dell'ente medesimo, dopo aver applicato i filtri prudenziali, le detrazioni indicate dallo stesso articolo; sia l'importo degli strumenti Tier 2 dei soggetti del settore finanziario detenuti dall'ente, diviso l'importo aggregato dei fondi propri dei soggetti del settore finanziario detenuti dallo stesso ente.

<sup>962</sup> Cfr. anche R. CIMINI, *Il sistema di bilancio degli enti finanziari e creditizi*, cit. 242.

Si è già considerato il fatto che l'emanazione del CRR si sia innestata in un complesso stato di cose che prevedeva, tra gli altri, un articolato e diffuso schema del finanziamento bancario rispetto al quale l'accoglimento integrale e immediato dei requisiti di capitalizzazione del CRR al momento della sua emanazione avrebbe provocato possibili *shock* economici considerato il volume di strumenti non conformi al regolamento 575/2013 nel patrimonio di vigilanza delle banche. Si scelse quindi di ammettere quelle qualità di capitale nel patrimonio bancario dettandone i limiti giuridici e temporali, suddividendone la disciplina in base al fatto che quel capitale fosse considerato aiuti di stato o meno<sup>963</sup>. Di questi strumenti, considerata l'ancora attuale presenza di queste forme di capitale nel patrimonio bancario, si darà conto a seguire.

11. Le clausole di *grandfathering* relative agli strumenti che costituiscono aiuti di stato.

L'art. 483 CRR disciplina le deroghe al CRR per gli strumenti e gli elementi di capitale riferibili ad aiuti di Stato. Si tratta di scollamenti sia dai modelli degli elementi del CET1, anche per le società di tipo mutualistico o cooperativo, che dai profili qualitativi dell'AT1 e del Tier 2, per una durata compresa tra il 1° gennaio del 2014 e il 31 dicembre 2017.

Le deroghe, specifica l'art. 483 CRR, sono possibili se soddisfatte alcune condizioni. Si tratta, quindi, di strumenti emessi prima del 1° gennaio 2014 nel contesto di misure di ricapitalizzazione previsti dalle normative in materia di aiuti di Stato. Riguardo a ciò, il CRR prevede che se parte degli strumenti sono state sottoscritte privatamente, lo devono essere anche congiuntamente dallo Stato membro e l'emissione deve risalire al 30 giugno 2012. Sulla compatibilità degli strumenti si deve essere espressa, a norma dell'art. 107 TFUE, la Commissione giudicandoli tali con il mercato interno (art. 483, par. 1, lett. c), CRR).

---

<sup>963</sup> Sulla suddivisione del capitale corrispondente alle clausole di *grandfathering* tra aiuti di stato o meno, sulle scelte politiche sottese e la funzione rispettivamente svolta v. Cap. 4, nelle note.



Se sottoscritti sia dallo Stato membro che da investitori privati, e in caso di rimborso parziale degli strumenti sottoscritti dallo Stato membro, alla quota corrispondente alla parte degli strumenti sottoscritti privatamente si applica la clausola *grandfathering* prevista dall'art. 484 CRR in materia di strumenti che non costituiscono aiuti di stato (*infra* a seguire). Una volta che gli strumenti a sottoscrizione statale siano stati rimborsati, alla parte rimanente degli strumenti sottoscritti da privati si applica la clausola dell'articolo 484 CRR.

Gli strumenti ammissibili ai sensi delle disposizioni nazionali di recepimento dell'art. 57, lett. a), della direttiva 2006/48/CE<sup>964</sup>, sono ammessi come strumenti CET1, nonostante non siano soddisfatte le condizioni di cui all'art. 28 CRR (art. 483, par. 2, lett. a); così come, trattandosi di impresa bancaria cooperativa (secondo le declinazioni dell'art. 27 CRR) se non sono soddisfatte quelle dell'art. 28 CRR e, se applicabili, quelle dell'art. 29 (art. 483, par. 2, lett. b).

Gli strumenti per i quali v'è stato un giudizio positivo della Commissione (art. 483, par. 1, lett. c), se pure non ammissibili ai sensi delle misure nazionali di recepimento dell'art. 57, lett. a), della direttiva 2006/48/CE, sono ammessi come strumenti CET1, nonostante non siano soddisfatte le condizioni dell'art. 483, par. 2, CRR purché siano soddisfatte le condizioni del par. 8 dell'art. 483 CEE (su cui *infra* a seguire).

Il regolamento rinnova anche in presenza di clausola di *grandfathering* il *discrimen* tra strumenti ammessi come CET1 e strumenti AT1 e Tier 2, confermando che se ammessi (secondo l'art. 483, par. 1, CRR) come *common equity* non lo possono essere secondo altra qualificazione (prevista dai parr. 5 o 7 del medesimo articolo). La norma, lo si anticipa, vale anche per gli strumenti AT1 e Tier 2 (art. 483, par. 5, co. 2, e par. 7, co. 2): si ripete anche per gli strumenti ammessi secondo la clausola di *grandfathering* il tema della (ri-)classificazione che deve avvenire come atto della vigilanza e secondo le regole degli artt. 77, 78 CRR e del regolamento 241/2013<sup>965</sup>.

Il regolamento si riferisce, quindi, a quegli strumenti che se ammissibili ai sensi delle disposizioni nazionali di recepimento dell'art. 57, lett. c *bis*), e dell'art. 66, par. 1, della direttiva 2006/48/CE<sup>966</sup>, lo sono anche ai sensi del CRR come AT1 nonostante non siano soddisfatte le condizioni di cui all'art. 52, par. 1, CRR.

---

<sup>964</sup> Su cui Cap. 2.

<sup>965</sup> Su cui al Cap. 2.

<sup>966</sup> Su entrambi v. Cap. 2.

Gli strumenti considerati compatibili con il mercato interno dalla Commissione (art. 483, par. 1, lettera c), non ammissibili ai sensi delle misure nazionali di recepimento dell'articolo 57, lettera c *bis*), della direttiva 2006/48/CE, sono ammessi come strumenti AT1, nonostante non siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 52, par. 1, del regolamento 575/2013, purché siano soddisfatte le condizioni di cui all'art. 483, par. 8 CRR.

Gli elementi ammissibili ai sensi delle disposizioni nazionali di recepimento dell'art. 57, lett. f), g) o h), e dell'art. 66, par. 1, della direttiva 2006/48/CE<sup>967</sup>, sono ammessi come strumenti di classe 2, nonostante che gli elementi non siano menzionati all'art. 62 CRR o nonostante che non siano soddisfatte le condizioni di cui all'art. 63 CRR.

Anche per gli strumenti Tier 2 vale quanto già rilevato per gli elementi previsti dall'art. 483, par. 1, lett. c), CRR, che se non ammissibili ai sensi delle misure nazionali di recepimento dell'art. 57, lett. f), g) o h), e dell'art. 66, par. 1, della direttiva 2006/48/CE, sono ammessi come strumenti di classe 2 nonostante che gli elementi non siano menzionati all'art. 62 CRR, o nonostante che non siano soddisfatte le condizioni dell'art. 63 CRR, se sono comunque soddisfatte le condizioni del par. 8 dell'art. 483 CRR.

Per quegli strumenti che non sono previsti né tra gli elementi che compongono il capitale CET1, AT1 o Tier 2, né presentano le condizioni previste (individuate dai parr. 3, 5 e 7 dell'art. 483 CRR) l'ammissibilità come strumenti di fondi propri è condizionata all'emissione prima del 1° gennaio 2014 e, laddove siano emessi da enti con sede in uno Stato membro soggetto a un programma di aggiustamento economico, l'emissione sia convenuta o ammissibile nell'ambito di tale programma.

12. Le clausole di *grandfathering* relative agli strumenti che non costituiscono aiuti di stato.

La sezione II – del capitolo 2, dedicato alle clausole di *grandfathering*, del

---

<sup>967</sup> Su cui al Cap. 2.

titolo I, che detta le disposizioni transitorie, della parte 10, in materia di disposizioni transitorie, relazioni, riesami e modifiche – si occupa degli strumenti non inclusi fra gli aiuti di stato e, a sua volta, è suddivisa in due sottosezioni, la prima dedicata all'ammissibilità e ai limiti della clausola di *grandfathering* (artt. 484 a 488); la seconda all'inclusione di strumenti che prevedono opzioni *call* e incentivi al rimborso in elementi AT1 e Tier 2 (artt. 489 a 491 CRR).

L'art. 484 individua il proprio oggetto negli strumenti e negli elementi emessi fino al 31 dicembre 2011, ammissibili come fondi propri alla medesima data, e diversi da quelli già descritti e riferiti dall'art. 483, par. 1, CRR. La sua applicazione – che deroga le disposizioni in materia di CET1, AT1 e Tier 2 – è limitata al periodo tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2021.

La clausola di *grandfathering* dell'art. 484 CRR prevede quindi che il capitale individuato dall'art. 22 della direttiva 86/635/CEE<sup>968</sup>, e le relative riserve sovrapprezzo azioni, ammissibili come fondi propri in virtù delle disposizioni nazionali di recepimento dell'art. 57, lett. a), della direttiva 2006/48/CE, possano essere considerati tra gli elementi di capitale CET1 nonostante che tale capitale non soddisfi le condizioni dell'art. 28 CRR o, nel caso di società previste dall'art. 27 CRR, dell'art. 29 CRR.

I limiti di ammissibilità imposti sono quelli dell'art. 485 e dell'art. 486, par. 2, CRR che, rispettivamente, prevedono una restrizione ai soli strumenti, per come descritti, emessi al 31 dicembre 2010 e diversi dagli aiuti di stato (art. 483), e alle riserve sovrapprezzo azioni – relative al capitale *ex art.* 22, direttiva 86/365/CEE, ammissibili come fondi propri di base ai sensi delle disposizioni nazionali di recepimento dell'articolo 57, lett. a), direttiva 2006/48/CE – che soddisfano le condizioni di cui all'art. 28, lett. i) e j), CRR<sup>969</sup>; e all'importo (art. 486, par. 2) limitato alla percentuale applicabile della somma dell'importo nominale del capitale (*ex art.* 484, par. 3), emesso al 31 dicembre 2012, e delle riserve sovrapprezzo azioni relative agli elementi del medesimo capitale (art. 486, par. 2, lett. a) e b).

Per quanto riguarda gli elementi AT1, sono ammissibili con questa qualifica gli strumenti e le relative riserve sovrapprezzo azioni, ammessi come fondi propri di base ai sensi dell'art. 57, lett. *c bis*), e dell'art. 154, parr. 8 e 9, della direttiva 2006/48/CE<sup>970</sup>,

---

<sup>968</sup> Su cui Cap. 3.

<sup>969</sup> Su cui Cap. 3.

<sup>970</sup> Su cui Cap. 3.

per come recepiti dalle disposizioni nazionali, nonostante che non siano soddisfatte le condizioni di cui all'art. 52 CRR e nei limiti quantitativi previsti dall'art. 486, par. 3, CRR<sup>971</sup>.

Come strumenti Tier 2 sono ammissibili gli elementi, e le relative riserve sovrapprezzo azioni, già ammessi ai sensi delle disposizioni nazionali di recepimento dell'art. 57, lett. e), f), g) o h), della direttiva 2006/48/CE<sup>972</sup>, anche se si tratta di elementi non inclusi nell'art. 62 CRR e anche se non siano soddisfatte le condizioni di cui all'art. 63 CRR, e fatto salvo, comunque, il limite dell'art. 486, par. 4, CRR<sup>973</sup>.

Come si accennava, sono previste dal CRR clausole di *grandfathering* anche per gli strumenti ibridi che prevedono una opzione *call* e incentivo al rimborso (art. 489), così come per gli elementi di classe 2 con incentivi al rimborso (art. 490).

Per i primi l'art. 489 prevede la possibilità di deroga ai requisiti indicati dagli artt. 51 e 52, limitatamente al periodo dal 1° di gennaio 2014 al 31 dicembre 2021, e vengano comunque considerati strumenti AT1 al verificarsi di alcune condizioni. In questi casi l'ente o non ha esercitato l'opzione *call*, ovvero non l'ha potuta esercitare

---

<sup>971</sup> Il quale prevede che l'importo degli elementi AT1 sia limitato alla percentuale applicabile moltiplicata per il risultato della differenza tra la somma degli importi specificati alle lettere a) e b) del paragrafo 3, appunto, dell'art. 486, e la somma degli importi indicati dal medesimo, ma alle lettere da c) a f). Per cui, la somma delle lettere a) e b) prevede quella tra l'importo nominale degli strumenti (*ex art. 484, par. 4*), ancora emessi al 31 dicembre 2012, e le relative riserve da sovrapprezzo azioni; mentre la somma delle lett. c), d), e), f), si riferisce all'importo degli strumenti (*ex art. 484, par. 4*), che al 31 dicembre 2012 superava i limiti specificati dalle disposizioni nazionali di recepimento degli artt. 66, par. 1, lett. a), e 66, par. 1 *bis*, della direttiva 2006/48/CE (su cui al Cap. ..., par. ...) e le relative riserve sovrapprezzo azioni; l'importo nominale degli strumenti (art. 484, par. 4) emessi al 31 dicembre 2012, ma non ammissibili come strumenti AT1 (ai sensi dell'art. 489, par. 4, CRR, in materia di strumenti ibridi con opzione *call* e incentivo al rimborso, su cui *infra* a seguire) e le relative riserve sovrapprezzo azioni. Secondo l'art. 489, par. 4, CRR, non sono ammissibili come strumenti AT1, e non sono soggetti alle disposizioni dell'art. 484, par. 4, a decorrere da 1° gennaio 2014, se l'ente ha potuto esercitare l'opzione *call* con incentivo al rimborso tra il 31 dicembre 2011 e il 1° gennaio 2013, ovvero non ha esercitato l'opzione *call* alla data della scadenza effettiva degli strumenti; e le condizioni fissate all'art. 52 non sono soddisfatte a partire dalla data della scadenza effettiva degli strumenti.

<sup>972</sup> Su cui al Cap.3.

<sup>973</sup> Che prevede che l'importo degli elementi di cui all'art. 484, par. 5, ammissibili come elementi Tier 2 è limitato alla percentuale applicabile del risultato della differenza tra la somma degli importi di cui alle lettere da a) a d) e la somma degli importi di cui alle lettere da e) a h) del par. 4 dell'art. 486, le quali, rispettivamente, indicano: (a) l'importo nominale degli strumenti dell'art. 484, par. 5, ancora emessi al 31 dicembre 2012, e (b) le rispettive riserve sovrapprezzo azioni; e, quindi, (c) l'importo nominale dei prestiti subordinati ancora emessi al 31 dicembre 2012, diminuita dell'importo richiesto conformemente alle disposizioni nazionali di recepimento dell'art. 64, par. 3, lett. c), della direttiva 2006/48/CE; sommato a (d) l'importo nominale degli elementi di cui all'art. 484, par. 5, diversi dagli strumenti e dai prestiti subordinati di cui alle lettere a) e c) del presente paragrafo, emessi al 31 dicembre 2012; e a (e) l'importo nominale degli strumenti e degli elementi di cui all'art. 484, par. 5, emessi al 31 dicembre 2012 che supera i limiti specificati dalle disposizioni nazionali di recepimento dell'art. 66, par. 1, lett. a), della direttiva 2006/48/CE; nonché (f) alle relative riserve sovrapprezzo azioni; e (g) all'importo nominale degli strumenti di cui all'art. 484, par. 5, emessi al 31 dicembre 2012 che non sono ammissibili come elementi Tier 2 ai sensi dell'art. 490, par. 4, e alle (h) relative riserve sovrapprezzo azioni.

con incentivo al rimborso prima del 1° gennaio 2013, data dalla quale sono soddisfatte le condizioni dell'art. 52 CRR.

L'art. 489, al par. 3, prevede inoltre la possibilità di una variazione del riconoscimento degli strumenti AT1, in base all'art. 484, par. 4, ridotto fino alla scadenza, successivamente alla quale vengono ammessi senza limiti se l'esercizio della opzione *call* con incentivo è stato possibile all'ente solo il 1° gennaio 2013 o successivamente, ovvero non ha esercitato la *call* alla scadenza effettiva. Inoltre, le condizioni fissate all'art. 52 sono soddisfatte a partire dalla scadenza effettiva degli strumenti.

Viene inoltre individuata (art. 489, par. 4) una serie di condizioni che rendono gli strumenti non ammissibili come AT1 e, al contempo, non soggetti alle disposizioni dell'art. 484, par. 4, a decorrere da 1° gennaio 2014. In questi casi l'esercizio della *call* con incentivo al rimborso da parte dell'ente sarebbe dovuta essere stata esercitata tra il 31 dicembre 2011 e il 1° di gennaio del 2013, ovvero non essere stata esercitata alla scadenza, data da cui le condizioni dell'art. 52 non sono soddisfatte.

Si aggiunge, inoltre, che gli strumenti sono ammessi come AT1, con riduzione del loro riconoscimento *ex art.* 484, par. 4, fino alla sola data di scadenza, mentre successivamente non lo sono, se l'ente ha potuto esercitare l'opzione il 1° gennaio 2013 o successivamente, ovvero non ha esercitato l'opzione *call* alla data della scadenza effettiva degli strumenti. In questo caso le condizioni dell'art. 52 non sono soddisfatte a partire dalla data della scadenza degli strumenti.

L'ammissione degli strumenti come AT1, secondo la previsione dell'art. 484, par. 4, avviene se l'esercizio della *call* con incentivo al rimborso è potuto avvenire da parte dell'ente solo prima del 31 dicembre 2011 o il medesimo giorno; l'ente non ha esercitato l'opzione alla scadenza, data dalla quale non sono soddisfatte le condizioni dell'art. 52.

Rispetto agli elementi di classe 2, la deroga agli artt. 62 e 63, nel periodo tra il 1° gennaio 2014 e il 31 dicembre 2021, è disciplinata dall'art. 490 CRR. Il quale permette che gli elementi previsti dall'art. 484, par. 5, già ammissibili ai sensi delle disposizioni nazionali di recepimento dell'art. 57, lett. f) o h), della direttiva 2006/48/CE, che prevedono nelle relative condizioni un'opzione *call* con incentivo al rimborso da parte dell'ente, lo siano anche rispetto al CRR. A tal fine è necessario che l'ente abbia potuto esercitare l'opzione *call* con incentivo al rimborso solo prima del 1° gennaio 2013; non abbia esercitato la *call*; e che le condizioni stabilite all'art. 63

siano soddisfatte dal 1° gennaio 2013.

Il supero dei limiti dell'art. 484, par. 5, per gli elementi dal medesimo considerati di classe 2 avviene dalla data della loro scadenza effettiva, purché l'ente abbia potuto esercitare la *call* con incentivo al rimborso solo il 1° gennaio 2013 o successivamente; l'ente non abbia esercitato la *call* alla data della scadenza effettiva degli elementi; le condizioni dell'art. 63 siano soddisfatte a partire dalla data della scadenza degli elementi.

Non sono, invece, considerati come elementi Tier 2 dal 1° gennaio 2014, l'ente ha potuto esercitare la *call* con incentivo al rimborso solo tra il 31 dicembre 2011 e il 1° gennaio 2013; l'ente non ha esercitato l'opzione alla scadenza degli elementi; non sono rispettate le condizioni dell'art. 63 CRR dalla data della scadenza effettiva degli elementi.

La riduzione del riconoscimento degli elementi considerati Tier 2 (ex art. 484, par. 5) fino alla data della loro scadenza e non successivamente avviene se l'ente ha potuto esercitare l'opzione il 1° gennaio 2013 o successivamente; l'ente non ha esercitato la *call* alla data scadenza effettiva e le condizioni dell'art. 63 non sono soddisfatte dalla data della scadenza effettiva degli elementi.

In ultimo, sono considerati elementi di classe 2, secondo l'art. 484, par. 5, se l'ente ha potuto esercitare il diritto legato alla *call* con incentivo al rimborso solo prima, o lo stesso 31 dicembre 2011, l'ente non ha esercitato la *call* alla scadenza degli elementi; le condizioni dell'art. 63 CRR non sono soddisfatte a partire dalla data della effettiva scadenza degli elementi.

