BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Quaderni di Ricerca Giuridica

della Consulenza Legale

A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023): The Test of Time

Atti del convegno

Banca d'Italia – ADDE, Roma, 11-12 dicembre 2023

Raccolta degli scritti a cura di Marino Perassi, Maddalena Rabitti, Filippo Sartori e Vincenzo Troiano

marzo 2024

numero 100

BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Quaderni di Ricerca Giuridica

della Consulenza Legale

A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023): The Test of Time

Atti del convegno

Banca d'Italia – ADDE, Roma, 11-12 dicembre 2023

Raccolta degli scritti a cura di Marino Perassi, Maddalena Rabitti, Filippo Sartori e Vincenzo Troiano

Numero 100 – Marzo 2024

I soggetti finanziari non bancari (tra storia e diritto)

Mario Stella Richter jr

Sommario. 1. Premessa – 2. I banchieri dell'evo antico, medio e moderno come soggetti finanziari non bancari – 3. L'attività bancaria nell'evo contemporaneo e la faticosa emersione di una autonoma attività di intermediazione finanziaria non bancaria – 4. La prima disciplina dei soggetti finanziari non bancari: le leggi contro il riciclaggio – 5. Banca e attività finanziaria non bancaria nei testi unici degli anni Novanta – 6. Il dato economico: siamo un Paese para-bancocentrico – 7. Provvisorie conclusioni

1. Premessa

Confesso che mi sono a lungo interrogato sul perché gli organizzatori del Convegno – che intanto ringrazio sentitamente per l'invito – abbiano chiesto a me di svolgere una relazione su *I soggetti finanziari non bancari*: un tema al quale non avevo prima d'ora dedicato attenzione nei miei studi e che è oggetto di una regolamentazione complessa, stratificata, articolata, ma comunque di stampo prevalentemente pubblicistico.

Poiché, però, posso con sicurezza escludere che tanto Marino Perassi quanto Filippo Sartori siano persone che combinino a caso temi e relatori, sono giunto alla conclusione che la scelta è ricaduta su di me non per avere una esposizione delle molte regole che compongono oggi i distinti statuti dei diversi soggetti finanziari non bancari (qualsiasi cosa poi si voglia esattamente intendere con tale non univoca formula) o dei problemi operativi e interpretativi che tali regole normalmente pongono, ma per tentare di avere un inquadramento di tipo storico del tema. Immagino, cioè, che la scelta sia stata fatta alla luce dei miei attuali interessi e delle mie inclinazioni, che sono appunto di taglio eminentemente storico.

D'altra parte, che un approccio di questo tipo sia consigliato, se non anche dovuto, mi sembra confermato dalla intitolazione generale del Convegno, intitolazione entro la quale si iscrive anche questa relazione e che rimanda essa stessa a una dimensione diacronica: quella appunto dei trent'anni del Testo unico bancario.

Ad un inquadramento di carattere storico, mi permetterò poi di aggiungere alcune rapide riflessioni per cercare di fissare i possibili significati della espressione "soggetti finanziari non bancari" e il valore di tale terminologia per i giuristi.

2. I banchieri dell'evo antico, medio e moderno come soggetti finanziari non bancari

In origine il diritto bancario si configura come il complesso di norme che regolano l'esercizio della impresa di credito, per tale intendendosi banalmente la impresa che eroga il credito.

Così era per gli *argentarii* romani[1]: non solo fabbricanti e commercianti di oggetti di argento e di altri metalli preziosi, ma anche, in continuità del tutto logica e naturale, cambiavalute (sia col cambio c.d. manuale che con quello traiettizio) e soprattutto prestatori di danaro[2]. Con ciò ovviamente non voglio dire che i banchieri romani (e prima ancora anche greci) non ricevessero somme consegnate dai clienti (ciò d'altronde dovevano fare per esercitare il cambio traiettizio)[3]. Ma i banchieri ricevevano il danaro a diverso titolo[4]: per effettuare l'operazione di cambio traiettizio e quindi in funzione solutoria; in custodia (di quelle certe monete, allora rinchiuse in appositi contenitori o in sacchetti sigillati)[5]; in custodia alla rinfusa come quindi deposito di una somma di danaro con l'obbligo di conservarla e di non prestarla onde poterla restituire in ogni momento[6]; e anche in alcuni casi consentendo "al banchiere di servirsi della somma depositata per sue speculazioni, corrispondendo un interesse per il lucro che egli ritrae da questo impiego"[7], e tuttavia questa ultima forma di dazione veniva accostata a un mutuo fatto alla banca[8].