## Capitolo VI

Il rilievo quantitativo del capitale. I coefficienti e i metodi di calcolo basati sul rischio in Europa. Il Pillar 2. Liquidità e leva finanziaria.

SOMMARIO. – 1. Il principio *one size fit all*. – 2. Il *Risk Weighted Asset* (RWA) e i metodi di calcolo delle esposizioni per il rischio (cenni). – 3. I coefficienti minimi previsti dal regolamento 575/2013 per gli strumenti di capitale. – 4. I coefficienti riferibili al requisito combinato di riserva di capitale previsto dalla direttiva 2013/36/UE. – 5. L'influenza del Pillar 2 sui quantitativi di capitale. – 6. Gli indici di leva finanziaria adottati dal *single rule book*. – 7. La liquidità bancaria secondo il *single rule book*. – 7.1 Il *liquidity coverage ratio* (LCR). – 7.2 Il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR). – 8. I requisiti relativi al MREL, TLAC e ai NPL.

### 1. Il principio *one size fit all*.

Indipendentemente dalla grandezza della banca, come si è già avuto modo di notare<sup>974</sup>, il sistema prudenziale adottato dall'Unione bancaria fissa il proprio modello di operatività su uno schema valido per le banche soggette alla disciplina CRR – CRD IV. Approccio che in letteratura viene definito, non sempre con totale approvazione, «*one size fit all*».

Esso consiste, in via descrittiva, nell'adottare criteri di valutazione quantitativa del capitale necessario in rapporto a fattori di ponderazione del rischio associati alla tipologia di attività bancaria predeterminati dalla disciplina bancaria.

Le critiche sull'approccio si attestano su due profili: la constatazione che un unico modello di capitalizzazione non sia adatto a tutte le banche, specie per le piccole medie imprese che operano su scale ridotte e territori con differente ciclo economico<sup>975</sup>. Inoltre, la considerazione che medesimi fattori di ponderazione del rischio non risultano adeguati per le imprese che operano in condizioni di mercato differente con clientela disomogenea per fattori dimensionali, aziendali e tipologia di attività, integrate, specie quelle di minori dimensioni, in filiere di produzione e

---

<sup>974</sup> V. *supra* Cap. 1, par. 1, e Cap. 2.

<sup>975</sup> In arg. R. MASERA, CRR/CRD IV: the trees and the forest, *PSL Quarterly Review*, 67, 2014, 381–422; ID., US Basle III Final Rule on Banks' Capital Requirements: A Different-size-fitsall Approach, in *Does One Size Fit All?*, cit., pp. 55 ss. F. VELLA, *Banche che guardano lontano*, cit., 383 s.

organizzazioni di rete<sup>976</sup>.

Lo schema si articola quindi a partire dalla formulazione di quantitativi di capitali, determinati in base al rischio determinato dagli *asset*, che si poggia su una base quantitativa minima indicata come modello di *default* minimo valido per tutte le banche<sup>977</sup>.

2. Il *Risk Weighted Assets* (RWA) e i metodi di calcolo delle esposizioni per il rischio (cenni).

Il modello del CRR, come ancor prima quello di Basilea<sup>978</sup>, impone che gli enti calcolino i coefficienti del Tier<sup>979</sup> in percentuale dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio riferito alle attività (art. 92, par. 2, CRR)<sup>980</sup>. L'importo è il risultato della somma degli elementi individuati dalle lett. da a) a f) dell'art. 92, par.

---

<sup>976</sup> Cfr. in arg. M. LÓPEZ-PUERTAS LAMY - Z. ROTONDI, SMEe Participation to Supply Chains and Credit Constraints: Implications For Internal Credit Risk Model, in *Does One Size Fit All?*, a cura di R. Guida - R. Masera, Bologna, 2014, pp. 132 ss.

<sup>977</sup> Sul punto v. parr. 5 e 5.1

<sup>978</sup> Per cui v. Cap. 2, ove il tema dell'adozione del modello basato sul rischio e alcuni riferimenti sulla sua attuale formulazione elaborata dal Comitato di Basilea.

<sup>979</sup> CET1, AT1, il c.d. Tier 1, e la somma del Tier 1 e Tier 2, art. 92, par 2., lett. a, b, c, CRR.

<sup>980</sup> Sul calcolo del rischio secondo le tipologie di attività svolte, cfr. M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, *Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords*, cit., 551 s., ove anche considerazioni critiche, su cui anche, in luogo di molti, H.S. SCOTT, A. GELPERN, *International Finance. Law and Regulation*, 3th ed., London, 2012, 486; H.P. TARBERT, *Are International Adequacy Rules Adequate? The Basle Accord and Beyond*, *University Pennsylvania Law Review*, 148, 2000, 1771–1849, 1791.



3<sup>981</sup>, CRR<sup>982</sup>.

Ai fini della valutazione dell'esposizione per la banca ai rischi derivanti dalle tipologie di attività svolte possono essere usati due differenti metodiche, quella basata su un metodo *standard* (artt. 111 ss., CRR) e quello basato sui modelli di *rating* interni (IRB, artt. 107 ss. e 142 ss. CRR).

Il primo modello è descritto nei suoi particolari dal CRR, il secondo solo in certi limiti ed è invece fornito dalla banca e approvato dalle autorità competenti. La scelta non è indifferente e crea risultati diversi per le banche le quali si trovano così ad operare secondo norme di valutazione che non portano a risultati identici che creano un rilevante impatto concorrenziale, profilo di criticità, questo, già emerso nel contesto di Basilea II, sebbene con un *focus* maggiormente centrato sull'affidabilità degli IRB

---

<sup>981</sup> Gli elementi di rischio considerati dal CRR all'art. 92, par. 3, sono:

«a) gli importi delle esposizioni ponderati per il rischio di credito e per il rischio di diluizione, calcolati conformemente al titolo II e all'articolo 379, relativamente a tutte le attività di un ente, escludendo gli importi delle esposizioni ponderati per il rischio afferenti all'attività del portafoglio di negoziazione dell'ente;

b) i requisiti di fondi propri, determinati conformemente al titolo IV della presente parte o alla parte quattro, a seconda del caso, per le attività ricomprese nel portafoglio di negoziazione di un ente, per quanto segue:

i) rischio di posizione;

ii) le grandi esposizioni che superano i limiti specificati agli articoli da 395 a 401, nella misura in cui a un ente viene consentito di superare tali limiti;

c) i requisiti di fondi propri determinati conformemente al titolo IV o al titolo V, ad eccezione dell'articolo 379, a seconda del caso, per quanto segue:

i) rischio di cambio;

ii) rischio di regolamento;

iii) rischio di posizione in merci;

d) i requisiti di fondi propri calcolati in conformità al titolo VI per il rischio di aggiustamento della valutazione del credito degli strumenti derivati OTC diversi dai derivati su crediti riconosciuti ai fini della riduzione degli importi delle esposizioni ponderati per il rischio di credito;

e) i requisiti di fondi propri determinati conformemente al titolo III, per il rischio operativo;

f) gli importi delle esposizioni ponderati per il rischio determinati conformemente al titolo II, per il rischio di controparte derivante dalle attività ricomprese nel portafoglio di negoziazione dell'ente per i seguenti tipi di operazioni e accordi:

i) contratti elencati all'allegato II e derivati su crediti;

ii) operazioni di vendita con patto di riacquisto e operazioni di concessione e assunzione di titoli o di merci in prestito basate su titoli o merci;

iii) finanziamenti con margini basati su titoli o merci;

iv) operazioni con regolamento a lungo termine».

<sup>982</sup> Il calcolo avviene dopo che si è tenuto conto delle indicazioni del par. 4, art. 92, CRR che aggiunge che per calcolare l'importo complessivo dell'esposizione al rischio:

«a) i requisiti di fondi propri di cui alle lettere c), d) ed e) [del par. 3 dell'art. 92] comprendono quelli derivanti da tutte le attività di un ente;

b) gli enti moltiplicano i requisiti di fondi propri di cui alle lettere da b) a e) di tale paragrafo per 12».

Inoltre, le «seguenti disposizioni si applicano per calcolare l'importo complessivo dell'esposizione al rischio di cui al paragrafo 3:

a) i requisiti di fondi propri di cui alle lettere c), d) ed e) di tale paragrafo comprendono quelli derivanti da tutte le attività di un ente;

b) gli enti moltiplicano i requisiti di fondi propri di cui alle lettere da b) a e) di tale paragrafo per 12,5».

che, almeno oggi, vengono sottoposti a valutazione della vigilanza, ma che tende a riproporsi anche con Basilea III e con la regolazione del CRR soprattutto con riguardo al profilo concorrenziale.

Al di là dei profili critici che qui è solo possibile accennare, vale comunque ricordare, ancora in via evocativa, il modello di valutazione adottato da CRR in maniera *standard*.

Il CRR assegna un valore all'esposizione di un elemento dell'attivo in base al rischio<sup>983</sup> (art. 111 CRR) e, quindi, classifica in classi le esposizioni (art. 112 CRR)<sup>984</sup>. Ai fini del calcolo degli importi delle esposizioni ponderati per il rischio, a tutte le esposizioni, se non dedotte dai fondi propri, il CRR applica dei fattori di ponderazione del rischio in funzione della classe in cui l'esposizione è classificata (art. 114 ss. CRR) e della relativa qualità creditizia (art. art 113 CRR), determinata con riferimento alle valutazioni del merito creditizio (art. 135 ss. CRR).

3. I coefficienti minimi previsti dal regolamento 575/2013 per gli strumenti di capitale.

Il regolamento prevede che il rapporto tra attività (*asset*), valutate per il rischio, come detto, e (i valori sottoposti alla disciplina riassuntivamente considerata come) *common equity*<sup>985</sup> debba attestarsi in una misura pari, almeno, al quattro e mezzo per cento (art. 92, par. 1, lett. a, CRR); un coefficiente minimo per il Tier 1 pari al sei

---

<sup>983</sup> Per l'art. 111 CRR il «valore dell'esposizione di un elemento dell'attivo è il suo valore contabile rimanente dopo l'applicazione delle rettifiche di valore su crediti specifiche, delle rettifiche di valore supplementari conformemente agli articoli 34 e 110 e di altre riduzioni dei fondi propri relative all'elemento dell'attivo. Il valore dell'esposizione degli elementi fuori bilancio elencati nell'allegato I è pari alle percentuali che seguono del loro valore nominale dopo l'applicazione delle rettifiche di valore su crediti specifiche:

- a) 100 % nel caso di elemento a rischio pieno;
- b) 50 % nel caso di elemento a rischio medio;
- c) 20 % nel caso di elemento a rischio medio-basso;
- d) 0 % nel caso di elemento a rischio basso».

<sup>984</sup> Si tratta delle: «a) esposizioni verso amministrazioni centrali o banche centrali; b) esposizioni verso amministrazioni regionali o autorità locali; c) esposizioni verso organismi del settore pubblico; d) esposizioni verso banche multilaterali di sviluppo; e) esposizioni verso organizzazioni internazionali; f) esposizioni verso enti; g) esposizioni verso imprese; h) esposizioni al dettaglio; i) esposizioni garantite da ipoteche su beni immobili; j) esposizioni in stato di default; k) esposizioni associate a un rischio particolarmente elevato; l) esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite; m) elementi che rappresentano posizioni verso la cartolarizzazione; n) esposizioni verso enti e imprese con una valutazione del merito di credito a breve termine; o) esposizioni sotto forma di quote o di azioni in organismi di investimento collettivi (OIC); p) esposizioni in strumenti di capitale; q) altre posizioni».

<sup>985</sup> Come per le forme di capitalizzazione indicate a seguire.

per cento (art. 92, par. 1, lett. b, CRR); e considera che il capitale totale regolamentare debba risultare in misura almeno dell'otto per cento «dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio» (art. 92, par. 1, lett. c, par. 2, CRR).

Sebbene il CRR consideri l'*additional capital* come capitale di classe 1, non ne indica la presenza come necessaria: l'art. 92<sup>986</sup> si limita, infatti, a prevedere coefficienti minimi per il CET1 e per il Tier 1 e parrebbe quindi potersi dedurre che la misura rimanente, quando non colmata da *common equity* lo può essere da impegni finanziari contrattuali AT1 – variabili tra lo zero e l'uno e cinque per cento, in base alle scelte di gestione e in rispondenza all'autorizzazione delle autorità di controllo (artt. 77, 78 CRR)<sup>987</sup>. La quantità di capitale compresa tra il limite del Tier 1 al sei per cento e il capitale totale, previsto nell'otto per cento, può essere colmata da capitale di classe 2 (Tier 2) nella misura minima del due per cento<sup>988</sup>, diversamente è necessario che anche questa misura venga saturata da capitale primario<sup>989</sup>.

Il capitale primario coincide, ovvero è parte del capitale di classe 1 (Tier 1) – il quale forma, insieme a quello di classe 2, il totale che costituisce i fondi propri (artt. 4, punto 118; 72 CRR) –, la cui parte rimanente, se presente, è costituita da capitale aggiuntivo (artt. 25, 51, CRR). La misura del CET1 può, quindi, variare sia in ragione della presenza e della misura di AT1, che di Tier 2, della decisione dell'ente di detenere fondi propri in eccesso, ovvero di stabilire autonomamente, o in virtù di indicazioni dell'autorità di controllo, misure più rigorose di quelle previste dal regolamento (art. 3, CRR); nonché, infine, del «requisito combinato di riserve di capitale» (art. 128, pr. 6, CRD IV)<sup>990</sup>, per la cui composizione è previsto capitale di tipo CET1.

Così come per il CET1, anche per l'AT1 sono previste dal CRR quantità minime, ma differentemente dalla prima categoria, la presenza di AT1 non è necessaria

---

<sup>986</sup> Indica i coefficienti di capitalizzazione per il CET1, il Tier 1 e il capitale totale (art. 92, par. 1, lett. a, b, c, CRR), ma nulla prevede per l'AT1.

<sup>987</sup> In questo senso sembra poter interpretare gli artt. 77 e 78 CRR.

<sup>988</sup> Indicazione che si ricava dall'art. 72, quanto alla natura della composizione, e 92, par. 1, lett. c, in rapporto alla lett. b, CRR., La misura può aumentare non per sostituire quelle previste per il Tier 1, ma per segnare un supero dell'otto per cento del total capital.

<sup>989</sup> Il luogo di molti, C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 93, nt. 50.

<sup>990</sup> Come già si accennava, il «requisito combinato di riserve di capitale» previsto dall'art. 128, par. 1, punto 6, CRD IV è soddisfatto da capitale con le medesime caratteristiche giuridiche del CET1 (*infra* par. 5). Si tratta del *capital conservation buffer*; del *counter-cyclical buffer*, della riserva di capitale prevista per le banche rilevanti a livello sistemico globale (G-SII), ovvero europeo o nazionale (O-SII); del *systemic risk capital buffer*. La misura complessiva di CET1 è quindi variabile, oscillando tra una percentuale minima, che corrisponde, in via generale e precostituita, come si è visto nel testo, al 4,5 %, e una massima adeguata, in via specifica, al singolo istituto in relazione ai fattori che ne determinano nel concreto la misura, ivi comprese le riserve dell'art. 128 CRD IV; in arg., in luogo di molti, C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III*, cit., 92–98.

tra gli *own fund*, le quantità percentuali incidenti su quella di *Tier 1* dalle caratteristiche corrispondenti all'AT1 possono essere pari a zero, ma in ogni caso la soglia complessiva di *Tier 1* richiesta deve essere rispettata per cui il CET1 lo può costituire per intero.

Le quantità minime che il regolamento CRR richiede per l'AT1 hanno una variabilità, si è in parte accennato, nella misura compresa tra lo zero e l'uno e cinque per cento, come si può ricavare dall'art. 93 CRR, il quale non menziona espressamente l'indicazione quantitativa per questa tipologia di capitale, ma riferisce solo per il CET1, che non deve essere inferiore al 4,5%, e il *Tier* all'otto per cento. Considerato che il *Tier* deve essere composto necessariamente da *Tier 1* che non può essere inferiore al 6 %, l'AT1 può, in riferimento al *Tier 1*, arrivare al 1,5 %, ma nulla vieta che sia, rispetto al *Tier*, presente in misura maggiore nel caso in cui il *Tier 2*, per il quale è prevista una misura massima del due per cento in rapporto al *Tier* all'otto per cento, non sia previsto, o sia previsto in misura inferiore differente, che, appunto l'AT1 in riferimento al *Tier* sia in misura maggiore; ovvero ancora, e indipendentemente dalla previsione di un coefficiente per il *Tier 2*, che l'AT1 sia previsto in misura ulteriore, sicché gli unici limiti previsti sono quelli inferiori considerati dall'art. 93 CRR.

Le quantità minime che il regolamento CRR richiede per l'AT1 hanno una variabilità, si è in parte accennato, nella misura compresa tra lo zero e l'uno e cinque per cento, come si può ricavare dall'art. 93 CRR. In questo articolo non viene menzionato espressamente l'indicazione quantitativa di ogni tipologia di capitale, ma riferisce del CET1, che non deve essere inferiore al 4,5%, e del *Tier* all'otto per cento. Considerato che il *Tier* deve essere composto necessariamente da *Tier 1* che non può essere inferiore al 6 %, l'AT1 può, in riferimento al *Tier 1* arrivare al 1,5 %, ma nulla vieta che sia, rispetto al *Tier*, presente in misura maggiore nel caso in cui il *Tier 2*, per il quale è prevista una misura massima del due per cento in rapporto al *Tier* all'otto per cento, non sia previsto, o sia previsto in misura inferiore differente, che, appunto l'AT1 in riferimento al *Tier* sia in misura maggiore; ovvero ancora, e indipendentemente dalla previsione di un coefficiente per il *Tier 2*, che l'AT1 sia previsto in misura ulteriore, sicché gli unici limiti previsti sono quelli inferiori considerati dall'art. 93 CRR.

Rimangono da esprimere alcune considerazioni che riguardano, su piani differenti, il rapporto interno tra forme di capitalizzazione in relazione agli obblighi di

restituzione previsti, l'analisi pone, infatti due temi, quello della considerazione dell'autonomia del capitale AT1 o Tier 2 rispetto al CET1, ovvero sia dalla proporzionalità, o, comunque della dipendenza dal medesimo: cosicché la quantità di capitale non CET1 sia quantitativamente correlata al CET1 o se ne determini una caduta quantitativa al punto che a una percentuale maggiore di capitale non di *common equity* debba necessariamente corrispondere una quantità maggiore di CET1. Inoltre, vale pure considerare il tema se la determinazione del capitale non CET1 sia conseguenza della funzione delle previsioni del Pillar 2, per cui sia determinato in funzione economico-quantitativa complessiva in base all'analisi dell'attività – non solo in rapporto al RWA, ma anche alle determinazioni emergenti dagli ulteriori profili di analisi rientranti nel Pillar 2. Entrambe le questioni accennate pongono, infine, l'ulteriore tema della determinabilità del capitale AT1 e Tier 2 secondo scelte imprenditoriali: vale a dire nei limiti, ovvero oltre le prescrizioni prudenziali. Sicché i rapporti interni tra quantità di differenti tipi di capitale rappresentati può sensibilmente variare da banca a banca, per cui il rispetto delle misure minime indicate dall'art 93 CRR rimane tema solo di residuale: nel senso che i quantitativi minimi previsti risultano non rispondenti alla reale operatività bancaria sia da un punto di vista dell'analisi dell'attività, sia dal punto di vista delle scelte imprenditoriali<sup>991</sup>.

Sicché, poiché, i rapporti interni tra quantità di differenti capitali rappresentati può sensibilmente variare, il rispetto delle misure minime indicate dall'art 93 CRR rimane con rilevanza descrittiva. Sembra, infatti, opportuno considerare che quanto rappresentato dall'art. 93 CEE, se pure non assume il connotato di una esercitazione di stile – poiché vale a individuare nelle reciproche inferenze quantitative le qualità di capitali secondo i minimi previsti –, corrisponde raramente alla realtà delle percentuali adottate dagli enti creditizi; ciò, si direbbe, in una prospettiva di impresa, in ragione sia dell'attività svolta, sia dell'esercizio della vigilanza<sup>992</sup>.

4. I coefficienti riferibili al requisito combinato di riserva di capitale previsto dalla direttiva 2013/36/UE.

---

<sup>991</sup> Per un'analisi economica del rapporto tra forme del finanziamento bancario in considerazione della riforma regolamentare intervenuta dopo Basilea III, v. D. MILES, J. YANG, G. MARCHEGGIANO, *Optimal Bank Capital*, cit.

<sup>992</sup> V. *infra* a seguire.

La direttiva CRD IV prende in considerazione i meccanismi prociclici che hanno scatenato e aggravato la crisi finanziaria. Del resto, il FSB, il Comitato e il G-20 ne hanno raccomandato l'attenuazione derivante dalla regolamentazione finanziaria. Su queste basi, il Comitato di Basilea, come noto<sup>993</sup>, ha emanato una regolamentazione ad hoc che prevede, tra gli altri provvedimenti, norme che impongono riserve di conservazione del capitale e riserve di capitale anticicliche<sup>994</sup>.

A questi fini la CRD IV segnala l'opportunità per le banche di possedere, al di là dei requisiti di fondi propri, una riserva di conservazione del capitale e una riserva di capitale anticiclica con lo scopo di assicurare che nei periodi di crescita economica venga accumulata una base di capitale sufficiente a coprire le perdite nei periodi di stress. È suggerito dalla direttiva che la costituzione della riserva di capitale anticiclica avvenga quando si ritiene che la crescita aggregata del credito e di altre classi di attività aventi un impatto significativo sul profilo di rischio delle banche sia associata all'emergere di rischi sistemici, mentre nei periodi di stress dovrebbe essere soppressa<sup>995</sup> poiché i fondi imputati sarebbero destinati ad assorbire eventuali flussi negativi. Si ritiene inoltre opportuno che le decisioni degli stati riguardo i coefficienti anticiclici siano coordinate<sup>996</sup>.

Oltre alle riserve citate, la direttiva 2013/36/UE ritiene che gli Stati membri dovrebbero poter richiedere a determinati enti di detenere, oltre a una riserva di conservazione del capitale e a una riserva di capitale anticiclica, una riserva di capitale a fronte del rischio sistemico al fine di prevenire ed attenuare il rischio sistemico o macroprudenziale non ciclico a lungo termine non coperto dal regolamento (UE) n. 575/2013 qualora esista un rischio di perturbazione del sistema finanziario che può avere gravi conseguenze negative per il sistema finanziario e l'economia reale di un determinato Stato membro. Il coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio

---

<sup>993</sup> V. Cap. 2.

<sup>994</sup> Cfr. 79° considerando CRD IV.

<sup>995</sup> Cfr. 80° considerando CRD IV. La CRD IV suggerisce, inoltre, che per «garantire che le riserve di capitale anticicliche tengano adeguatamente conto del rischio rappresentato per il settore bancario dalla crescita eccessiva del credito, gli enti creditizi e le imprese di investimento dovrebbero calcolare la riserva di capitale loro specifica come media ponderata dei coefficienti anticiclici che si applicano nei paesi in cui sono situate le loro esposizioni creditizie. Occorre pertanto che ogni Stato membro designi un'autorità incaricata di fissare trimestralmente il coefficiente anticiclico per le esposizioni situate in tale Stato membro. Tale coefficiente dovrebbe tener conto della crescita dei livelli del credito e delle variazioni del rapporto credito/ PIL nello Stato membro in questione, nonché di ogni altra variabile pertinente in materia di rischi per la stabilità del sistema finanziario», v. 81° considerando CRD IV.

<sup>996</sup> Cfr. 88° considerando CRD IV.

sistemico si dovrebbe applicare a tutti gli enti o a uno o più comparti di detti enti, quando gli enti presentano profili di rischio simili nelle rispettive attività<sup>997</sup>. In presenza di questo tipo di riserva gli stati dovrebbero poter riconoscere e applicare i coefficienti riferibili alla riserva di capitale a fronte del rischio sistemico fissato da un altro Stato<sup>998</sup>.

La direttiva prevede il requisito combinato di riserva di capitale (art. 128, par. 1, n. 6), CRD IV) come sommatoria di alcune delle riserve citate. A tal riguardo, avverte la CRD IV, una banca che non rispetta il requisito combinato dovrebbe essere soggetta a misure che garantiscano la ricostruzione dei livelli di fondi propri in maniera tempestiva<sup>999</sup>.

Tra le considerazioni della CRD IV, vi è anche l'invito alle autorità a imporre agli enti a rilevanza sistemica a livello globale (*global systemically important institutions, inde G-SII*) requisiti in materia di fondi propri più elevati, con lo scopo di compensare il maggior rischio che queste istituzioni rappresentano per il «sistema finanziario e il potenziale impatto del loro fallimento sui contribuenti». Inoltre, aggiunge la CRD IV dettando profili di relazione tra le riserve, quando siano applicabili sia la riserva di capitale a fronte del rischio sistemico, sia la riserva per i G-SII, l'autorità competente dovrebbe scegliere la più elevata fra le due. Se la riserva a fronte del rischio sistemico trova applicazione alle sole esposizioni nazionali, essa dovrebbe cumularsi con la riserva per i G-SII o con la riserva per gli altri enti a rilevanza sistemica (*other systemically important institutions, inde O-SII*)<sup>1000</sup>.

L'art. 128 CRD IV specifica una serie di profili circa le riserve richiamate e considera il «requisito combinato di riserva di capitale» l'importo totale del CET1 necessario per soddisfare il requisito relativo alla riserva di conservazione del capitale sommato alle riserve (se previste) di capitale anticiclica specifica dell'ente, a quella per i G-SII, gli O-SII, alla riserva di capitale a fronte del rischio sistemico. Per ognuna di esse la CRD IV indica le modalità di formazione e la percentuale di capitale CET1 relativo a cui la riserva obbliga le banche.

Così per la «riserva di conservazione del capitale», l'art. 129 CRD IV considera che in aggiunta al CET1 riferibile ai minimi previsti dall'art. 92 CRR, la riserva deve

---

<sup>997</sup> Cfr. 85° considerando CRD IV.

<sup>998</sup> Cfr. 87° considerando CRD IV.

<sup>999</sup> Cfr. 89° considerando CRD IV.

<sup>1000</sup> Cfr. 90° considerando CRD IV.

essere formata di capitale della medesima qualità per un ulteriore 2,5 % dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio<sup>1001</sup>. L'applicazione della riserva può essere derogata dagli stati per le piccole e medie imprese di investimento a condizione che ciò non costituisca una minaccia per la stabilità del sistema finanziario dello stato (art. 129, par. 2, co. 1, CRD IV).

L'art. 130 CRD IV stabilisce per la «riserva di capitale anticiclica specifica dell'ente» che i fondi propri a essa riferibili equivalgano all'importo complessivo dell'esposizione al rischio<sup>1002</sup>. Anche in questo caso le misure possono essere derogate per la medesima tipologia di imprese.

La «riserva per i G-SII» è disciplinata dall'art. 131, par. 4, CRD IV che stabilisce che i fondi propri, di qualità CET1, che si aggiungono a quest'ultima sono detenuti su base consolidata e corrispondono alla sottocategoria cui è assegnato il G-SII.<sup>1003</sup>

La riserva relativa agli O-SII è disciplinata dall'art. 131, par. 5, che stabilisce che per i fondi propri a essa associata, sempre di qualità CET1 e in aggiunta alla quantità del medesimo, sia l'autorità competente, o quella designata, a richiederne a ciascuna O-SII, su base consolidata, subconsolidata o individuale, a seconda dei casi, la sua costituzione per una percentuale fino al 2 % dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio<sup>1004</sup>.

Gli stati membri fissano la «riserva di capitale a fronte del rischio sistemico del

---

<sup>1001</sup> Il calcolo avviene sulla base dell'art. 92, par. 3, CRR, su base individuale e consolidata, secondo quanto applicabile conformemente alla parte uno, titolo II, CRR.

<sup>1002</sup> Il calcolo avviene in conformità dell'art. 92, par. 3, CRR, «moltiplicato per la media ponderata dei coefficienti anticiclici, calcolati conformemente all'articolo 140 della presente direttiva su base individuale e consolidata, secondo quanto applicabile conformemente alla parte uno, titolo II, di tale regolamento».

<sup>1003</sup> Secondo l'art. 131, par. 9, CRD IV, «i G-SII sono suddivisi in almeno cinque sottocategorie. Il limite più basso e i limiti tra le diverse sottocategorie sono determinati mediante i punteggi ricavati dalla metodologia di individuazione. I punteggi soglia tra sottocategorie adiacenti sono definiti in maniera chiara e rispondono al principio secondo il quale vi è un aumento lineare costante della rilevanza sistemica tra ciascuna sottocategoria, da cui deriva un aumento lineare dell'obbligo di capitale primario di classe 1 aggiuntivo, con l'eccezione della sottocategoria più elevata. Ai fini del presente paragrafo, per rilevanza sistemica si intende l'impatto previsto esercitato da una situazione di difficoltà del G-SII sul mercato finanziario globale. Alla sottocategoria più bassa è assegnata una riserva per i G-SII pari all'1 % dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio calcolato conformemente all'articolo 92, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013 e la riserva assegnata a ciascuna sottocategoria aumenta secondo intervalli dello 0,5 % dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio calcolato conformemente all'articolo 92, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013 fino alla quarta sottocategoria compresa. La sottocategoria più elevata della riserva per i G-SII è soggetta a una riserva pari al 3,5 % dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio calcolato conformemente all'articolo 92, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013»; in arg. A. BROZZETTI, cit.

<sup>1004</sup> Calcolato conformemente all'art. 92, par. 3, CRR, tenendo conto dei criteri per l'individuazione dell'O-SII.



capitale primario di classe 1», secondo quanto indicato dall'art. 133 CRD IV, per il settore finanziario o per uno o più sottoinsiemi di tale settore. Poiché non è previsto dal CRR, la riserva si preoccupa di prevenire ed attenuare il rischio sistemico o macroprudenziale non ciclico di lungo periodo. Si tratta di un «rischio di perturbazione del sistema finanziario che può avere gravi conseguenze negative per il sistema finanziario e l'economia reale di un determinato Stato membro» (art. 131, par. 1, CRD IV). La riserva comporta per le banche l'obbligo di detenere, in aggiunta al CET1, capitale della medesima qualità pari almeno all'1 % delle esposizioni alle quali si applica la riserva stessa<sup>1005</sup>.

Infine, la CRD IV considera all'art. 128, n. 6, il «requisito combinato di riserva di capitale» che è pari all'importo totale del CET1 indicato per la «riserva di conservazione del capitale» aumentato delle riserve di capitale anticiclica specifica dell'ente; di quella per i G-SII e quella per gli O-SII e della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico.

#### 5. L'influenza del Pillar 2 sui quantitativi di capitale.

È noto che oltre i requisiti di capitale previsti dal CRR per i fondi propri<sup>1006</sup> e i requisiti derivanti dalle riserve di capitale, di cui si appena detto, requisiti ulteriori di capitale possono essere imposti alle banche dalle autorità competenti in base alle circostanze previste dalla CRD IV, così per come determinate dall'art. 104<sup>1007</sup>.

Si tratta di provvedimenti sui requisiti di capitale che segnano un punto di sovrapposizione dei c.d. Pillar della regolazione bancaria, in particolare del primo, dedicato a requisiti di capitale, e del secondo che si riferisce alla disciplina della vigilanza<sup>1008</sup>.

---

<sup>1005</sup> All'art. 131, par. 8, CRD IV, si specifica che l'applicazione della riserva riguarda «le esposizioni situate nello Stato membro che fissa tale riserva e può altresì applicarsi con riferimento alle esposizioni in paesi terzi», ovvero con riferimento alle esposizioni situate in altri Stati membri. Al di là delle previsioni del par. 15, dell'art. cit, il par. 18 prevede che gli Stati membri possano applicare la riserva con riferimento a tutte le esposizioni. Se fissata al 3% dall'autorità competente o da quella designata, in base alle esposizioni in altri Stati membri, «la riserva è imposta in identica misura con riferimento a tutte le esposizioni situate all'interno dell'Unione».

<sup>1006</sup> Illustrati circa la loro composizione qualitativa nei capitoli 4 e 5.

<sup>1007</sup> Anche in arg. artt. 16 SSMR.

<sup>1008</sup> Su questi profili v. EBA, Opinion of the European Banking Authority on the interaction of Pillar 1, Pillar 2 and combined buffer requirements and restrictions on distributions, EBA/Op/2015/24, 16 December 2015.

Saranno, infatti, le autorità competenti in occasione del *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP), vale a dire del processo di vigilanza e valutazione cui le banche annualmente vengono sottoposte, a determinare ulteriori requisiti di capitale per gli istituti.

Le condizioni individuate dall'art. 104, par., CRD IV, perché possano essere imposti requisiti aggiuntivi di fondi propri, considerano una serie di presupposti di fatto che attengono l'inadeguatezza: della banca, delle metodiche adottate, dei requisiti assunti a far fronte alla situazione economica in atto. La CRD IV nell'indicare i provvedimenti dell'art. 104 CRD IV ha per obiettivo gli enti che non soddisfano i requisiti in materia di capitale interno (art. 73 CRD IV) e la *governance* interna, i piani di risanamento e risoluzione (art. 78 CRD IV), e la capacità di individuare e gestire le grandi esposizioni (art. 393 CRR). Inoltre, si tratta di enti non in grado di far fronte ai rischi o agli elementi di rischio attraverso i requisiti di fondi propri indicati dal CRR e alle riserve di cui all'art. 128 ss. CRD IV. In questi casi l'applicazione di «altre misure amministrative non sembra in grado di migliorare sufficientemente i dispositivi, i processi, i meccanismi e le strategie entro un periodo di tempo adeguato» (art. 104, par. 2, CRD IV). Il riesame previsto dei metodi interni (IRB) utilizzati e dei criteri tecnici per la revisione e valutazione prudenziale ne hanno rilevato l'insufficienza e mostra che l'inosservanza dei requisiti di applicazione dei rispettivi metodi sarà la causa probabile dell'inadeguatezza dei requisiti in materia di fondi propri, così come vi è la probabilità che i rischi siano sottostimati nonostante l'osservanza dei requisiti di riserva e di fondi propri. E quindi, come previsto dall'art. 377, par. 5, CRR un ente riferirà alle autorità competenti che i risultati delle prove di *stress* superano in misura significativa i suoi requisiti in materia di fondi propri per il portafoglio di negoziazione di correlazione.

Sulla base delle revisioni e delle valutazioni prudenziali effettuate a norma degli artt. 97 ss. CRD IV, con lo scopo di determinare un livello appropriato di fondi propri, le autorità competenti<sup>1009</sup> considerano la possibilità di imporre un requisito aggiuntivo in materia di fondi propri che risulti superiore al requisito patrimoniale e ciò per coprire i rischi ai quali l'ente sottoposto a valutazione sia o possa essere esposto. A tal fine le autorità competenti tengono conto (art. 97, par. 3, lett. da a) a d), CRD IV)

---

<sup>1009</sup> Secondo quanto prevedono gli artt. 97 ss. CRD IV. Per agevolare questo processo, è da notare, le autorità competenti svolgono, una volta all'anno, prove di *stress* prudenziali sugli enti soggetti a vigilanza (art. 100 CRD IV).

degli aspetti quantitativi e qualitativi del processo di valutazione del capitale interno di un ente (art. 73 CRD IV) e, su altro piano, della *governance* interna e dei piani di risanamento e risoluzione (art. 74 CRD IV). Vengono presi in considerazione anche i risultati della revisione e della valutazione prudenziale descritta dall'art. 97 CRD IV in materia di rischi<sup>1010</sup>, e della valutazione definita dall'art. 101 CRD IV che riguarda il riesame periodico dell'autorizzazione all'utilizzo degli IRB. La valutazione, in questi casi, include il rischio sistemico alla cui prevenzione la misura è in larga parte rivolta.

#### 6. Gli indici di leva finanziaria adottati dal *Single Rulebook*.

Già in esergo del primo considerando del CRR<sup>1011</sup> si dichiara l'attenzione del regolamento al tema della leva finanziaria che, come noto, viene considerato uno dei fattori di rilievo nella produzione della crisi finanziaria<sup>1012</sup>. L'identificazione di questo profilo dell'attività bancaria, o, meglio della gestione del capitale bancario tra i responsabili della crisi è noto, come noto è il tema che la leva finanziaria sia elemento indispensabile dell'attività bancaria e che di essa, per la stessa natura dell'attività, non si possa far a meno.

Risale al settembre 2009 l'impegno dei leader del G20 di sviluppare e concordare norme a livello internazionale volte a scoraggiare il ricorso eccessivo alla leva finanziaria. Per questi fini i leader del G-20 hanno sostenuto l'introduzione di un coefficiente di leva finanziaria che superasse il quadro regolamentare di Basilea II<sup>1013</sup>.

Per la prima volta nella storia della regolazione, quindi, Basilea 3 ha previsto una linea di regolazione della leva finanziaria su un piano parallelo a quella dei requisiti in tema di capitale, ancorandola non al rischio, ma al volume complessivo delle esposizioni da introdursi gradualmente nella regolazione internazionale<sup>1014</sup>.

Allo stesso modo, il CRR considera i limiti della regolazione per il rischio ai fini del contenimento dell'elevata assunzione di leva finanziaria<sup>1015</sup>.

---

<sup>1010</sup> Si tratta dei rischi ai quali gli enti sono o possono essere esposti, quelli che un ente pone al sistema finanziario, in rapporto al rischio sistemico (ex art. 23 del regolamento (UE) n. 1093/2010) e dei rischi che le prove di *stress* evidenziano in relazione alla natura, ampiezza e complessità delle attività dell'ente (art. 97, par. 1, CRD IV).

<sup>1011</sup> Cfr. 1° considerando CRD IV.

<sup>1012</sup> Cfr. 90° considerando CRD IV.

<sup>1013</sup> Cfr. 92° considerando CRD IV.

<sup>1014</sup> Cfr. 92° considerando CRD IV.

<sup>1015</sup> Il 91° considerando CRD IV evidenzia il fatto che nonostante i requisiti in materia di fondi propri

L'eccesso di leva è percepito dai regolatori europei come capace di produrre effetti negativi sulla solvibilità della banca e il suo controllo vale anche a limitare gli arbitraggi normativi in materia di requisiti basati sul rischio.

Il coefficiente di leva finanziaria introdotto dal CRR è quindi calcolato (art. 429, parr. 1 e 2, CRR) «come la misura del capitale dell'ente divisa per la misura dell'esposizione complessiva dell'ente ed è espresso in percentuale». Le banche calcolano «il coefficiente di leva finanziaria come la semplice media aritmetica dei coefficienti di leva finanziaria mensili su un trimestre». Anche in questo caso la tipologia di capitale di riferimento è il CET1 (art. 429, par. 3, CRR). «La misura dell'esposizione complessiva è la somma dei valori dell'esposizione di tutte le attività ed elementi fuori bilancio non dedotti nel determinare la misura» del CET1 (art. 429, par. 4, CRR)<sup>1016</sup>.

#### 7. La liquidità bancaria secondo il *single rule book*.

Il pacchetto di riforme introdotte con il regolamento 575/2013 UE e la direttiva 2013/36/UE accoglie l'approccio elaborato dal Comitato di Basilea in materia di liquidità finanziaria.

Il CRR, al 100° considerando, dichiara gli scopi di una «riserva diversificata di attività liquide». Essa vale a «coprire il fabbisogno di liquidità in caso di stress di liquidità a breve termine». Inoltre, una «riserva di liquidità diversificata e di alta qualità che consista di diverse categorie di attività» sembra necessaria poiché non è possibile avere una conoscenza anticipata e certa delle attività specifiche che, per ciascuna categoria di attività, potrebbero essere soggette a *shock ex post*. Il regolamento suggerisce, quindi, di evitare la concentrazione delle attività e la dipendenza eccessiva dalla liquidità del mercato poiché creano un rischio sistemico.