Così era nell'evo medio e poi anche nell'evo moderno dove il banchiere prestava essenzialmente il danaro proprio o della propria famiglia, oltre a

---

1 Cfr. C. Fadda, *Istituti del diritto commerciale romano. Parte prima*, Napoli, 1919, p. 105 ss. (su "Gli argentarii ed il commercio bancario"). Aggiungo che gli *argentarii* avevano la sede della loro attività in *tabernae* (le *tabernae argentariae*, appunto, che si localizzarono precipuamente nel foro; particolari in *ibidem*, pp. 141 ss.). Ricordo anche "tabernae quod ex tabulis olim fiebant dictae sunt" (Festo): c'è dunque una relazione tra *tabernae* e *tabulae*, così come c'è una relazione tra il banco del commerciante e la banca e, d'altronde, "nella *taberna* l'*argentarius* teneva la sua *mensa*" (*Ibidem*, p. 145).

2 Sulle varie attività dei banchieri romani cfr. specificamente C. Fadda, *Istituti del diritto commerciale romano*, cit., spec. pp. 39 s., 149 e 181 s., e da ultimo A. Petrucci, *Mensam exercere. Studi sull'impresa finanziaria romana (II sec. a.C.-II sec. d.C.)*, Napoli, 1991, pp. 183 ss., e P. Cerami, A. Petrucci, *Diritto commerciale romano. Profilo storico*, 3 ed., Torino, 2010, spec. pp. 117 s.

3 Di qui la idea che già "la funzione bancaria era considerata in Roma come essenzialmente legata al pubblico interesse" (C. Fadda, *Istituti del diritto commerciale romano*, cit., p. 147, dove però anche ampia considerazione critica di ulteriori possibili ma astorici corollari, come quello dell'*argentarius* come pubblico funzionario o come l'altro della necessità di una licenza pubblici per l'esercizio della attività bancaria).

4 Sulle diverse forme di deposito bancario cfr. da ultimo anche A. Petrucci, *Mensam exercere*, cit., pp. 71 ss., e P. Cerami, A. Petrucci, *Diritto commerciale romano*, cit., pp. 121 ss.

5 E si veda D. 42.5.24.2.

6 Per P. Cerami, A. Petrucci, *Diritto commerciale romano*, cit., p. 124, difficilmente i giuristi romani avrebbero parlato di deposito irregolare, come invece noi non avremmo difficoltà a fare per una congenere ipotesi.

7 Così C. Fadda, *Istituti del diritto commerciale romano*, cit., p. 208 (dove si interrompe purtroppo la trattazione), e si veda D. 16.3.7.2.

8 Cfr. *Pauli Sententiae* 2.12.9: *si pecuniam deposuero eaque uti tibi permisero, mutua magis videtur quam deposita.*

compiere altre operazioni sulla o con la moneta, come il cambio delle valute o il pagamento a distanza[9]. Anche le imprese bancarie, legate alla fortuna di alcune grandi famiglie (ritornano i nomi dei Bardi, dei Cerchi, dei Medici, dei Pazzi, dei Peruzzi, degli Strozzi, e poi degli Spannocchi, dei Fugger, dei del Banco-Warburg, dei Welser, etc.) o le altre ragguardevoli organizzazioni (come i Monti di pietà o i banchi pubblici e, tra essi, quello di San Giorgio), esercitavano il credito attingendo in larghissima parte a risorse proprie[10]. Ancora più emblematico può risultare l'esempio di Agostino Chigi, il quale, utilizzando i proventi delle sue lucrosissime attività industriali e commerciali[11], divenne il più grande e potente banchiere del suo tempo[12].

Fare banca non significava ancora svolgere una attività connotata dalla raccolta del risparmio tra il pubblico per l'esercizio del credito. Renzo Costi, aprendo la sua poderosa trattazione su *L'ordinamento bancario*, ammoniva giustamente a "essere consapevoli del carattere storicamente condizionato" dell'attività delle banche e ricordava che "nel corso dei secoli l'attività bancaria ha assunto contenuti radicalmente diversi"[13].

---

9 Così anche nella letteratura istituzionale: cfr., per esempio, C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, 3 ed., Bologna, 2020, p. 28.

10 Paradigmatica e chiarissima in questo senso la ricostruzione delle attività dei Fugger, compiuta da Gino Luzzatto (nella voce "Fugger" della *Enciclopedia italiana*, Roma, 1932).