Quanto alle modalità operative di utilizzo della riserva di attività, il regolamento evidenzia l'opportunità che le banche predispongano e attuino un piano di ripristino delle attività liquide detenute di cui le autorità competenti garantiscano

---

basati sul rischio siano «indispensabili per garantire un livello sufficiente di fondi propri a copertura di perdite inattese», tuttavia la crisi ha dimostrato che essi non sono sufficienti per evitare che gli enti assumano un rischio di leva finanziaria eccessivo e non sostenibile.

<sup>1016</sup> La determinazione del valore delle esposizioni avviene in base al valore di mercato (v. artt. 429, par. 6, e in rif. 274 CRR)

l'adeguatezza e l'applicazione. In ragione di garantire i deflussi di liquidità, si segnala<sup>1017</sup> che la riserva di attività liquide debba essere sempre disponibile. Per questa ragione e per garantire un criterio uniforme di solidità e condizioni di parità, il livello del fabbisogno di liquidità in casi di stress di liquidità a breve termine è opportuno sia determinato in maniera standardizzata. Si usa, inoltre, l'accortezza di programmare tale determinazione standardizzata dei livelli di liquidità in modo che non abbia conseguenze indesiderate sia per i mercati finanziari, sia per la concessione del credito e la crescita economica, avendo presente i diversi modelli aziendali e di investimento e i diversi contesti di finanziamento degli enti nell'Unione.

Del rilievo dei requisiti di liquidità si percepisce l'importanza tanto che è valutata la ricaduta globale della sua armonizzazione. Per questa ragione, avendo pur presenti le specificità dell'Unione e nazionali, il CRR considera opportuno che l'introduzione del requisito in materia di copertura della liquidità sia equivalente al coefficiente fissato dal Comitato di Basilea nel quadro internazionalmente definito per la sua misurazione, la formulazione delle norme e il controllo del rischio di liquidità<sup>1018</sup>.

Il regolamento 575/2013 in riferimento ai requisiti di liquidità contestualizza l'eventualità che l'ente sia inserito in un contesto di gruppo e, sebbene rappresenti il fatto che nulla garantisca che ai fini del rispetto delle obbligazioni di pagamento gli enti ricevano un sostegno di liquidità da altre banche appartenenti al gruppo, consente che le autorità competenti esentino i singoli istituti dall'applicazione del requisito in materia di liquidità e vengano sottoposti a requisiti consolidati ai fini di premettere una gestione comunque centralizzata della liquidità a livello di gruppo<sup>1019</sup>.

Da un punto di vista dell'articolazione del requisito di liquidità, come già il Comitato di Basilea, riconosce l'istituzione di due riserve, oltre la possibilità, analoga a quella già espressa in materia di requisiti aggiuntivi di capitale previsti dall'art. 104 CRD IV, per le autorità competenti di imporre requisiti di liquidità appropriati (art. 105 CRD IV).

In quest'ultimo caso, la disposizione di requisiti di liquidità si basa sulle revisioni e le valutazioni effettuate dalle autorità competenti a norma degli artt. 97 ss.

---

<sup>1017</sup> Cfr. 101° considerando CRD IV.

<sup>1018</sup> Cfr. 101° considerando CRD IV.

<sup>1019</sup> Anche se devono essere imposte rigorose condizioni e sottoposte all'approvazione specifica di tutte le autorità competenti interessate, cfr. 105° considerando CRD IV.

e 100 CRD IV. A fronte di ciò le autorità verificano la necessità di imporre un «requisito specifico in materia di liquidità» ai fini di «catturare i rischi di liquidità ai quali un ente è o può essere esposto» (art. 105 CRD IV).

Gli elementi a cui le autorità fanno riferimento per le disposizioni di eventuali misure in materia riguardano il modello imprenditoriale che la banca utilizza, nonché i dispositivi, i processi e i meccanismi dell'ente che gli artt. 74 e ss. CRD IV considerano in materia di *governance*, remunerazione e trattamento dei rischi, in special modo con riferimento al rischio di liquidità secondo le previsioni dell'art. 86 CRD IV il quale dispone circa i poteri e i compiti che le autorità competenti assumono rispetto a questo tipo di rischio<sup>1020</sup>. Come accennato, le valutazioni rispetto ai requisiti di liquidità devono tener conto delle valutazioni effettuate sulla scorta di quanto stabilito dall'art. 97 CRD IV.

Come nelle premesse della creazione della misura<sup>1021</sup>, il coefficiente in materia di liquidità riferimento essenziale per la valutazione del rischio di liquidità sistemico riferito all'integrità dei mercati finanziari dello Stato membro ove opera la banca.

In considerazione di ciò, la direttiva ritiene opportuno attribuire il potere alle autorità competenti di applicare sanzioni, o altre misure amministrative, che includano requisiti prudenziali, il cui livello è correlato al divario tra la posizione effettiva della liquidità della banca sanzionata e i requisiti in materia di liquidità e di finanziamento stabile previsti a livello nazionale o di Unione

Si diceva, i requisiti di liquidità riguardano due provvedimenti di cui già il Comitato di Basilea ha indicato termini e consistenza<sup>1022</sup>; la legislazione europea sta elaborando una parte della loro disciplina, altra parte è prevista dal CRR.

---

<sup>1020</sup> L'art. 86, CRD IV prevede che le autorità competenti assicurino «che gli enti siano dotati di strategie, politiche, processi e sistemi solidi per identificare, misurare, gestire e monitorare il rischio di liquidità su una serie adeguata di orizzonti temporali, anche infragiornalieri, in modo da assicurare che gli enti mantengano riserve di liquidità di livello adeguato. Tali strategie, politiche, processi e sistemi sono specificamente pensati per linee di attività, valute, succursali ed entità giuridiche e comprendono meccanismi adeguati per l'attribuzione dei costi, dei vantaggi e dei rischi di liquidità». L'adozione delle strategie, delle politiche e dei processi previsti sono subordinati al principio di proporzionalità tra misure adottate e complessità, profilo di rischio, e campo di attività della banca, nonché al livello di tolleranza al rischio che l'organo di gestione ha fissato. Si tratta comunque di misure adeguate alla rilevanza della banca rispetto allo Stato membro di esercizio dell'attività.

Tra le previsioni dell'art. 86, par. 11, v'è quella che le autorità garantiscano che «gli enti dispongano di *piani di ripristino della posizione di liquidità* che fissino strategie adeguate e idonee misure di attuazione per rimediare a eventuali carenze di liquidità, anche per quanto riguarda le succursali stabilite in un altro Stato membro».

<sup>1021</sup> V. *supra*, Cap. 2.

<sup>1022</sup> V. *supra*, Cap. 2.

### 7.1 Il *liquidity coverage ratio* (LCR).

Per quanto riguarda il *liquidity coverage ratio* (LCR), come si accennava, i contorni della sua nozione sono conformi a quelli individuati dal Comitato di Basilea. Considerato nel breve periodo (si tratta di trenta giorni, come prevede l'art 412, par. 1, CRR), questo indicatore di liquidità vale a verificare: che la banca sia capace di sopravvivere in condizioni di *stress* acuto; appurare che siano coperti gli eventuali squilibri derivanti dai flussi di cassa comparati con i *buffer* delle attività liquide della banca<sup>1023</sup>, così che le banche possano usare le attività liquide per far fronte alle loro obbligazioni in condizioni di *stress* (artt. 412, parr. 1 e 3; 414, CRR).

Gli scenari di *stress* considerano quindi le crisi di mercato e le difficoltà idiosincratiche, nonché il *downgrade* del *rating*, i deflussi di depositi (la note corse alle casse), la chiusura del mercato interbancario, l'aumento degli *haircut* di fondi sottoposti a cartolarizzazione (*secured funding*) o ad analoghe forme di *securitisation*, nonché l'incremento dei margini su esposizioni in derivati.

Il CRR affida all'EBA il compito di controllare e valutare le segnalazioni effettuate a norma dell'art. 415 CRR. In questa materia l'Autorità Bancaria Europea ha pubblicato un primo *report* in cui sono analizzate le tendenze rispetto alla LCR delle

---

<sup>1023</sup> Le attività liquide sono indicate dall'art. 416, par. 1, CRR, si tratta di:

«a) contanti ed esposizioni verso le banche centrali nella misura in cui tali esposizioni possono essere ritirate in qualsiasi momento in periodi di *stress*. Per quanto riguarda i depositi presso le banche centrali le autorità competenti e le banche centrali mirano a raggiungere un'intesa comune relativa alla misura in cui le riserve obbligatorie minime possono essere ritirate in periodi di *stress*;

b) altre attività trasferibili aventi una liquidità e una qualità creditizia elevatissime;

c) attività trasferibili che rappresentano crediti verso o garantiti da:

i) le amministrazioni centrali di uno Stato membro, di una regione con autonomia fiscale in grado applicare e riscuotere tasse o di un paese terzo nella valuta nazionale dell'amministrazione centrale o regionale, se l'ente è soggetto al rischio di liquidità in tale Stato membro o paese terzo coperto mediante la detenzione di tali attività liquide;

ii) le banche centrali e organismi del settore pubblico che non rientrano nell'amministrazione centrale nella valuta nazionale della banca centrale e degli organismi del settore pubblico;

iii) la Banca dei regolamenti internazionali, il Fondo monetario internazionale, la Commissione e le banche multilaterali di sviluppo;

iv) il fondo europeo di stabilità finanziaria e il meccanismo europeo di stabilità;

d) attività trasferibili aventi una liquidità e una qualità creditizia elevate;

e) linee di credito *standby* concesse da banche centrali nell'ambito della politica monetaria nella misura in cui non sono garantite da attività liquide ed esclusa l'assistenza di liquidità di ultima istanza;

f) se l'ente creditizio appartiene ad una rete (*network*) conformemente a disposizioni di legge o statutarie, i depositi minimi detenuti per legge o statuto presso l'ente creditizio centrale e altri finanziamenti (*funding*) di liquidità statutarie o contrattuali disponibili dall'ente creditizio centrale o enti membri della rete di cui all'articolo 113, paragrafo 7, ovvero ammissibili alla deroga di cui all'articolo 10, nella misura in cui il finanziamento non è garantito da attività liquide».

banche, la composizione degli *asset* liquidi, sia dal punto di vista dei flussi, che dei deflussi, con una comparazione della regolazione europea con quella di Basilea 3. Soprattutto, il *report* dell'EBA dimostra la compatibilità tra profili di liquidità e benessere bancario<sup>1024</sup>.

### 7.2 Il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR).

Conformemente alle previsioni di Basilea 3, il CRR prevede anche un indicatore strutturale di liquidità, il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR). Si tratta di una misura volta a garantire la stabilità delle risorse di liquidità della banca sul lungo periodo, considerato per anno, in modo da ridurre, in relazione alla sua composizione la possibilità che si verifichi una erosione della liquidità bancaria: per favorire la riduzione del rischio di fallimento ed eventuali tensioni di tipo sistemico che potrebbero crearsi a cascata a partire dalla banca soggetta. Inoltre, il NSFR, come si è già detto, consente di evitare che le banche si rivolgano a forme di finanziamento all'ingrosso a breve termine e a promuovere una valutazione più attenta dei rischi di provvista di liquidità e, naturalmente, la stabilità della raccolta con offerte di attività basate sul medio e lungo periodo.

Il trattamento preferenziale del NSFR è riferito ai: «(1) modelli *pass-through* in generale ed emissione di obbligazioni garantite; (2) attività di finanza commerciale; (3) risparmi regolati centralizzati, con elevata interdipendenza dei depositi (passività) dei clienti e crediti nei confronti del fondo (beni) controllati dallo stato; (4) prestiti residenziali garantiti le cui caratteristiche specifiche li rendono simili ai mutui; e (5) cooperative di credito, il cui rischio di finanziamento è simile a quello di società non finanziarie per la banca che riceve i depositi»<sup>1025</sup>. L'art. 510 CRR affida all'EBA la modulazione della verifica del requisito in parola.

## 8. I requisiti relativi al MREL, TLAC e ai NPL (cenni).

Non è qui possibile prendere in considerazione in maniera anche solo evocativa

---

<sup>1024</sup> EBA, Report on Liquidity Measures Under Article 509(1) if the CRR, 18 December 2017, *passim*, 40 s.

<sup>1025</sup> Cfr. European Parliament, Briefing Eu Legislation in Progress, 6 April 2017.



i profili quantitativi che riguardano i requisiti già descritti in materia di MREL, TLAC e NPL: si tratta di istituti la cui adozione non può certo definirsi completa o definitivamente organica alle previsioni del CRR.

Limitandosi a pochi cenni, si può evidenziare che per quanto riguarda i TLAC, l'FSB ha stabilito un livello minimo in percentuale del RWA del 18% che dovrebbe entrare in vigore dal 2022, con un requisito del denominatore del coefficiente di leva finanziaria (al 6,75%, sempre dal 2022) come sostegno e con possibilità per le autorità nazionali di definire ulteriori requisiti specifici per le banche oltre quanto stabilito<sup>1026</sup>.

La qualità e l'entità delle passività ammissibili al MREL, viene notato dall'EBA<sup>1027</sup>, possono costituire un problema particolare per le banche con particolari forme giuridiche o modelli di *governance*, in considerazione delle limitazioni all'attività bancaria previste dalla legislazione nazionale o la capacità di accedere ai mercati dei capitali in generale. Le definizioni specifiche dei tipi di banche che potrebbero incontrare difficoltà nel rispettare il requisito MREL non erano predefinite in quanto i principali fattori che influiscono su tale determinazione (rilevanza sistemica, criterio di materialità, modello di finanziamento, forma/*governance* legale, o altre cause) non erano determinati al momento dell'adozione dei modelli regolamentari e le loro soglie erano altamente variabili tra gli Stati membri<sup>1028</sup>. Attualmente, da questo punto di vista, non si può che rinviare ad alcune soluzioni proposte, in sede di analisi. L'EBA, ad esempio<sup>1029</sup>, fornisce uno scenario in cui distingue il MREL in base ai profili che riguardano l'assorbimento delle perdite: immaginando un doppio requisito di capitale sommato al CBR (*combined buffer requirement*), cioè a dei requisiti di *buffer* combinati, in cui si verifica, in sostanza, la somma dei requisiti relativi all'assorbimento delle perdite (pari ai requisiti del Pillar 1, all'otto per cento, sommati ai requisiti del Pillar 2 con, in aggiunta il CBR). E, dall'altra, dei *buffer* all'8%, in cui si prende in considerazione il maggiore dei due requisiti di capitale richiesti, compreso il CBR e l'8% del TLOF (*total liabilities and own funds*, cioè del totale dei prestiti e dei fondi propri).

Quanto agli NPL, la ECB, esprimendosi in materia<sup>1030</sup> ha preso in

---

<sup>1026</sup> Cfr. EBA, Final Report on MREL. Report on the Implementation and Design of the MREL Framework, EBA-Op-2016, 14 December 2016.

<sup>1027</sup> V. Cfr. EBA, Final Report on MREL, 26.

<sup>1028</sup> V. Cfr. EBA, Final Report on MREL, 26.

<sup>1029</sup> V. Cfr. EBA, Final Report on MREL, 30 ss.

<sup>1030</sup> Cfr. ECB, Addendum to the ECB Guidance to banks on non-performing loans: supervisory expectations for prudential provisioning of non-performing exposures, March 2018.

considerazione coperture, utilizzando capitale CET1, pari al 100% delle esposizioni, distinguendo, però gli NPL in ragione della garanzia, per cui la copertura è prevista nella misura indicata entro due anni nel caso di esposizioni non garantite e sette anni per quelle garantite<sup>1031</sup>.

---

<sup>1031</sup> Cfr. ECB, Addendum to the ECB Guidance to banks on non-performing loans: supervisory expectations for prudential provisioning of non-performing exposures, March 2018.

INDICE degli Autori e dei documenti.

- P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), M. Campobasso, V. Cariello, U. Tombari (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, Milano, 2016.
- S. ABOURA, E. LÉPINETTE, Do banks satisfy the Modigliani-Miller theorem?, *Economics Bulletin*, 35, 2015, 924-935.
- N. ABRIANI (a cura di), *Diritto commerciale*, in N. Irti (promossi da), *Dizionari di diritto privato*, Milano, 2011.
- N. ABRIANI, S. AMBROSINI, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, *Le società per azioni*, Vol. IV, 1, in G. Cottino (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, Torino, 2010.
- N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti, *Le società per azioni*, Vol. IV, 1, in G. Cottino (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, Torino, 2010.
- N. ABRIANI, *Strumenti finanziari «ibridi» e «azioni cangianti» nella disciplina anticrisi: prime considerazioni sui «Tremonti bond»*, in *Riv. dir. impr.*, 2009.
- N. ABRIANI, *Il capitale sociale dopo la «nuova» Seconda direttiva e il d.lg. 4 agosto 2008, n. 142: sulla c.d. «semplificazione» della disciplina dei conferimenti in natura, dell'acquisto di azioni proprie e del divieto di assistenza finanziaria*, in *Riv. dir., impr.*, 2009.
- N. ABRIANI, *La struttura finanziaria delle società di capitali nella prospettiva della riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2002.
- N. ABRIANI, voce *Azioni di risparmio*, *Digesto disc. priv. sez. comm. agg. 1*, Torino, 2000.
- N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino. Vicende storiche e prospettive applicative*. Milano, 1994.
- F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE, Banca borsa tit. credito*, 2013, I.
- V.V. ACHARYA, Is international Convergence of Capital Adequacy Regulation Desirable?, *Journal of Finance*, 58, 2003.
- V.V. ACHARYA, N. MORA, A Crisis of Banks as Liquidity Providers, in *The Journal of Finance*, 70, 2015.
- E. ADLER, J. KAVANAGH, A. UGRYUMOV, State Aid to Banks in the Financial Crisis: The Past and the Future, *Journal of European Competition Law & Practice*, 1, 2010.
- A. ADMATI, Making Financial Regulations Work for Society, Institute for new Economic Thinking, Finance and Society INET Conference, May 6, 2015.
- A.R. ADMATI, P.M. DEMARZO, M.F. HELLWIG, P. PFLEIDERER, Fallacies and irrelevant facts in the discussion on capital regulation, in C. Goodhart, D. Gabor, J. Vestergaard, I. Ertürk, *Central Banking at a Crossroad. Europe and Beyond*, London-New York, 2014.
- A.R. ADMATI, P.M. DEMARZO, M.F. HELLWIG, P. PFLEIDERER, Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity Is Not Socially Expensive (Rock Center for Corporate Governance Working Paper Series, Oct 22, 2013), (archived at <http://perma.cc/VSY2-H2ZN>);
- A. ADMATI, M. HELLWIG, *The Bankers' New Clothes. Whats' Wrong with Banking and What to Do about It*, Princeton, 2014.
- D. AIKMAN, M. KING GALESIC, G. GINGERENZER, S. KAPADIA, K. KATSIKOPOULOS, A. KOTHIAL, E. MURPHY, T. NEUMANN, Taking uncertainty seriously: simplicity versus complexity in financial regulation, *Financial Stability Paper No. 28 – May 2014*.
- J. ALBERTI, *The delegation of powers to EU agencies after the short selling ruling*, in *DUE*, 2015.
- K. ALEXANDER, The Role of Capital in Supporting Bank Stability, in N. Moloney, J. Payne, E. Ferran (ed. by), *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford, 2015.
- D.E. ALFORD, Core Principles for Effective Banking Supervision: An Enforceable International Financial Standard?, *Boston College International and Comparative Law Review*, Vol. 20, 2005.
- D.E. ALFORD, Basle Committee Minimum Standards: International Regulatory Response to the Failure of BCCI, *George Whashington J. Int'l. Law and Econ.*, 26, 1992.
- F. ALLEN, E. CARLETTI, R. MARQUEZ, Deposits and bank capital structure, *Journal of Financial Economics*, 118, 2015.
- F. ALLEN, D. GALE, *Understanding Financial Crisis*, Oxford, 2008.

- F. ALLEN, D. GALE, Capital Adequacy Requirements, in Search of a Rationale, in R. Arnott, B. Greenwald, R. Kanbur, B. Nalebuff (eds), *Economics for an Imperfect World: Essays in Honour of Joseph E. Stiglitz*, MIT Press, 2003.
- G. ALPA, F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002.
- M. AMATO, L. FANTACCI, *Fine della finanza. Da dove viene la crisi e come si può pensare di uscirne*, Roma, 2009.
- L. AMORELLO, Bail-in or bail-out? A Survey on the ECB's Role of 'Bank-Loss-Absorber of Last Resort', in *Dir. comm. int.*, 2018.
- L. AMORELLO, Beyond the Horizon of Banking Regulation: What to Expect From Basel IV, *Harvard International Law Journal Online Journal*, 58, 2016.
- S. AMOROSINO, *Incostituzionalità della riforma delle banche popolari per decreto legge e con l'attribuzione a Banca d'Italia di poteri regolamentari e derogatori "in bianco"*, in *Dir. banca mercato finanziario*, 2017, 414 ss.
- S. AMOROSINO, *La conformazione regolatoria della governance delle società bancarie da parte della Banca d'Italia*, in *Dir. banc.*, 2015, 209 ss.
- S. AMOROSINO, *Banca (diritto amministrativo)*, in *Enc. dir., Agg.*, IV, Milano, 2000.
- M. ANDENAS, G. DEIPENBORCK (eds.), *Regulating and Supervising European Financial Markets. More Risk than Achievements*, (Switzerland) 2016.
- M. ANDENAS, I.H.-Y. CHIU, *The Foundations and Future of Financial Regulation*, London-New York, 2014.
- C. ANGELICI, *Introduzione*, in *Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli*, in *Dir. banca mercato finanziario*, 2016,
- C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in P. Schlesinger (dir. da), *Trattato di dir. civ. comm.*, Milano, 2012.
- C. ANGELICI, *La società per azioni e gli "altri"*, in Aa.Vv., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. In ricordo di Pier Giusto Jaeger, Milano, 2010.
- C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, 2° ed., Padova, 2006.
- P. ANGELINI, *Intervento al convegno «Unione bancaria e Basilea 3 – Risk and Supervision»*, Roma, 21 giugno, 2016.
- I. ANGELONI, N. LENIHAN, Competition and State aid rules, in F. Ester Faia, A. Hackethal, M. Haliassos, K. Langenbucher (eds), *Financial regulation. A transatlantic perspective*, Cambridge, 2016.
- F. ANNUNZIATA, *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessioni a margine del caso Landeskreditbank c. BCE*, in *Giur. comm.*, 2017, II
- I. ARNDORFER, A. MINTO, The "four lines of defence model" for financial institutions", *Financial Stability Institute Occasional Paper No 11* ([www.bis.org](http://www.bis.org)).
- J. ARMOUR, D. AWREY, P. DAVIES, L. ENRIQUES, J.N. GORDON, C. MAYER, J. PAYNE, *Bank Governance*, in *Principles of Financial Regulation*, Oxford University Press, 2016.
- J. ARMOUR, H. HANSMANN, R. KRAAKMAN, M. PARGENDLER, What is Corporate Law?, in R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, 3th ed., Oxford, 2017.
- J. ARMOUR, G. HERTIG, H. KANDA, Transactions with Creditors, in R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, 3th ed., Oxford, 2017.
- J. ARMOUR, J.N. GORDON, Systemic Harms and Shareholder Value, *Journal of Legal Analysis*, 6, 2014.
- T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie. Art. 1277-1284*, Bologna – Roma, 1971 (rist. 1 ed.).
- T. ASCARELLI, *Problemi giuridici*, I, Milano, 1959.
- T. ASCARELLI, *Problemi giuridici*, II, Milano, 1959.
- T. ASCARELLI, *Cooperativa e società. Concettualismo giuridico e magia delle parole*, in T. Ascarelli, *Problemi giuridici*, II, Milano, 1959.
- T. ASCARELLI, *Tipologia della realtà, disciplina normative e titoli di credito*, in *Banca borsa tit. credito*, 1957, I, e in Id., *Problemi giuridici*, I, Milano, 1959.
- T. ASCARELLI, *Varietà dei titoli di credito e investimento*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 1959, I, 1, ss. e in Id., *Problemi giuridici*, II, Milano, 1959.

- T. ASCARELLI, *Studi di diritto commerciale*, Milano, 1955.
- T. ASCARELLI, *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1955.
- T. ASCARELLI, *Interpretazione del diritto e studio del diritto comparato*, in *Riv. dir. comm.*, 1954, ora in *Id.*, *Studi di diritto commerciale*, Milano, 1955.
- T. ASCARELLI, *Sul concetto di titolo di credito e sulla disciplina del Titolo V Libro IV del nostro codice. Espressione della normativa e tipologia della realtà*, in *Banca borsa tit. credito*, 1954, e in *Id.*, *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1955.
- J. ATIK, EU Implementation of Basel III in the Shadow of Euro Crisis, *Review of Banking and Financial Law*, 33, 2013-2014.
- J. ATIK, Basel II: A Post-Crisis, Transnational Law and Contemporary Problem, 19, 2011.
- S.B. AVCI, C.A. SCHIPANI, H. NEJAT SEYHUN, *Eliminating Conflicts of Interest in Banks: The Significance of the Volcker Rule*, *Yale J. on Reg.*, 35, 2018.
- D. AWREY, Regulating Financial Innovation: A More Principles Based Proposal?, *Brooklyn Journal Corporate Financial & Commercial Law*, 5, 2011
- R. AYADI, E. ARBAK, W.P. DE GROEN, Implementing Basel III in Europe: Diagnosis and Avenues for Improvement, CEPS Policy Brief No 275 (<http://ssrn.com/abstract=2098932>), (2012)
- S. AIYAR, W. BERGTHALER, J.M. GARRIDO, A. ILYINA, A. JOBST, K. KANG, D. KOVTUN, Y. LIU, D. MONAGHAN, M. MORETTI, A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans, *International Monetary Fund, Staff Discussion Note SDN/15/19*, September 2015, 6.
- V. BABIS, State helps those who help themselves: State aid and burden-sharing, in *Law and Financial Markets Review*, 10, 2016.
- V.S.G. BABIS, Single Rulebook for Prudential Regulation of EU Banks: Mission Accomplished?, *Europea Business Law Review*, 2015.
- V. BABIS, The power to ban short-selling and fiducial stability: the beginning of a new era for EU agencies?, in *The Cambridge Law Journal*, 2014.
- J. BAI, A. KRISHNAMURTHY, C-H. WEYMULLER, Measuring Liquidity Mismatch in the Banking Sector, *The Journal of Finance*, 73, 2018.
- C. BALTALI, J. TANEGA, Basel III: Dehybridization of Capital, *New York University Journal of Law and Business*, 8, 2011.
- BANCA D'ITALIA, *Istituzioni di vigilanza per gli enti creditizi*.
- BANK OF ENGLAND, The Measurement of Capital, *Bank of England Quarterly Bulletin*, September 1980
- M. BARADARAN, Regulation by Hypothetical, *Vanderbilt Law Review*, 67, 2014.
- M. BARADARAN, Reconsidering the Separation of Banking and Commerce, *The George Washington Law Review*, 80, 2011.
- M.S. BARR, G.P. MILLER, Global Administrative Law: The View from Basel, *European Journal of International Law*, 17, 2006
- J. BARRON BASKIN, P.J. MIRANTI *jr.*, *A History of Corporate Finance*, Cambridge, 1997, (trad. it.) *Storia della finanza di impresa*, Bari-Roma, 2000.
- A. BARTOLACELLI, *La partecipazione non azionaria nella s.p.a. Gli strumenti finanziari partecipativi*, Milano, 2012.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS) (with), INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF), FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations*, 2009.
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (*inde* BCBS)
- BCBS, Prudential treatment of problem assets – definitions of non-performing exposures and forbearance, *Guidelines*, 4 April 2017.
- BCBS, TLAC holdings. Amendments to the Basel III on the definition of capital, October 2016.
- BCBS, Prudential treatment of problem assets – definitions of non-performing exposures and forbearance (Issued for comment by 15 July 2016).
- BCBS, A brief history of the Basel Committee, October 2015.
- BCBS, *Liquidity coverage ratio disclosure standards*, January 2014 (rev. March 2014).
- BCBS, Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements, January 2014.
- BCBS, Regulatory Consistency Assessment Program (RCAP). Assessment of Basel III regulations – European Union, December 2014.
- BCBS, *Statuto del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria*, Gennaio 2013.

- BCBS, Basle III. The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risks monitoring tools, 2013.
- BCBS, Globally systematically important banks: updated assessment methodology and higher loss absorbency requirements, 2013.
- BCBS, A framework for dealing with domestic systematically important banks, October 2012.
- BCBS, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, December 2010, (rev. June 2011).
- BCBS, Globally systematically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirements, 2011, (*inde*, GSIB I).
- BCBS, Globally systematically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirements, 2011.
- BCBS, *Basilea 3 – Schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità*.
- BCBS, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, 2010 (agg. 2011), 1, ([www.bis.org](http://www.bis.org)). ... Ver. versione inglese.
- BCBS, Basel III definition of capital - Frequently asked questions (update of FAQs published in July 2011), (October 2011)
- BCBS, Basel III. International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, 2010
- BCBS, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework, Comprehensive Version*, (2004, rev. 2006), (*inde*, Basel II).
- BCBS, A new Capital Adequacy Framework. Consultative Paper, 1999.
- BCBS, Sound Practices for Loan Accounting and Disclosure, BCBS Paper, July 1999
- BCBS, *Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital*, 21 ottobre 1998, (<http://www.bis.org/press/p981027.htm>)
- BCBS, Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital – Press Release.
- BCBS, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July 1988
- BCBS, Minimum Standards for the Supervision of International Banking Groups and their Cross-Border Establishments (*inde*, *Concordato*).
- BCBS, *Basel III Framework for liquidity – Frequently asked questions*.
- R. BASSO, M. MARANGONI, *Fondi propri*, in G. Alpa, F. Capriglione (a cura di), *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002.
- S. BATTILOSSI, *Verso l'epoca degli alti tassi di interesse*, in L. Baldissera (a cura di), *Le radici della crisi. L'Italia tra gli anni Sessanta e Settanta*, Roma, 2001.
- F. BELLI, *Legislazione bancaria italiana (1861-2003)*, Torino, ... .
- A. BELVEDERE, Definition in legal language, in Id., *Scritti giuridici*, Vol. I, *Linguaggio e metodo giuridico*, Padova, 2016.
- E. BENGTSOON, The Political Economy of Banking Regulation – Does the Basel 3 Accord Imply a Change?, *Credit and Capital Markets*, 46, 2013.
- M. BERTREL, La société, «contrat d'investissement»? , *Revue Trimestrielle de Droit Commerciale*, 2013.
- G. BEVIVINO, Corporate social Responsibility and Duties of Directors, in *European Business Law Review*, 2014.
- G. BEVIVINO, *La responsabilità sociale delle imprese. Strumenti attuativi e rimedi*, Napoli, 2018.
- L.A. BIANCHI, *Note sulla nozione di "controllo" nei principi contabili internazionali IAS/IFRS in materia di bilancio consolidato*, in *Riv. soc.*, 2011.
- P. BIFFIS, *Capitale proprio e capitale di credito nell'azienda bancaria*, Milano, 1974
- C.E. BLAIR, The Mixing of Banking and Commerce: Current Policy Issues, 16, 2004, *FDIC Banking Review*.
- D. BHOLAT, R.M. LASTRA, S.M. MARKOSE, A. MIGLIONICO, K. SEN, Non-performing loans at the dawn of IFRS 9: regulatory and accounting treatment of asset quality, *Journal of Banking Regulation*, 19, 2018.
- A. BLUNDELL-WIGNALL, P.E. ATKINSON, Deleveraging, Traditional versus Capital Markets Banking and the Urgent Need to Separate and Recapitalise G.SIFI Banks, in *OECD Journal Financial Market Trends*, 2012/1

- G. BOCCUZZI, Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the Italian model, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, Banca d'Italia, n. 71, 2011.
- S. BOATTO, *Strumenti finanziari partecipativi emessi da s.p.a. bancarie*.
- M. BOEY, Regulating "Bankerspace": Challenging the Legitimacy of the Basel Accords as Soft Law, *Southern California Law Review Postscript*, 87, 2014.
- M. BORRONI, *Prestiti subordinati e debt capital nelle banche italiane*, Roma, 2006.
- A. BOUCHAGIAR, The Binding Effects of Guidelines on the Compatibility of State Aid: How Hard is the Commission's Soft Law?, *Journal of European Competition Law & Practice*, 8, 2017.
- C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015.
- C. BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca impresa società*, 2015.
- C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, 2 ed., Bologna, 2014.
- C. BRESCIA MORRA, *Strumenti finanziari innovativi e patrimonio delle banche*, in *Scritti in onore di Marcello Foschini*, Padova, 2011.
- C. BRESCIA MORRA, *La disciplina dei controlli pubblici nella finanza*, in F. Capriglione (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, 2 ed., I, Padova, 2010.
- C. BRESCIA MORRA, *Società per azioni bancaria: proprietà e gestione*, Milano, 2000.
- F. BROGI, Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione, in *Banca impr. soc.*, 2010.
- A. BROZZETTI, I nuovi "standard" per fronteggiare la crisi dei colossi finanziari di un mercato globale, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2017.
- A. BROZZETTI, *Qualche riflessione sulla raccolta bancaria mediante covered bond*, in V. Santoro (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, I, Milano, 2012, 386.
- C. BRUMMER, *Soft Law and the Global Financial System. Rule making in 21<sup>st</sup> century*, 2<sup>nd</sup> ed., Cambridge, 2015.
- C. BRUMMER, How International Financial Law Works (and How It Doesn't), *The Georgetown Law Journal*, 99, 2011.
- C. BRUMMER, Why Soft Law Dominates International Finance – And Not Trade, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010.
- M. BRUN, H. FRAISSE, D. THESMAR, The real effects of bank capital requirements, *Debats Economiques et Financiers*, 8, 2013, p. 3-6; S. AIYAR, C. CALOMIRIS, T. WIELADEK, Does macro-prudential regulation leak? Evidence from a UK policy experiment, *Journal of Money Credit and Banking*, 46, 2014.
- R.P. BUCKLEY, Reconceptualizing the Regulation of Global Finance, in *Oxford Journal of Legal Studies*, 36, 2016.
- R.P. BUCKLEY, The Changing Nature of Banking and Why It Matters, in R.P. Buckley, E. Avgouleas, D.W. Arner (ed. by), *Reconceptualising Global Finance and Its Regulation*, Cambridge, 2016.
- R.P. BUCKLEY, How the International Financial System, to Its Detriment, Differs from National Systems, and What We Can We Do About It, *University Hong Kong Law Journal*, 34, 2004.
- R.P. BUCKLEY, E. AVGOULEAS, D.W. ARNER (ed. by), *Reconceptualising Global Finance and Its Regulation*, Cambridge, 2016.
- S. BURHOUSE, J. FEID, G. FRENCH, K. LIGON, *Basel and the Evolution of Capital Regulation: Moving Forward, Looking Back* (FDIC, Jan 14, 2003), (<https://www.fdic.gov/bank/analytical/fyi/2003/011403fyi.html>).
- D. BUSH, G. FERRARINI, A Banking Union for a Divided Europe. An Introduction, in D. Bush, G. Ferrarini (ed. by), *European Banking Union*, Oxford, 2015.
- D. BUSH, G. FERRARINI (ed. by), *European Banking Union*, Oxford, 2015.
- V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno nelle banche*, in *Banca, impr. soc.*, 2015.
- V. CALANDRA BUONAURA, A. BARTOLACELLI, S. ROSSI (a cura di), *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni*, Milano, 2014.
- V. CALANDRA BUONAURA, *L'attività degli intermediari finanziari nella regolazione sovranazionale*, in *Orizzonti del diritto commerciale ODC*, 2013.

- F. CALLEGARO, *Le linee guida BCE come strumento di soft rule in materia di governo societario. Il ruolo del criterio di proporzionalità*, in *Riv. dir. bancario*, 2017.
- C. CAMARDI, *Certezza e incertezza nel diritto privato contemporaneo*, Torino, 2017.
- C. CAMARDI, *Legislazione della «crisi» e diritto privato patrimoniale. Una nuova complessità, tra efficienza e coerenza sistematica*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2017, 265-298.
- E.L. CAMILI, *Basel-Brussels One Way? The EU in the Legalization Process of Basel Soft Law*, in E. Chiti, B.G. Mattarella (editors), *Global administrative law and EU administrative law: relationships – legal issues and comparison*, (Switzerland) 2011.
- A.E. CAMMARATA, *Limiti tra formalismo e dommatica nelle figure di qualificazione giuridica* (1936), ora in Id., *Formalismo e sapere giuridico, Studi*, Milano, 1963.
- A.E. CAMMARATA, *Formalismo e sapere giuridico, Studi*, Milano, 1963.
- G.F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati nel diritto italiano*, in G.B. Portale (a cura di), ...
- F. CANNATA, M. QUAGLIARELLO (edit by), *Basel III and Beyond. A Guide to Banking Regulation after the Crisis*, London, 2011.
- S. CAPIELLO, *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, in R. D'Ambrosio (a cura di), *Scritti sull'Unione bancaria. Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, Roma, 2016.
- S. CAPIELLO, *The EBA and the Banking union*, in *European Business Organization Law Review*, 16, 2015
- S. CAPIELLO, A.M. TARANTOLA RONCHI, *La «governance delle banche: vincoli e opportunità*, in AA. VV., *Banche e sistema finanziario* (Saggi in onore di Francesco Cesarini), Bologna, 2009 p. 30 ss.
- F. CAPRIGLIONE, R. MASERA, *La corporate governance delle banche: per un paradigma diverso*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2016
- F. CAPRIGLIONE, *Commentario al Testo unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, 3 ed., T. I, Padova, 2018.
- F. CAPRIGLIONE, *Ordine giuridico e processo economico nell'analisi di law and economics*, in M. PELLEGRINI (cura di), *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2016.
- F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015.
- F. CAPRIGLIONE, *Fonti normative*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015.
- F. CAPRIGLIONE, *Evoluzione della disciplina di settore*, in F. Capriglione, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015
- F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali (disciplina europea e specificità della normativa italiana)*, in L. De Angelis, G. Martina, A. Urbani (a cura di), *La riforma societaria alla prova dei suoi primi dieci anni*, Padova, 2015.
- F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, Torino, 2014.
- F. CAPRIGLIONE, *Finalità della supervisione ed articolazione dei controlli pubblici*, in F. Capriglione (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, 2 ed., I, Padova, 2010.
- F. CAPRIGLIONE, *L'impresa bancaria tra controllo e autonomia*, Milano, 1983.
- G. CARCANO, C. MOSCA, M. VENTORUZZO (a cura di), *Regole del mercato e mercato delle regole*, Milano, 2016.
- R. CARNELL, J.R. MACEY, G.P. MILLER, *The Law of Banking and Financial Institutions*, New York, 2009.
- M. CHAMON, *The Empowerment of Agencies under the Meroni Doctrine and Article 114 TFEU: Comment on United Kingdom v. Parliament and Council (Short-Selling) and the Proposed Single Resolution mechanism*, in *Eur. Law Rev.*, 2014.
- M. CHAMON, *EU agencies between Meroni and Romano or the devil and the deep blue sea*, in *Common Market Law Review*, 2011.
- V.V. CHIONNA, *Le forme dell'investimento finanziario. Dai titoli di massa ai prodotti finanziari*, Milano, 2008.
- I.H.-Y. CHIU, *Power and Accountability in the EU Financial Regulatory Architecture: Examining Inter-Agency Relations, Agency Independence and Accountability*, *ivi*
- M. CLARICH, *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, in *Giur. comm.*, 2017.
- M. CERA, *Il depositante bancario tra processo economico e mercati*, AGE, 2016.
- M. CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. soc.*, 2015.