11 Anzitutto gli appalti delle dogane (in specie quella dei pascoli del Patrimonio di San Pietro), delle saline, ma più di ogni altra cosa l'estrazione e il commercio dell'allume di Tolfa. Cfr. G. Cugnoni, *Agostino Chigi il Magnifico*, in Archivio della R. Società romana di storia patria, II (1879), pp. 37 ss., spec. pp. 46 s.; O. Montenovesi, *Agostino Chigi, banchiere ed appaltatore dell'allume di Tolfa*, *ibidem*, LX (1937), pp. 107 ss.

12 Cfr. F. Dante, *Chigi, Agostino*, in *Dizionario biografico degli italiani*, vol. XXIV, Roma, 1980 ("All'inizio il C. non era che uno tra i tanti 'mercatores Romanam curiam sequentes', ma un'accorta politica di finanziamento condotta nei confronti di Alessandro VI, a cui fornì il grano in un momento di grave crisi per Roma, gli permise di accattivarsi la sua fiducia, che ben presto ottenne i frutti desiderati. Nel 1492 ottenne dal Borgia la direzione di tutte le saline dello Stato pontificio, assieme alla gestione della dogana e delle imposte della Curia: questi incarichi costituirono un elemento importante nell'attività del giovane finanziere, sotto due punti di vista. Da una parte lo legarono a filo doppio con il papa e dall'altra gli permisero, con i notevoli e immediati profitti personali, di formarsi, fuori dello Stato pontificio, mercati ed interessi ben più vasti. Il C. fu ritenuto il più ricco mercante della sua epoca, il re della banca, non solo in Italia ma anche in Europa. Gli si attribuiva un capitale di 800.000 ducati e una rendita che si aggirava intorno ai 70.000. Possedeva, da solo, più argenteria di tutta la nobiltà romana. Ebbe alle sue dipendenze più di 20.000 uomini e la proprietà di cento navi […]. Il C. sfruttò intelligentemente la grande disponibilità di denaro liquido che gli proveniva dalla sua attività e comprese che i prestiti, se da una parte potevano costituire un rischio, dall'altra, con gli interessi, erano la base dell'ampliamento dei suoi traffici"; "L'entità dei profitti delle miniere di Tolfa dovette essere rilevante se il C. poteva far fronte a prestiti non indifferenti"); V. Franchini, *Note sull'attività finanziaria di Agostino Chigi nel Cinquecento*, in *Studi in onore di G. Luzzato*, vol. II, Milano, 1950, pp. 156 ss.; ABI, *Il magnifico Agostino Chigi*, a cura di W. Tosi, Roma, 1970.

13 Cito dalla III edizione, Bologna, 2001, pp. 19 s., ma la osservazione è già nella *Presentazione* della I edizione.

Così era anche nel mondo ebraico: anche qui fare la banca significava prestare il proprio danaro[14]. Quando si ricorda che era naturale per l'ebreo svolgere insieme ad altre occupazioni (oltre che religiose e intellettuali – entrambe in definitiva attività di studio – anche) professionali o commerciali altresì l'attività di banchiere, si intende dire che egli era solito prestare quella parte di propria ricchezza eccedente le necessità della propria famiglia. Insomma, anche qui fare il banchiere era una occupazione che si accompagnava ad altre che rappresentavano la fonte dell'accumulazione del capitale finanziario. Ho avuto modo di verificarlo studiando in maggior dettaglio la storia degli Ascarelli (una illustre famiglia di ebrei sefarditi stabilitasi a Roma dopo la cacciata dalla Spagna con l'editto di Granada), i quali dal XVI secolo in poi svolsero quasi sempre congiuntamente queste occupazioni[15].

In tutta questa fase storica, in cui l'attività del banchiere si risolveva essenzialmente nei rapporti attivi del prestito del proprio danaro e non nell'indissolubile legame tra raccolta del risparmio ed esercizio del credito, era naturale che il diritto si occupasse delle singole operazioni bancarie. Il fatto che i banchieri potevano prestare anche danaro che veniva dato loro in deposito, posta la marginalità del fenomeno, poneva al più un problema di garanzia del depositante da attuarsi con strumenti privatistici, non già una esigenza di tutela del pubblico risparmio, ai fini del funzionamento del mercato finanziario, di carattere allora pubblicistico. Ciò era d'altronde logico: se si pensa che il processo di accumulazione del capitale finanziario era ancora in una fase iniziale e se si considera, comunque, che il risparmio che esisteva non era certo diffuso tra un vero e proprio vasto pubblico ma tra poche famiglie aristocratiche o tra una ristretta cerchia di commercianti o più in generale di borghesi, che allora provvedevano in prima persona a investirlo e a farlo fruttare, essendo poi in grado essi stessi di tutelarne gli impieghi.