- M. CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, 2001.
- M. CERA, *Condizioni di accesso all'attività bancaria*, in G. Alpa, F. Capriglione (a cura di), *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002.
- F. CESARINI, S. SCOTTI CAMUZZI (a cura di), *Le direttive della C.E.E. in materia bancaria. Stato di attuazione e riflessi sulla operatività del sistema italiano*, Milano, 1991.
- N. CIOCCA, *Gli strumenti finanziari obbligazionari*, Milano, 2012
- B. CHEFFINS, *Company Law: Theory, Structure, and Operation*, Oxford, 1997.
- G. CHIESA, J.M. MANSILLA-FERNÁNDEZ, *Non-Performing Loans, Cost of Capital, and Lending Supply: Lessons from the Eurozone Banking Crisis*, Working Paper 5/2018, June 2018, Unimi, Università degli Studi di Milano, Dipartimento di Economia, Management e Metodi Quantitativi.
- V.V. CHIONNA, *Le forme dell'investimento finanziario. Dai titoli di massa ai prodotti finanziari*, Milano, 2008.
- I.H.-Y. CHIU, *Power and Accountability in the EU Financial Regulatory Architecture: Examining Inter-Agency Relations, Agency Independence and Accountability*, in M. Andenas, G. Deipenborck (eds.), *Regulating and Supervising European Financial Markets. More Risk than Achievements*, (Switzerland) 2016.
- E. CHITI, B.G. MATTARELLA (editors), *Global administrative law and EU administrative law: relationships – legal issues and comparison*, (Switzerland) 2011.
- I.H.-Y. CHIU (ed. by), *The Law on Corporate Governance in Banks*, Cheltenham, 2015.
- R. CIMINI, *Il sistema di bilancio degli enti finanziari e creditizi*, Padova-Milano, 2016.
- P. CLAROTTI, *Il problema dei mezzi propri esteri nelle direttive europee*, in G.B. PORTALE (a cura di), *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983.
- J. CLAY, (Speech of, on) *Joint-Stock Banks [(Moving for the appointment of a Committee to Inquire into the Operation of the Act Permitting the Establishment of), to which are added, Reflections on Limited Liability, Paid-up Capital, and Publicity of Accounts, as applied to such associations; with some Remarks on an Article on Joint-Stock Companies in the last number of The Edinburgh Review]*, 2 nd ed., London, 1837, *passim*.
- J.C. COATES IV, *Cost-Benefit Analysis of Financial Regulation: Case Studies and Implications*, *Yale Law Journal*, 124, 2015
- J.C. COFFEE Jr, *The political economy of Dodd-Frank: Why financial reform tends to be frustrated and systemic risk perpetuated*, in E. Ferran, N. Moloney, J.G. Hill, J.C. Coffee Jr, E. Tafara (with and forward by), *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis*, Cambridge, 2014
- B.H. COHEN, M. SCATIGNA, *Bank and capital requirements: Channels of adjustment*, *Journal of Banking and Finance*, 69, 2016.
- G.E. COLOMBO, *Associazione in partecipazione, prestiti subordinati ed iscrizione in bilancio*, in G.B. Portale, *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983
- G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*, Torino, 2004.
- COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS (inde, CEBS)
- CEBS, *Implementation Guidelines regarding Instruments referred to in Article 57(a) of Directive 2006/48/EC recast*, 14 giugno 2010.
- CEBS, *Implementation Guidelines for Hybrid Capital Instruments*, 10 December 2009.
- CEBS, *Quantitative analysis of eligible own funds in the EEA*, 13 March 2007.
- M. CONDEMI, S. DE POLIS, *Coefficiente di solvibilità*, in G. Alpa, F. Capriglione.
- P. CONTI-BROWN, *Elective Shareholder Liability*, *Stanford Law Review*, 64, 2012.
- M. COSSU, P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente – divagazioni del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca borsa tit. credito*, 2010, I, 417.
- C. COSTA, *Le regole di Basilea II tra tutela del capitale delle banche e comportamenti virtuosi delle imprese*, in P.M. Sanfilippo, V. Di Cataldo (a cura di), *Le fonti private del diritto commerciale*, Milano 2008.
- R. COSTI, *Verso una evoluzione capitalistica delle banche popolari?*, in *Banca borsa tit. credito*, 2015, I.
- R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, 5 ed., Bologna, 2013
- R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 1986.
- G. COTTINO, *Considerazioni sulla disciplina dell'invalidità del contratto di società di persone*, in *Studi in onore di Paolo Greco*, I, Padova, 1965, 175-235, e in *Riv. dir. civ.*, 1963.

- Ph. COTTRELL, *Il sistema finanziario del Regno Unito nel XX secolo*, in L. De Rosa (a cura di), *Sistemi bancari e finanziari internazionali: evoluzione e stabilità*, Bari-Roma, 2001.
- J.-G. COURCELLE SENEUIL, A. LIESSE (*revue et mise a jour par*), *Les operations de banque*, 11 éd., Paris, 1920.
- A. CROCKETT, Why is financial stability a goal of public policy, in *Maintaining financial stability in a global economy*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 1997.
- E. CUSA, *Gli strumenti ibridi delle banche*, in *Banca impresa società*, 2010.
- E. CUSA, *Il patrimonio di vigilanza delle banche di credito cooperativo*, in *Banca borsa, suppl.*, 2010.
- F. D'ALESSANDRO, *Fattispecie e disciplina del titolo azionario*, in *Riv. dir. civ.*, I, 1971.
- R. D'AMBROSIO (a cura di), *Scritti sull'Unione bancaria. Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, Roma, 2016.
- P.L. DAVIES, Liquidity Safety Nets for Banks, *Journal of Corporate Studies*, 13, 2013, 287 ss., 289 ss.,
- P.L. DAVIES, The Fall and Rise of Debt: Bank Regulation After the Crises, *European Business Organization Law Review*, 16, 2015.
- R.C. DAVIES, *Corporate Law*, Boston-Toronto, 1986, *passim*.
- H. DEANGELO, R.M. STULZ, Liquid-claim production, risk management, and bank capital structure: Why high leverage is optimal for banks, *Journal of Financial Economics*, 116, 2015, 219-236.
- M. DE BELLIS, *La regolamentazione dei mercati finanziari*, Milano, 2012.
- M. DE CECCO, *Moneta e impero. Economia e finanza internazionale dal 1890 al 1914*, Torino, 1979, rist. Roma, 2017.
- J. DE LAROSIÈRE (Chair. by), The High-Level Group on Financial Supervision in the EU, Report, Brussels, 25 February, 2009.
- G. DELL'ARRICCIA, R. MARQUEZ, Competition Among Regulators and Credit Market Integration, *Journal of Financial Economics*, 72, 2005.
- R.S. DEMSETZ, M.R. SAIDENBERG, P.E. STRAHAN, *Agency Problems and Risk Taking at Banks*, FRB New York, 1997.
- G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974.
- F. DENOZZA, *Regole e mercato nel diritto neo liberale*.
- F. DENOZZA, A. STABILINI, Principals v. Principals: The Twilight of Agency Cost, *The Italian Law Journal*, 3, 2017.
- L. DE ROSA (a cura di), *Sistemi bancari e finanziari internazionali: evoluzione e stabilità*, Bari-Roma, 2001.
- G. DESIDERIO, *L'attività bancaria*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015.
- G. DESIDERIO, *L'attività bancaria (fattispecie ed evoluzione)*, Milano, 2004.
- V. DE STASIO, *La seconda direttiva europea sul capitale sociale e la deroga nella crisi sistematica bancaria*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2017, II.
- D. DIAMOND, P. DYBVIK, Bank runs, deposit insurance, and liquidity, *Journal of Political Economy* 91, 1983.
- V. DI CATALDO (a cura di), *La governance delle società bancarie*, Milano, 2012.
- G. DI GIORGIO, Financial Stability and Savings Protection, in R. Lener, *Crisi dei mercati finanziari e Corporate Governance: Poteri dei soci e tutela del risparmio*, Roma, 2014.
- F. DI SABATO, *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Napoli, 1967, (rist. Milano, 2005).
- I. DONATI, *La ricapitalizzazione "interna" delle banche mediante bail-in*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2016.
- A. DRACH, *Liberté surveillée, Supervision bancaire et globalisation financière au Comité de Bâle, 1974-1988*, Thèse, European University Institute, Department of History and Civilization, Florence, 25/11/2016.
- S. DUFF, The New Financial Stability Regulation, *Stanford Journal of Law, Business and Finance*, 23, 2018, 46-111.
- F.H. EASTERBROOK, D.R. FISCHER, *The economic structure of corporate law*, Cambridge (MA), London, 1991.

M. EBER, C. MINOIU, How Do Banks Adjust to Stricter Supervision? (November 1, 2016), (<https://ssrn.com/abstract=2662502> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2662502>).

A.C. EERNISSE, Banking Cooperation: the Role of the G-20 in Improving the International Financial Architecture, in *Duke Journal of Comparative and International Law*, 22, 2012, 239 ss.

A. ELIZALDE, R. REPULLO, Economic and Regulatory Capital in Banking: What is the Difference?, *International Journal of Central Banking*, 3, 2007.

A. ENRIA, Bank Regulatory Reforms: Are They Having Adverse Effects?, *Intervento al «Sovereign and Financial Institution Seminar»*, 27 novembre 2015.

L. ENRIQUES, Related Party Transactions, in J.N. Gordon, W.-G. Ringe, *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*, Oxford, 2015.

L. ENRIQUES, G. HERTIG, H. KANDA, M. PARGENDLER, Related-Party Transactions, in R. Kraakman, J. Armour, P. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, 3th ed., Oxford, 2017.

L. ENRIQUES, J.R. MACEY, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules, *Cornell Law Review*, 86, 2001, 1165 ss.

L. ENRIQUES, D. ZETZSCHE, Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive, in *Theoretical Inquiries in Law*, 2015.

L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Armonizzazione e arbitraggio normativo nel diritto societario europeo*, in *Riv. soc.*, 2016.

EUROPEAN BANK AUTHORITY (*inde*, EBA)

EBA, Capital instruments in EU member states qualifying as Common Equity Tier 1 instruments by virtue of Article 26(3) of Regulation (EU) No 575/2013 (CRR), December 2017.

EBA, Report on the Monitoring of CET1 Instruments Issued by EU Institutions, 23 May 2017.

EBA Opinion of the European Banking Authority on matters relating to other financial intermediaries and regulatory perimeter issues, EBA/Op/2017/13, 09/11/2017.

EBA, Report on the Monitoring Instruments Issued by EU Institutions, 23 May 2017.

EBA, EBA Report on Other Financial Intermediaries and Regulatory Perimeter, EBA Report, 2017.

EBA, 2016 EU-Wide Stress Test. Results, 29 July 2016.

EBA, *On the monitoring of Additional Tier 1 (AT1) instruments of EU institutions – Update»*, 29 May 2015.

EBA, Opinion of the European Banking Authority on matters relating on the perimeter of credit institutions, EBA/Op/2014/12, 27 November 2014.

EBA, Report to the European Commission on the perimeter of credit institutions established in the Member States, EBA Report, 27 November 2014.

EBA, Overview of the Capital Plans following the EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence, EBA 2012 005, 9 February 2012.

EBA, Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence, EBA BS 2011 173, London 8 December 2011.

EBA, Final draft RTS on Gain on Sale.

EBA, Merged version of the RTS on Own Funds Part 1, Part 2 and Gain on Sale submitted to the European Commission.

EUROPEAN CENTRAL BANK (*inde*, ECB)

ECB, Addendum to the ECB Guidance to banks on non-performing loans: supervisory expectations for prudential provisioning of non-performing exposures, March 2018;

ECB, Recommendation of the European Central Bank of 28 December 2017 on dividend distribution policies, (ECB/2017/44), (2018/C 8/01).

ECB, Stocktake of national supervisory practices and legal frameworks related to NPLs, June 2017

ECB, Guidance to banks on non-performing loans, March 2017.

ECB, *Public Guidance on the review of the qualification of capital instruments as Additional Tier 1 and Tier 2 instruments*, Frankfurt am Main, 6 June 2016.

ECB, Guide on the approach for the recognition of institutional protection schemes (IPS) for prudential purposes, July 2016.

ECB, Guide on options and discretions available in Union law. Consolidated version, November 2016.

EUROPEAN COMMISSION, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards minimum loss coverage for non-performing exposures, Brussels, 14.3.2018 (COM(2018) 134 final).

EUROPEAN COMMISSION, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards the leverage ratio, the net stable funding ratio, requirements for own funds and eligible liabilities, counterparty credit risk, market risk, exposures to central counterparties, exposures to collective investment undertakings, large exposures, reporting and disclosure requirements and amending Regulation (EU) No 648/2012, Brussels, 23.11.2016, COM(2016) 850 final, 2016/0360 (COD)

EUROPEAN COMMISSION, EU Banking Reform: Strong banks to support growth and restore confidence, Brussels, 23 November 2016, Press Release

EUROPEAN COMMISSION, Capital Requirements – CRD IV/CRR – Frequently Asked Questions, MEMO/13/690, Brussels, 16 July 2013, 13.

EUROPEAN COMMISSION (trad. it.), Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria («La comunicazione sul settore bancario») (2013/C 216/01).

EUROPEAN COMMISSION (trad. it.), Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2012, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (2011/C 356/02).

EUROPEAN COMMISSION, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms (Part 1), Explanatory memorandum, Brussels, 20 July 2011.

EUROPEAN COMMISSION, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms (Part 1), COM(2011) 452 final.

EUROPEAN COMMISSION (trad. it.), Comunicazione della Commissione, La ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza (2009/C 10/03).

F.E. FAIA, A. HACKETHAL, M. HALIASSOS, K. LANGENBUCHER (eds), *Financial regulation. A transatlantic perspective*, Cambridge, 2016.

A. FALZEA, *Efficacia giuridica*, in *Enc. dir.*, Vol. XIV, Milano, 1965.

A. FALZEA, *Voci di teoria generale del diritto*, Milano, 1985.

E. FAMA, M. JENSEN, Agency Problems and Residual Claims, *Journal of Law and Economics*, 26, 1983.

E.F. FAMA, What's different about banks?, in *Journal of Monetary Economics*, 1985.

L. FANTACCI, *Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlomagno a Richard Nixon*, in *Riv. storia ec.*, 2002.

E. FERRAN, The Existential Search of The European Banking Authority, *European Business Organization Law Review*, 17, 2016.

E. FERRAN, L.C. HO, *Principles of Corporate Finance Law*, 2nd ed., Oxford, 2014.

E. FERRAN, V.S.G. BABIS, The European Single Supervisory Mechanism, *Journal of Corporate Law Studies*, 13, 2013.

E. FERRAN, Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision, in E. Wymeersch, K.J. Hopt, G. Ferrarini (eds.), *Financial Regulation and Supervision: A post-crisis analysis*, Oxford, 2012.

Giov. FERRI, *Regolamentazione bancaria: serve un cambio di approccio*, in *Econ. dir. terz.*, 2016, 383 ss., 393

G. FERRI, *Scritti giuridici*, II, Napoli, 1990.

G. FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'impresa bancaria*, in *Banca, borsa e tit. di credito*, 1975, ora in ID., *Scritti giuridici*, II, Napoli, 1990.

G. FERRI, *Considerazioni preliminari sull'impresa bancaria*, in *Banca borsa tit. credito*, 1969, I.

G. FERRI, *Deposito bancario*, in *Enc. dir.*, XII, Milano, 1964.

G. FERRI, *Ancora sul concetto di titolo di credito*, in *Banca borsa tit. credito*, 1957, I, ora in ID., *Scritti giuridici*, vol. II, Napoli, 1990.

G. FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, in *Diritto banca mercato finanziario*, 2016.

- G. FERRI jr, *Lo stato di insolvenza*, in *Riv. not.*, 2015
- G. FERRI jr, *Patrimonio, capitale e bilancio*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, 5 ed., Milano 2012.
- G. FERRI jr, *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2011.
- G. FERRI jr, *Patrimonio netto*, in N. Abriani (a cura di), *Diritto commerciale*, in N. Irti (promossi da), *Dizionari di diritto privato*, Milano, 2011.
- G. FERRI jr, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzione del capitale sociale*, in *Riv. not.*, 2008.
- G. FERRI jr, *Patrimonio, capitale e bilancio*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano 2004.
- G. FERRI jr, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2003.
- G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, Milano, 2001.
- G. FERRI jr, *La forma giuridica del numero: diritto di credito, scambio e denaro*, in U. Morera, G. Olivieri, M. Stella Richter jr (a cura di), *La rilevanza dei numeri nel diritto commerciale*. Atti della giornata di studio. Macerata, 11 aprile 2000, Milano, 2001.
- G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966.
- P. FERRO LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, I, 3a ed., Torino, 2012.
- P. FERRO LUZZI, *Riflessioni sulla riforma; I: la società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I.
- P. FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971.
- G. FIGÀ TALAMANCA, *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano 1997.
- FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB) Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution. Total Loss absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet, (9 November 2015).
- V. FLEISCHER, *Regulatory Arbitrage*, *Texas Law Review*, 89, 2010, 227 ss.
- I.F. FLETCHER, *Insolvency in Private International Law. National and International Approachs*, 2.nd ed., Oxford, 2005
- C. FRIGENI, *Natura e funzione del «capitale» delle banche nella nuova regolazione*, in *Banca impresa società*, 2015.
- C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di “organo con funzione di supervisione strategica”*, in *Banca borsa tit. credito*, 2015, I. A. MINTO, *The Introduction of an EU-wide Deposit Insurance Scheme: Advantages and Disadvantages from a Depositor Perspective*, *Journal of International Banking Law and Regulation*, 32, 2017, 49–67.
- C. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III. Struttura patrimoniale e finanziaria*, Milano, 2013.
- C. FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, 2 ed., Milano, 2009.
- E. GALANTI, *La nuova normativa comunitaria in materia di fondi propri degli enti creditizi*, in *Banca borsa tit. credito*, 1990, I.
- W.R. GARD, *George Bailey in the Twenty-First Century: Are We Moving to the Postmodern Era in International Financial Regulation with Basel II?*, *Transactions: The Tennessee Journal of Business Law*, Vol. 8, 2006.
- A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in M.P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, 2016.
- E. GATEV, P.E. STRAHAN, *Banks' Advantage in Hedging Liquidity Risk: Theory and Evidence from the Commercial Paper Market*, *Journal of Finance*, 61, 2006.
- G. GIANNELLI, *Gli accordi di Basilea 2 tra soft law e autonomia organizzativa delle banche*, in P.M. Sanfilippo, V. Di Cataldo (a cura di), *Le fonti private del diritto commerciale*, Milano 2008.
- M.S. GIANNINI, *Istituti di credito e servizi di interesse pubblico*, in *Moneta e credito*, 1949.
- R.J. GILSON, J.N. GORDON, *The Agency Costs of Agency Capitalism*, *Columbia Law Review*, 113, 2013.
- G. GODANO, *La legislazione comunitaria in materia bancaria*, Bologna, 1996.
- C.A.E. GOODHART, *The Basel Committee on Banking Supervision. A History of the Early Years 1974-1997*, Cambridge, 2011.
- C.A.E. GOODHART, R.M. LASTRA, *Border Problems*, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010.
- J.N. GORDON, *The Empty Call for Benefit-Cost Analysis in Financial Regulation*, *Journal Legal Studies*, 43, 2014.
- J. GORDON, C. MAYER, *The Micro, Macro and International Design of Financial Regulation*, *Columbia Law and Economics Working Paper 422/2012*.

- M.B. GORDY, E.A. HEITFIELD, J. WU, Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords, in A.N. Berger, P. Molyneux, J.O.S. Wilson (eds.), *The Oxford Handbook of Banking*, 2nd ed., Oxford, 2012.
- V. GORTSOS, The Role of the European Banking Authority (EBA) After the Establishment of the Single Supervisory Mechanism (SSM), in M. Andenas, G. Deipenborck (eds.), *Regulating and Supervising European Financial Markets. More Risk than Achievements*, (Switzerland) 2016.
- Z. GOSHEN, R. SQUIRE, Principal Costs: A New Theory for Corporate Law and Governance, in *Columbia Law Review*, 117, 2017.
- E. GOYMAN, Let's Be Frank: Are the Proposed Rules Based on Basel III an Adequate Response to the Financial Debacle?, *Fordham International Law Journal*, 36, 2013.
- F. GRANDE STEVENS, *Fondazioni bancarie*, in *Enc. dir., Ann.*, I, Milano, 2007.
- R. GRANTHAM, The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders, *The Cambridge Law Journal*, 57, 1998.
- P. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, 1959.
- R.S. GROSSMAN, Double Liability and Bank Risk Taking, *Journal of Money Credit & Banking*, 33, 2001.
- R. GUIDA, R. MASERA (a cura di), *Does One Size Fit All?*, Bologna, 2014.
- G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017.
- G. GUIZZI, voce *Mercato finanziario*, in *Enc. dir.*, Agg. V, Milano, 2001.
- G. GUIZZI, *Il titolo azionario come strumento di legittimazione*, Milano, 2000.
- M. HAENTJENS, B. WESSELS (ed. by), *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, Cheltenham (UK), Northampton (MA, US), 2015.
- H. HANSMANN, *The Ownership of Enterprise*, Cambridge (MA), London, 1996.
- J.G. HAUBRICH, J.A.C. SANTOS, Alternative Forms of Mixing Banking with Commerce: Evidence from American History, *Fin. Markets Institutions and Instruments*, 12, 2003.
- M.T. HENDERSON, J.C. SPINDLER, Taking Systemic Risk Seriously in Financial Regulation, *Indiana Law Journal*, 92, 2017, 1559–1613.
- Hight-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, 2 ottobre 2012, (c.d. Rapporto Liikanen).
- D.E. HO, Compliance and International of Law: Why Do Countries Implement the Basle Accord?, *Journal of International Economic Law*, 5, 2002.
- R.C. HOCKETT, S.T. OMAROVA, The Finance Franchise, *Cornell Law Review*, 102, 2017.
- K.J. HOPT, Corporate Governance of Banks and Other Financial Institutions after the Financial Crisis, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2013.
- K.J. HOPT, Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis, in E. Wymeersch, K.J. Hopt, G. Ferrarini (eds), *Financial Regulation and Supervision*, Oxford, 2012.
- M. HOUBEN, *Banche quotate e procedure per le operazioni con parti correlate: principi Consob e disposizioni della Banca d'Italia*, in *Banca impresa società*, 2014
- D. HOWARTH, L. QUAGLIA, *The Political Economy of European Banking Union*, Oxford, 2016.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF), BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS), FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations*, 2009.
- IOSCO, *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies*, 2009.
- N. IRTI, *La crisi della fattispecie*, in *Riv. dir. proc.*, 2014.
- N. IRTI, *Diritto europeo e tecno-economia*, in *Riv. dir. civ.*, 2006.
- N. IRTI, *Le categorie giuridiche della globalizzazione*, *Riv. dir. civ.*, 2002.
- H.E. JACKSON, Losses from National Bank Failures During the Great Depression: A Response to Professors Macey and Miller, *Wake Forest Law Review*, 28, 1993, 919 ss.
- P. JACKSON (a working group led by), *Capital Requirements and Bank Behaviour: The Impact of the Basel Accord*, BCBS Working Papers 1, 1999.
- P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1964.
- M. JENSEN, W. MECKLING, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 1976.
- D. JONES, Emerging Problems with Basel Capital Accord: Regulatory Capital Arbitrage and Related Issues, *Journal of Banking and Finance*, 24, 2000.

- E. JONES, A.O. ZEITZ, The Limits of Globalizing Basel Banking Standards, *Journal of Financial Regulation*, 3, 2017.
- B. JOOSEN, M. LAMANDINI, M. LEHMANN, K. LIEVERSE, I. TIRADO, Stability, Flexibility and Proportionality: Towards a two-tiered European Banking Law?, EBI Working Paper Series, 2018 – no. 20, 21/02/2018
- B.P.M. JOOSEN, Regulatory capital requirements and bail in mechanisms, in M. Haentjens, B. Wessels (ed. by), *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, Cheltenham (UK), Northampton (MA, US), 2015.
- B.P.M. JOOSEN, Further Changes to Capital Requirements Directive: CRD IV, *Journal of International Banking Law and Regulation*, 27, 2012
- Ò. JORDÀ, B. RICHTER, A.M. TAYLOR, Bank Capital Redux: Solvency, Liquidity, and Crisis, Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2017-06.
- L. KAPLOW, Why (Ever) Define Markets?, *Harvard Law Review*, 124, 2010.
- L. KAPLOW, Rules Versus Standards: An Economic Analysis, *Duke Law Journal*, 42, 1992.
- E.B. KAPSTEIN, Architects of stability? International cooperation among financial supervisors, BIS Working Paper, No 199, February 2006, 6, (www.bis.org).
- E.B. KAPSTEIN, *Governing the Global Economy*, Harvard (MA), 1994, 102-128.
- E.B. KAPSTEIN, *Supervising International Banks: Origins and Implications of the Basle Accord*, Princeton (NJ), 1991.
- A.K. KASHYAP, R. RAJAN, R., J.C. STEIN, Banks as liquidity providers: an explanation for the coexistence of lending and deposit-taking, *Journal of Finance*, 57, 2002.
- D. KENNEDY, Form and Substance in Private Law Adjudication, *Harvard Law Review*, 89, 1976.
- J.M. KEYNES, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936 (reprint. Harcourt, Inc., 1964).
- D. KIM, A.M. SANTOMERO, Risk in Banking and Capital Regulation, *The Journal of Finance*, 43, 1988.
- P. KINDLER, *L'amministrazione centrale come criterio di collegamento del diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. int. dir. priv. e proc.*, 2015
- M. KING, *The End of Alchemy. Money, Banking and the Future of the Global Economy*, New York, London, 2016.
- F.H. KNIGHT, *Risk, Uncertainty and Profit*, 1921 (reprint New York, 1964).
- R. KRAAKMAN, Preface to the Third Edition, in R. Kraakman, J. Armour, P.L. Davies, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W.-G. Ringe, E. Rock, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, 3th ed., Oxford, 2017.
- R. KRAAKMAN, J. ARMOUR, P. DAVIES, L. ENRIQUES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K. HOPT, H. KANDA, M. PARGENDLER, W.-G. RINGE, E. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, 3th ed., Oxford, 2017.
- D. LA LICATA, *La struttura finanziaria della società bancaria: patrimonio, patrimonio netto, patrimonio di vigilanza*, Torino, 2008.
- M. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, *EU Financial Law*, Milano, 2016.
- M. LAMANDINI, *Commento all'art. 2359*, in P. Abbadessa, G.B. Portale (diretto da), M. Campobasso, V. Cariello, U. Tombari (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, Milano, 2016.
- M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca borsa tit. credito*, 2015, I.
- M. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, ... SOLANA ÁLVAREZ, Depicting the limits to the SSM's supervisory powers: The Role of Constitutional Mandates and of Fundamental Rights' Protection, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale della Banca d'Italia*, n. 79, Roma 2015.
- M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca borsa tit. credito*, 2003, I.
- M. LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Bologna, 2001.
- M. LAMANDINI, *Perpetual notes e titoli obbligazionari a lunga o lunghissima scadenza*, in *Banca borsa tit. credito*, 1991, I.
- M. LANOTTE, *Le altre forme di raccolta*, in A. Urbani (a cura di), *L'attività bancaria*, Padova, 2010.
- R.M. LASTRA, G. WOOD, The Crises of 2007–2009. Nature, Causes, and Reactions, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010.

- L.L.C. LEMMA, The Basle Accords as Soft Law: Strengthening International Banking Supervision, *Virginia Journal of International Law*, 39, 1998, 1 ss.
- V. LEMMA, What's better than "Plain Vanilla"? (Nulla, se essa è alla base della correttezza operativa), in *Riv. trim. dir. econ.*, 2014, II
- K. LENAERTS, L'évolution du cadre juridique-institutionnel de l'Union européenne, in A. Tizzano (a cura di), *Verso i 60 anni dai trattati di Roma. Stato e prospettive dell'Unione europea*, Torino, 2016.
- K. LENAERTS, J.A. GUTIÉRREZ-FONS, To Say What the Law of the EU Is: Methods of Interpretation and the European Court of Justice, in *Columbia Journal of European Law*, 20, 2014.
- R. LENER, *Crisi dei mercati finanziari e Corporate Governace: Poteri dei soci e tutela del risparmio*, Roma, 2014.
- M. LIBERTINI, I titoli di credito nella dottrina commercialistica italiana, in *Rivista ODC*, 2018.
- B. LIBONATI, *Scritti giuridici*, I, Milano, 2013.
- B. LIBONATI, *Scritti giuridici*, vol. II, Milano, 2013.
- B. LIBONATI, *Il governo del consiglio di amministrazione di società per azioni*, già in *AA. Vv., Diritto, mercato ed etica dopo la crisi*. Omaggio a Piergaetano Marchetti, Milano, 2010, 371 ss., ora anche ID., *Scritti giuridici*, I, Milano, 2013.
- B. LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009.
- B. LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano 1965, anche in ID., *Scritti giuridici*, vol. II, Milano, 2013.
- F.-X. LUCAS, Du contrat de société au contrat d'investissement, in *Revue de Droit bancaire et financier*, 2005.
- G. LO SCHIAVO, Burden-sharing arrangements vs. shareholders and creditors: Kotnik, Dowling and the current State aid policy in the banking sector, *European Business Organization Law Review*, 19, 2018.
- G. LO SCHIAVO, The Role of Financial Stability in EU Law and Policy, AH Alphen aan den Rijn (The Netherlands), 2017.
- G. LO SCHIAVO, Conditions and Obligations in ECB Supervisory Decisions as Ancillary Provisions under SSM Law, in *European Company and Financial Law Review*, 2017.
- G. LO SCHIAVO, *Il ruolo della BCE*, in P. Chiti, V. Santoro, *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016.
- J.P. LOWRY, The Prohibition against Financial Assistance: Constructing a Rationale Response, in D. Prentice, A. Reisberg (eds.), *Corporate Finance Law in UK and the EU*, Oxford, 2011.
- J. MACEY, M. O'HARA, Bank Corporate Governance: A Proposal for the Post-Crisis World, *FRBNY Economic Policy Review*/August 2016.
- J.C. MACEY, Regulatory Globalization as a Response to Regulatory Competition, in *Emory Law Journal*, 52, 2003.
- J.R. MACEY, Regulatory Competition in the US Federal System: Banking and Financial Servicecess, in D.C. Esty, D. Gerardin, *Regulatory Competition and Economic Integration. Comparative Perspective*, Oxford, 2001, 95 ss.
- J.R. MACEY, G.P. MILLER, Double Liability of Bank Shareholders: History and Implications, *Wake Forest Law Review*, 27, 1992.
- F. MAIMERI, *Trasformazione obbligata di banche popolari*, in *Dir. banca mercato finanziario*, 2017.
- M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia* n. 73, Roma, settembre 2013
- B. MANNING, The Shareholder's Appraisal Remedy: An Essay for Frank Coker, *Yale Law Journal*, 72, 1962.
- B. MANNING, J.J. HANKS jr, *Legal Capital*, 4<sup>th</sup> ed., New York (NY) U.S., 2013.
- M. MARCHIERI, *Il problema degli NPL in prospettiva europea*, in F. Cesarini (a cura di), *I crediti deteriorati nelle banche italiane*, Torino, 2017.
- P. MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. soc.*, 2012.
- P. MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.*, 1992, I.
- M. MARIATHASAN, O. MERROUCHE, The manipulation of basel risk-weights, *Journal of Financial Intermediation*, 23, 2014.



- M. MARINI, *Il caso Northern Rock: il consolidarsi del nuovo paradigma proprietario nel diritto privato europeo*, in *Riv. dir. comm.*, 2014.
- M. MARINC, I. HASAN, Should competition policy in banking be amended during crises? Lesson from the EU, in *European Journal of Law and Economics*, 2013.
- R. MASERA, US Basle III Final Rule on Banks' Capital Requirements: A Different-size-fits-all Approach, in R. Guida, R. Masera (a cura di), *Does One Size Fit All?*, Bologna, 2014.
- R. MASERA, US Basle III Final Rule on Banks' Capital Requirements: A Different-size-fits-all Approach, in *PSL Quarterly Review*, 66, 2013.
- R. MASTROIANNI, G. STROZZI, *Diritto dell'Unione Europea*, 7a ed., Torino, 2016.
- M. MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, in M.V. Benedettelli, M. Lamandini (diretto da), *Diritto societario europeo e internazionale*, Torino, 2016.
- M. MAUGERI, *Struttura finanziaria della s.p.a. e funzione segnaletica del capitale nel diritto europeo armonizzato*, in *Riv. dir. comm.*, 2016.
- M. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività d'impresa*, Milano, 2010.
- P. MATHIAS, *Un'analisi storica del contesto dell'attività finanziaria e bancaria*, in L. De Rosa (a cura di), *Sistemi bancari e finanziari internazionali: evoluzione e stabilità*, Bari-Roma, 2001.
- H.E.S. MATTILA, C. GODDARD (translated by), *Comparative Legal Linguistic*, 2<sup>nd</sup> ed., Aldershot, Burlington, 2013.
- F. MERUSI, *Trasformazioni della banca pubblica*, Bologna, 1985.
- S. MEZZACAPO, *Promozione e tutela della concorrenza bancaria dopo la "legge sul risparmio"*, in *Banca borsa tit. credito*, 2007.
- S. MIETTINEN, M. KETTUNEN, Travaux to the EU Treaties: Preparatory Work as a Source of EU Law, *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, 17, 2015.
- D. MILES, J. YANG, G. MARCHEGGIANO, Optimal Bank Capital, *The Economic Journal*, 123, 2012.
- G.P. MILLER, *Das Kapital: Solvency Regulation of the American Business Enterprise*, Coase-Sandor Institute for Law and Economics, Working Paper No. 32, 1995
- G. MINERVINI, *Dal decreto n. 481/92 al testo unico in materia bancaria e creditizia*, in *Giur. comm.*, 1993, I, p. 825 ss.
- H.P. MINSKY, *The Financial Instability Hypothesis*, Levy Econ. Inst. of Bard Coll., Working Paper No. 74, 1992.
- H.P. MINSKY, *Financial Crises: Systemic or Idiosyncratic*, Levy Econ. Inst. of Bard C., Working Paper No. 51, 1991.
- H.P. MINSKY, *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven, 1986.
- A. MINTO, The Introduction of an EU-wide Deposit Insurance Scheme: Advantages and Disadvantages from a Depositor Perspective, *Journal of International Banking Law and Regulation*, 32, 2017.
- A. MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, Padova, 2012.
- A. MIRONE, *Temi e problemi in materia di governo societario delle banche*, in *Banca, impresa, soc.*, 2017.
- F. MISHKIN, Global financial instability: framework, events, issues, *Journal of economic perspectives*, 1999.
- P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in A. Principe (a cura di), *Il governo delle banche*, Milano.
- E. MONTANARO, *Regole di Basilea e modelli di vigilanza: quale convergenza?*, *Moneta e Credito*, 66, 2013.
- I.A. MOOSA, *Good Regulation, Bad Regulation. The Anatomy of Financial Regulation*, Basingstoke EN, New York NY, Palgrave Macmillan, 2015
- A.D. MORRISON, L. WHITE, Reputational Contagion and Optimal Regulatory Forbearance, *Journal of Financial Economics*, 110, 2013.
- A.D. MORRISON, L. WHITE, Level Playing Fields in International Financial Regulations, *Journal of Finance*, 64, 2009.
- E. MOSTACCI, *La soft law nel sistema delle fonti: uno studio comparato*, Padova, 2008.
- C. MOTTI, *La raccolta bancaria «cartolarizzata»*, in A. Urbani (a cura di), *L'attività delle banche*, Padova, 2010.
- P.O. MÜLBERT, Corporate Governance of Banks, in *European Business Organization Law Review*, 2010.

- S.C. MYERS, N.S. MAJLUF, Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, *Journal Financial Economics*, 13, 1984.
- L. NEAL, E.N. WHITE, The Glass–Steagall Act in historical perspective, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 52, 2012.
- M. NOTARI, *Art. 2348*.
- OECD, *Economic Outlook*, Vol. 2012/2.
- M. ONADO, *Alla ricerca della banca perduta*, Bologna, 2017.
- M. ONADO, *Aspetti economici del capitale proprio delle banche*, in G.B. Portale (a cura di), *Ricapitalizzazione delle banche pubbliche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983.
- M. ONZA, L. SALAMONE, *Prodotti, strumenti finanziari, valori mobiliari*, in N. Abriani, *Diritto commerciale*.
- F. PARTNOY, Financial Systems, Crises, and Regulation, in N. Moloney, E. Ferran, J. Payne, *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford, 2015.
- S. PATRIARCA, *Le azioni di godimento*, Padova.
- E.T. PATRIKIS, Basel III: Near Death Capital, *The Banking Law Journal*, 128, 2011.
- M. PAVONI, *Basilea IV: la fine dei modelli interni?*, in «FinriskAlert», 2016.
- M. PELLEGRINI (cura di), *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2016.
- G. PELUSO, From the universal bank to the universal bank: a reappraisal, *Journal of Modern Italian Studies*, 15, 2010.
- M. PERRINO, *Il diritto societario della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea: un quadro d'insieme*, in M.P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016.
- G.B. PITTALUGA, *L'aumento dei requisiti di capitale minimo delle banche: alcune considerazioni*, in *Economia e diritto del terziario*, 2016.
- G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016.
- G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G.E. Colombo, G.B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1 \*\*\*, Torino, 2004.
- G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura «atipici»*, cit., 36 ss., 71;
- G.B. PORTALE, «*Prestiti subordinati*» e «*prestiti irredimibili*». (*Appunti*), in *Banca borsa tit. credito*, 1996, I.
- G.B. PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito (problemi e ipotesi)*, in G.B. Portale, *Ricapitalizzazione delle banche pubbliche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983.
- G.B. PORTALE (a cura di), *Ricapitalizzazione delle banche pubbliche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983.
- M. PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Studi per Franco Di Sabato*, I, Napoli, 2009.
- M. PORZIO, *Autonomia ed eteronomia nella gestione dell'impresa bancaria*, in *Dir. banca merc. fin.*, 1990, I.
- M. PORZIO, *Banche pubbliche – Banche private*, in *Banca borsa tit. credito*, 1981, I.
- E. POSNER, How Do Bank Regulators Determine Capital-Adequacy Requirements?, *The University of Chicago Law Review*, 82, 2015.
- E.A. POSNER E.G. WEYL, Cost-Benefit Analysis of Financial Regulations: A Response to Criticisms, *The Yale Law Journal Forum*, 2015.
- D. PRENTICE, A. REISBERG (eds.), *Corporate Finance Law in UK and the EU*, Oxford, 2011.
- J.J. PRINGLE, The Capital Decision in Commercial Banks, *The Journal of Finance*, 29, 1974.
- C. PROCTOR, *Mann on the Legal Aspect of Money*, 7<sup>th</sup> ed., Oxford, ... .
- G. PSAROUDAKIS, The Scope for Financial Stability Considerations in the Fulfilment of the Mandate of the ECB/Eurosystem, *Journal of Financial Regulation*, 2018.
- B. RAGANELLI, *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, in *Gior. dir. amm.*, 2016.
- D. REGOLI, *Mercato finanziario*, in AA.Vv., *Diritto delle imprese. Manuale breve*, 5 ed., Milano, 2012.
- M. RISPOLI FARINA (a cura di), *Dall'ente pubblico creditizio alla società per azioni. Commento sistematico alla L. 218/90*, Napoli, 1993
- E. ROCK, P. DAVIES, H. KANDA, R. KRAAKMAN, W.-G. RINGE, Fundamental changes, in R. KRAAKMAN ET AL., *The Anatomy of Corporate Law*, cit., 187 ss.
- G. ROMANO, *Recesso e limiti al rimborso delle azioni nelle banche (in specie cooperative) tra diritto societario, regole europee di capital maintenance e “principio” del bail-in*, in *Riv. soc.*, 2017.