Era insomma naturale che mancasse un ordinamento del credito volto alla tutela del (pubblico) risparmio e soprattutto mancava – per quanto più interessa l'inquadramento storico del nostro tema – la possibilità di concepire uno statuto giuridico diverso delle attività finanziarie non bancarie: ciò non solo per la mancanza di specializzazione nelle attività finanziarie, ma soprattutto perché l'attività finanziaria che oggi noi diremmo non bancaria per eccellenza, e cioè il solo esercizio del credito, era l'essenza dell'attività bancaria.

In sintesi, per tutti i secoli precedenti all'evo contemporaneo sarebbe stato impossibile ragionare e parlare di soggetti finanziari non bancari, perché essi erano… le stesse banche!

---

[14] Per un quadro delle regole della *Mishnà* in tema di negozi di concessione del credito, cfr. M. Cian, *Le antiche leggi del commercio*, Bologna, 2016, pp. 163 ss.

[15] M. Stella Richter jr, *Gli Ascarelli prima di Tullio*, in *Liber amicorum Pietro Rescigno*, vol. II, Napoli, 2018, pp. 1913 ss.; Id., *Los ancestros del Tullio Ascarelli*, in Revista de Derecho Mercantil, 2018, 308, pp. 417 ss.; Id., *Racconti ascarelliani*, 2 ed., Napoli, 2021, spec. pp. 13 e 15.

3. L'attività bancaria nell'evo contemporaneo e la faticosa emersione della intermediazione finanziaria non bancaria

Iniziare a parlare di soggetti finanziari non bancari come intermediari nel settore finanziario diversi dalle banche diviene, almeno in teoria, possibile quando le banche iniziano a connotarsi per quel carattere che gli attribuiamo oggi: la raccolta del risparmio per l'esercizio del credito, ovviamente sempre al pubblico e, dunque, in una dimensione di mercato. Si presuppone cioè la esistenza della banca moderna che nasce, come realtà economica, nel corso del XIX secolo[16].

Sempre dal punto di vista storico, aggiungo che questa connessione, cui si riconnette una disciplina speciale, fa la sua comparsa nell'ordinamento italiano col R.D.L. 7 settembre 1926, n. 154 (non a caso noto come prima legge bancaria):

Noi Vittorio Emanuele III per grazia di Dio e per volontà della Nazione Re d'Italia, ritenuta l'urgente necessità di provvedimenti per gli enti che raccolgano depositi – ecco dunque la raccolta del pubblico risparmio – *abbiamo decretato e decretiamo* […] *Le società ed altri enti esercenti il credito e le ditte bancarie in genere, sia nazionali che straniere, le quali raccolgano depositi, sono soggette, oltre che alle norme del Codice di commercio, alle disposizioni del presente decreto.*

Il primo embrionale statuto speciale per le imprese bancarie si applica se e in quanto le imprese di credito raccolgano depositi; altrimenti le banche restano una delle tante possibili imprese commerciali e i banchieri dei commercianti, in buona sostanza, come gli altri[17].

Con la (seconda) legge bancaria del 1936 (r.d.l. 12 marzo 1936, n. 375) – come è a tutti qui noto – "La raccolta del risparmio fra il pubblico sotto ogni forma e l'esercizio del credito sono funzioni di interesse pubblico": la connessione tra raccolta del risparmio ed esercizio del credito non appare più eventuale per le banche o, meglio, per "Istituti di credito e Banche di diritto pubblico, Casse di risparmio e Istituti, Banche, enti ed imprese private a tale fine autorizzati" (art. 1).

Tuttavia, non vi è ancora una disciplina speciale per gli intermediari finanziari non bancari, per la buona ragione che essi non esistevano al di fuori delle banche stesse; e non esistevano al di fuori delle banche per la arretratezza della cultura finanziaria che non riusciva a superare quella che è stata definita la "monocultura del mutuo"[18].

---

16 R. Costi, *L'ordinamento bancario*, cit., nt. 1 di p. 20; C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, cit., p. 30; J. Bouvier, *Les Rothschild. Histoire d'un capitalisme familial*, Paris, 1967, pp. 95 ss.

17 L'art. 177 cod. comm. 1882 imponeva solo alle società che avevano come oggetto principale "l'esercizio del credito" l'obbligo di depositare presso il Tribunale di commercio (peraltro presto abolito come giudice speciale) una situazione patrimoniale su base mensile "esposta secondo il modello stabilito con decreto dall'autorità governativa" (interessante ancora una volta notare come la regola speciale fosse ancorata al solo esercizio del credito).