- H. RÖSLER, Interpretation of Eu Law, in J. Basedow, K.J. Hopt, R. Zimmermann, A. Stier, *The Max Planck Encyclopedia of European Private Law*, Oxford, 2012.
- M. ROSSI, *Recesso dalla s.p.a. e riduzione del capitale sociale*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 919 ss.
- E. RUSSO, *L'interpretazione dei testi normativi comunitari*, in G. Iudica, P. Zatti (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, 2008.
- A. SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017,
- F. SABRY, T. SCHOPFLOCHER, *The Subprime Meltdown: A Primer*, *American Bankruptcy Journal*, 26, 2007.
- P.M. SANFILIPPO, V. DI CATALDO (a cura di), *Le fonti private del diritto commerciale*, Milano 2008.
- V. SANTORO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, I, Milano, 2012.
- V. SANTORO, *I limiti del mercato e il fallimento della regolamentazione*, in V. Santoro (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, I, Milano, 2012.
- F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, rist. 2002.
- R. SACCHI, *Tutela dei creditori nella s.p.a.: l'alternativa fra la conservazione di una rule che non è più tale e l'introduzione di uno standard che esiste già*, in R. Sacchi (coord.), *La riforma del diritto societario dieci anni dopo. Per i quarant'anni di giurisprudenza commerciale. Atti del Convegno*, Milano, 13-14 giugno 2014, Milano, 2015.
- R. SACCHI (coord.), *La riforma del diritto societario dieci anni dopo. Per i quarant'anni di giurisprudenza commerciale. Atti del Convegno*, Milano, 13-14 giugno 2014, Milano, 2015.
- A.M. SANTOMERO, R.D. WATSON, *Determining an Optimal Capital Standard for the Banking Industry*, *Journal of Finance* 32, 1977.
- L. SASSO, *Bank Capital Structure and Financial Innovation: Antagonist or Two Sides of the Same Coin?*, *Journal of Financial Regulation*, 2, 2016.
- U. SCARPELLI, *Contributo alla semantica del linguaggio normativo*, Torino, 1959.
- F. SCHAUER, *The Tyranny of Choice and the Rulification of Standards*, *Journal Contemporary Legal Issues*, 14, 2005.
- C. SCHENA, *Evoluzione della normativa comunitaria in tema di fondi propri e coefficienti patrimoniali*, in F. Cesarini, S. Scotti Camuzzi (a cura di), *Le direttive della C.E.E. in materia bancaria. Stato di attuazione e riflessi sulla operatività del sistema italiano*, Milano, 1991.
- P. SCHLAG, *Rules and Standards*, *UCLA Law Review*, 33, 1986
- M. SCHOLTEN, M. VAN RIJSBERGEN, *The ESMA-Short Selling Case. Erecting a New Delegation Doctrine in the EU upon the Meroni-Romano Remnants*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2014
- S.L. SCHWARCZ, *Systemic Risk*, *The Georgetown Law Journal*, 97, 2008.
- A. SCIARRONE ALIBRANDI, *I non performing loan. Un quadro d'insieme*, in F. Cesarini (a cura di), op. cit., 2017.
- R. SCOGNAMIGLIO, *Fatto giuridico e fattispecie complessa. (Considerazioni critiche intorno alla dinamica del diritto)*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1954.
- H.S. SCOTT, *Connectedness and Contagion. Protecting the Financial System from Panics*, Cambridge (MA), London (EN), 2016.
- H.S. SCOTT, *Reducing systemic risk through the reform of capital regulation*, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010.
- H.S. SCOTT, A. GELPERN, *International Finance: Law and Regulation*, 3th ed., London, 2012.
- L. SEGRETO, *Stati Uniti, Europa e crisi del sistema monetario internazionale (1968-1973). Verso la fluttuazione generale delle monete*, in *Rivista di storia economica*, 2004.
- L. SENDEN, *Soft Law in European Community Law*, Oxford, 2004, *passim*.
- M. SEPE, *Art. 12-bis*, in F. Capriglione, *Commentario al Testo unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, 3 ed., T. I, Padova, 2018.
- C. SFAMENI, *Azioni di categoria e diritti patrimoniali*, Milano, 2008.
- A. SIDDIQUE, *Counterparty Credit Risk and Other Risk-Coverage Measures*, in F. Cannata, M. Quagliariello (edit by), *Basel III and Beyond. A Guide to Banking Regulation after the Crisis*, London, 2011.
- M.M. SIEMS, *Convergence in Shareholder Law*, Cambridge, 2008.
- A. SOMMA (a cura di), *Soft law e hard law nelle società postmoderne*, Torino, 2009.

- A. SOMMA, Some like it soft. Soft law e hard law nella costruzione del diritto privato europeo, in A. Somma (a cura di), *Soft law e hard law nelle società postmoderne*, Torino, 2009.
- P. SPADA, *Un numero che detta le regole. Ovvero il ruolo del capitale sociale nel diritto azionario italiano*, in *Riv. not.*, 2014.
- P. SPADA, *La provvista finanziaria tra destinazione ed attribuzione*, in P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca (a cura di), *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenza. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, Torino, 2011.
- P. SPADA, M. SCIUTO, *Il tipo delle società per azioni*, in G.E. Colombo, G.B. Portale (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, 1\*, Torino, 2004.
- P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974.
- L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Fallimento*, 2017, 873 ss.;
- L. STANGHELLINI, *La struttura finanziaria della società per azioni al tempo della grande crisi*, in G. Carcano, C. Mosca, M. Ventrone (a cura di), *Regole del mercato e mercato delle regole*, Milano, 2016.
- L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giur.*, 2015.
- L. STANGHELLINI, Directors' duties and the optimal timing of insolvency. A reassessment of the "Recapitalize or Liquidate" Rule, in P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca, *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, Torino, 2011.
- L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007.
- M. STELLA RICHTER jr, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016.
- M. STELLA RICHTER jr, *Strumenti finanziari e società per azioni*, in R. Sacchi (coord.), *La riforma del diritto societario dieci anni dopo. Per i quarant'anni di giurisprudenza commerciale. Atti del Convegno*, Milano, 13-14 giugno 2014, Milano, 2015.
- J.E. STIGLITZ, Regulation and Failure, in D. Moss, J. Cisternino (eds.), *New Perspectives on Regulation*, Cambridge (MA), 2009.
- P.E. STRAHAN, Liquidity Production in Twenty-first Century Banking, in A.N. Berger, P. Molyneux, J.O.S. Wilson (eds.), *The Oxford Handbook of Banking*, 2nd ed., Oxford, 2012, ch. 5.
- STRAMPELLI, Rendering (Once) More the Financial Assistance Regime More Flexible, in *European Company Finance Law Review*, 2012.
- G. STROZZI, *Gli aiuti di stato*, in G. Strozzi (a cura di), *Diritto dell'Unione Europea. Parte Speciale*, Torino, 2017.
- G. STROZZI (a cura di), *Diritto dell'Unione Europea. Parte Speciale*, Torino, 2017.
- E.L. SYMMONS Jr, The "Business of Banking" in Historical Perspective, *George Washington Law Review*, 51, 1983.
- H.P. TARBERT, Are International Adequacy Rules Adequate? The Basle Accord and Beyond, *Un. Pennsylvania Law Rev.*, Vol. 148, ...
- D.K. TARULLO, *Banking on Basel. The Future of International Financial Regulation*, Washington DC, 2008.
- C. TIETJE, M. LEHMANN, The Role and Prospects of International Law in Financial Regulation and Supervision, *Journal of International Economic Law*, 13, 2010.
- A. TIZZANO (a cura di), *Verso i 60 anni dai trattati di Roma. Stato e prospettive dell'Unione europea*, Torino, 2016.
- U. TOMBARI, *Le categorie speciali di azioni nella società quotata*, in *Riv. soc.*, 2007.
- J.P. TRACHTMAN, The International Law and Financial Crisis: Spillovers, Subsidiarity, Fragmentation and Cooperation, in *Journal of International Economic Law*, 13, 2010
- V. TROIANO, *I conglomerati finanziari*, Padova 2009.
- T.H. TRÜGER, Regulatory Influence on Market Conditions in the Banking Union: the Cases of Macro-Prudential Instruments and the Bail-in Tool, *European Business Organization Law Review*, 16, 2015.
- G. TSAGAS, The Regulatory Powers of the European Supervisory Authorities: Constitutional, Political and Functional Considerations, in M. Andenas, G. Deipenborck (eds.), *Regulating and Supervising European Financial Markets. More Risk than Achievements*, (Switzerland) 2016.

- C.-Y. TSANG, *The Seven Deadly Sins of the Contemporary Financial System*, *Review of Banking & Financial Law*, 37, 2017-2018.
- A.W. TUKE, J.H. GILLMAN, *Barclays Bank Limited 1926-1969*, London, 1972.
- M.C. TURK, *Reframing International Financial Regulation After the Global Financial Crisis: Rational States and Interdependence, not Regulatory Networks and Soft Law*, *Michigan Journal of International Law*, 36, 2014.
- UNIONE EUROPEA, *Guida pratica comune del Parlamento europeo, del Consiglio e della Commissione per la redazione dei testi legislativi dell'Unione europea*, Lussemburgo, 2015.
- A. URBANI, *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due "banche venete" poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 3 suppl., 2017.
- A. URBANI, *I servizi e le attività di investimento e gli strumenti finanziari*, in F. Capriglione (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015.
- A. URBANI, *Brevi considerazioni in tema di scioglimento del rapporto sociale limitatamente al singolo socio nella riforma della disciplina delle banche popolari*, in F. Capriglione (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2014.
- A. URBANI (a cura di), *L'attività bancaria*, Padova, 2010.
- A. URBANI, *Banca, attività bancaria, attività delle banche*, in A. Urbani (a cura di), *L'attività bancaria*, Padova, 2010.
- A. URBANI, *L'impresa bancaria italiana nella prospettiva del mercato unico*, Padova, 2005.
- A. VALZER, *Gli strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi nelle società per azioni*, Torino, 2012.
- D. VATTERMOLI, «*Strumenti di credito chirografario di secondo livello*». *Alchimie linguistiche e tutela del mercato bancario*, in *Dir. banca mercato finanziario*, 2018.
- F. VELLA, *Banche che guardano lontano: regole per la stabilità e regole per la crescita*, in *Banca impresa società*, 2016.
- F. VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impr. soc.*, 2014.
- F. VELLA, *La "qualità" del governo delle banche*, in a cura di V. Calandra Buonauro, A. Bartolacelli, S. Rossi, (a cura di), *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni*, Milano, 2014.
- F. VELLA, *Il rischio: questo sconosciuto*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2009.
- P.-H. VERDIER, *Transnational Regulatory Networks and Their Limits*, *Yale Journal of International Law*, vol. 34, 2009.
- G. VETTORI, *Effettività delle tutele (diritto civile)*, in *Enc. dir.*, Annali, X, 2017, 381 ss.
- A. VICARI, *La nuova disciplina di Basilea tra obblighi di capitalizzazione delle banche, costo medio del passivo e obiettivo di riduzione dei tassi di finanziamento per le imprese*, in I. Demuro (a cura di), *Le operazioni di finanziamento alle imprese. Strumenti giuridici e prassi*, Torino, 2010.
- J. WALKER, R. PRETORIUS, M. ZOLANDZ, G. GOLDBERG, *Reconciling the Dodd-Frank and Basel Committee Capital Requirements*, *The Banking Law Journal*, 129, 2012.
- R.F. WEBER, *New Governance, Financial Regulation, and Challenges to Legitimacy: The Example of the Internal Models Approach to Capital Adequacy Regulation*, *Administrative Law Review*, 62, 2010.
- C.K. WHITEHEAD, *The Goldilocks Approach: Financial Risk and Staged Regulation*, *Cornell Law Review*, 97, 2011-2012.
- C.K. WHITEHEAD, *The Volcker Rule and Evolving Financial Markets*, *Harvard Business Law Review*, 1, 2011.
- O.E. WILLIAMSON, *Corporate Finance and Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, 42, 1988.
- O.E. WILLIAMSON, *Corporate Finance and Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, 42, 1988.
- A.E. WILMARTH Jr, *The Dark Side of Universal Banking: Financial Conglomerates and the Origins of the Subprime Financial Crisis*, in *Connecticut Law Rev.*, 41, 2009.
- A.E. WILMARTH Jr, *Wal-Mart and the Separation of Banking and Commerce*, *Connecticut Law Review*, 39, 2007.

- G. WOHLMANNSTETTER, Corporate Governance von Banken, in K.J. HOPT, G. WOHLMANNSTETTER (Hrsg), Handbuch Corporate Governance von Banken, München, 2011, 31 ss.
- S. WORTHINGTON, Shares and shareholders: property, power and entitlement (Part 1), The Company Lawyer, 22, 2001.
- S. WORTHINGTON, Shares and shareholders: property, power and entitlement (Part 2), The Company Lawyer, 22, 2001.
- E. WYMEERSCH, K.J. HOPT, G. FERRARINI (eds), Financial Regulation and Supervision, Oxford, 2012.
- D. ZARING, International Law by Other Means: The Twilight Existence of International Financial Regulatory Organizations, Texas International Law Journal, 33, 1998, 281
- J.S. ZENG, Internal and External Shareholder Liability in the Financial Industry: A Comparative Approach, Review of Banking & Financial Law, 37, 2017-2018.



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

**DEPOSITO ELETTRONICO DELLA TESI DI DOTTORATO**

**DICHIARAZIONE SOSTITUTIVA DELL'ATTO DI NOTORIETA'**

(Art. 47 D.P.R. 445 del 28/12/2000 e relative modifiche)

lo sottoscritto ..... VITO BEVIVINO .....

nat. a ..... CATANZARO ..... (prov. CZ.... ) il ..... 20/06/1975 .....

residente a ..... FILADELFIA ..... in ..... VIA CRISSA ..... n. 1 .....

Matricola (se posseduta) ..... 956238 ..... Autore della tesi di dottorato dal titolo:

..... CAPITALE E STRUTTURA FINANZIARIA DELLE SOCIETA' BANCARIE EUROPEE PER AZIONI .....

Dottorato di ricerca in ..... DIRITTO, PERSONA E MERCATO .....

(in cotutela con .....

Ciclo ..... XXXI .....

Anno di conseguimento del titolo ..... 2019 .....

**DICHIARO**

di essere a conoscenza:

- 1) del fatto che in caso di dichiarazioni mendaci, oltre alle sanzioni previste dal codice penale e dalle Leggi speciali per l'ipotesi di falsità in atti ed uso di atti falsi, decado fin dall'inizio e senza necessità di nessuna formalità dai benefici conseguenti al provvedimento emanato sulla base di tali dichiarazioni;
- 2) dell'obbligo per l'Università di provvedere, per via telematica, al deposito di legge delle tesi di dottorato presso le Biblioteche Nazionali Centrali di Roma e di Firenze al fine di assicurarne la conservazione e la consultabilità da parte di terzi;
- 3) che l'Università si riserva i diritti di riproduzione per scopi didattici, con citazione della fonte;
- 4) del fatto che il testo integrale della tesi di dottorato di cui alla presente dichiarazione viene archiviato e reso consultabile via Internet attraverso l'Archivio Istituzionale ad Accesso Aperto dell'Università Ca' Foscari, oltre che attraverso i cataloghi delle Biblioteche Nazionali Centrali di Roma e Firenze;
- 5) del fatto che, ai sensi e per gli effetti di cui al D.Lgs. n. 196/2003, i dati personali raccolti saranno trattati, anche con strumenti informatici, esclusivamente nell'ambito del procedimento per il quale la presentazione viene resa;
- 6) del fatto che la copia della tesi in formato elettronico depositato nell'Archivio Istituzionale ad Accesso Aperto è del tutto corrispondente alla tesi in formato cartaceo, controfirmata dal tutor, consegnata presso la segreteria didattica del dipartimento di riferimento del corso di dottorato ai fini del deposito presso l'Archivio di Ateneo, e che di conseguenza va esclusa qualsiasi responsabilità dell'Ateneo stesso per quanto riguarda eventuali errori, imprecisioni o omissioni nei contenuti della tesi;
- 7) del fatto che la copia consegnata in formato cartaceo, controfirmata dal tutor, depositata nell'Archivio di Ateneo, è l'unica alla quale farà riferimento l'Università per rilasciare, a richiesta, la dichiarazione di conformità di eventuali copie;

Data ..... 12 DICEMBRE 2018 .....

Firma ..... Vito Bevivino .....

## NON AUTORIZZO

l'Università a riprodurre ai fini dell'immissione in rete e a comunicare al pubblico tramite servizio on line entro l'Archivio Istituzionale ad Accesso Aperto la tesi depositata per un periodo di 12 (dodici) mesi a partire dalla data di conseguimento del titolo di dottore di ricerca.

## DICHIARO

- 1) che la tesi, in quanto caratterizzata da vincoli di segretezza, non dovrà essere consultabile on line da terzi per un periodo di 12 (dodici) mesi a partire dalla data di conseguimento del titolo di dottore di ricerca;
- 2) di essere a conoscenza del fatto che la versione elettronica della tesi dovrà altresì essere depositata a cura dell'Ateneo presso le Biblioteche Nazionali Centrali di Roma e Firenze dove sarà comunque consultabile su PC privi di periferiche; la tesi sarà inoltre consultabile in formato cartaceo presso l'Archivio Tesi di Ateneo;
- 3) di essere a conoscenza che allo scadere del dodicesimo mese a partire dalla data di conseguimento del titolo di dottore di ricerca la tesi sarà immessa in rete e comunicata al pubblico tramite servizio on line entro l'Archivio Istituzionale ad Accesso Aperto.

Specificare la motivazione:

- motivi di segretezza e/o di proprietà dei risultati e/o informazioni sensibili dell'Università Ca' Foscari di Venezia.
- motivi di segretezza e/o di proprietà dei risultati e informazioni di enti esterni o aziende private che hanno partecipato alla realizzazione del lavoro di ricerca relativo alla tesi di dottorato.
- dichiaro che la tesi di dottorato presenta elementi di innovazione per i quali è già stata attivata / si intende attivare la seguente procedura di tutela:

PUBBLICAZIONE SU RIVISTA O IN VOLUME

.....;

Altro (specificare):

IL TEMA E LE SOLUZIONI SONO ORIGINALI ED E' NECESSARIO DEL TEMPO PER SVILUPPARNE I PROFILI PRIMA CHE LA TESI VENGA DIVULGATA

.....

.....

A tal fine:

- dichiaro di aver consegnato la copia integrale della tesi in formato elettronico tramite auto-archiviazione (upload) nel sito dell'Università; la tesi in formato elettronico sarà caricata automaticamente nell'Archivio Istituzionale ad Accesso Aperto dell'Università Ca' Foscari, dove rimarrà non accessibile fino allo scadere dell'embargo, e verrà consegnata mediante procedura telematica per il deposito legale presso la Biblioteca Nazionale Centrale di Firenze;
- consegno la copia integrale della tesi in formato cartaceo presso la segreteria didattica del dipartimento di riferimento del corso di dottorato ai fini del deposito presso l'Archivio di Ateneo.

Data 12 DICEMBRE 2018 .....

Firma *Vito Revivino* .....

La presente dichiarazione è sottoscritta dall'interessato in presenza del dipendente addetto, ovvero sottoscritta e inviata, unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento di identità del dichiarante, all'ufficio competente via fax, ovvero tramite un incaricato, oppure a mezzo posta.

Firma del dipendente addetto .....

Ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. n. 196/03 si informa che il titolare del trattamento dei dati forniti è l'Università Ca' Foscari - Venezia.

I dati sono acquisiti e trattati esclusivamente per l'espletamento delle finalità istituzionali d'Ateneo; l'eventuale rifiuto di fornire i propri dati personali potrebbe comportare il mancato espletamento degli adempimenti necessari e delle procedure amministrative di gestione delle carriere studenti. Sono comunque riconosciuti i diritti di cui all'art. 7 D. Lgs. n. 196/03.



Studente: Vito Bevivino – matricola 956238

Dottorato in Diritto, persona e mercato  
Ciclo: XXXI

Capitale e struttura finanziaria delle società bancarie europee per azioni.

Abstract

La tesi analizza i requisiti di capitale introdotti dal regolamento 575/2013 per le società bancarie europee per azioni. A tal scopo offre una panoramica del processo di formazione della normativa di settore, espone un'analisi della qualità del capitale rilevante ai fini prudenziali, nonché delle quantità di esso necessarie per soddisfare i requisiti.

The thesis analyzes the capital requirements introduced by regulation 575/2013 for European banking companies for shares. For this purpose, it provides an overview of the process of formation of sector legislation, shows an analysis of the quality of the relevant capital for prudential purposes, as well as the quantities necessary to meet the requirements.