18 U. Belviso, *Gli "intermediari finanziari" (tra storia e nomenclatura)*, in Giurisprudenza commerciale, 2000, I, pp. 165 s.

La principale se non unica forma d'intermediazione finanziaria non bancaria era, a ben vedere, quella dell'esercizio abusivo dell'attività bancaria, che però non è tanto intermediazione finanziaria non bancaria ma intermediazione finanziaria bancaria svolta da imprese non autorizzate a svolgerla (ed è per questo stesso motivo che in sostanza buona parte dell'attuale dibattito sullo *shadow banking system* non ha molto a che fare con la intermediazione finanziaria non bancaria).

Trascuro alcuni dettagli, che pure sarebbero da approfondire, come quello del ruolo giocato dalle società fiduciarie (di cui alla l. 23 novembre 1939, n. 1966) nella fase ancestrale della intermediazione finanziaria, e faccio un salto di mezzo secolo.

L'art. 1 del d.P.R. 27 giugno 1985, n. 350, in occasione dell'attuazione della prima direttiva comunitaria in materia creditizia (del 1977), ribadisce il concetto che l'attività bancaria è quella di "raccolta del risparmio fra il pubblico sotto ogni forma e di esercizio del credito"[19]. Intanto, però, il mondo è cambiato e anche l'Italia comincia ad avere intermediari finanziari non bancari. Con la l. 23 marzo 1983, n. 77, si istituiscono e disciplinano i fondi comuni di investimento e con essi le società aventi oggetto esclusivo la loro gestione: nascono le società di gestione del risparmio.

Con il principio degli anni Novanta si assiste ad una accelerazione nella creazione di un diritto speciale del mercato finanziario e alla creazione di figure di intermediari finanziari non bancari, altrimenti detti "mobiliari":

- la l. 2 gennaio 1991, n. 1 (c.d. legge SIM) introduce una prima disciplina organica delle attività di intermediazione mobiliare e dei servizi di investimento: nascono le SIM;
- con il d.lgs. 25 gennaio 1992, n. 84, sono introdotte e regolate le SICAV, una seconda tipologia di investitori istituzionali dopo i fondi mobiliari;
- il d.lgs. 21 aprile 1993, n. 124 ne istituisce una terza, quella dei fondi pensione, e rappresenta la prima regolamentazione della previdenza complementare;
- con la l. 14 agosto 1993, n. 344 sono previsti i fondi di investimento chiusi;
- con la l. 25 gennaio 1994, n. 86 i fondi di investimento immobiliari.

Buona parte di questa materia confluirà nel *testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, appunto.

---

[19] Per approfondimenti e riflessioni sul rapporto con l'art. 1 l. banc., si veda P. Ferro-Luzzi, *Lezioni di diritto bancario*, vol. I, 2 ed., Torino, 2004, pp. 76 ss. *Ibidem*, a pp. 81 ss., riferimenti anche alla definizione di attività bancaria dettata dall'art. 2 dell'"effimero" d.lgs. n. 481 del 1992, entrato in vigore il 1° gennaio 1993 e abrogato, con l'entrata in vigore del TUB, il 1° gennaio 1994.

4. La prima disciplina dei soggetti finanziari non bancari: le leggi contro il riciclaggio

Un capitolo importante della nostra storia, probabilmente un vero e proprio "punto di svolta", si ha nel 1991 con la legge sul *factoring* (la n. 52) e ancor di più con la legge "antiriciclaggio" (d.l. 3 maggio 1991, n. 143, convertito in l. 15 luglio 1991, n. 197), con le quale si assoggettano a controllo una serie di *soggetti operanti nel settore finanziario*.

La categoria in quelle sedi rileva anzitutto a fini di polizia economica. Ci si avvede che la delinquenza organizzata utilizza le istituzioni finanziarie per ripulire il danaro risultante dalle attività criminose ed è per fronteggiare questa pratica che si sente per la prima volta la "necessità di sottoporre a controllo pubblico tutti i soggetti che operano nel settore finanziario, anche quelli che non fanno raccolta del risparmio tra il pubblico"[20].

La lotta al riciclaggio costituisce, dunque, la prima occasione per iniziare a dettare una disciplina di vigilanza, non solo informativa ma anche regolamentare e prudenziale, che copre un vasto settore di intermediazione finanziaria non bancaria per attuare il controllo dei rischi sistemici propri di queste sorte di attività[21], nelle quali si registrano diffusi collegamenti con le imprese bancarie, tanto che all'epoca era comune la espressione *parabancario* per descrivere questo settore della finanza: vi è chi parlerà di "eterogenesi dei fini nelle leggi antiriciclaggio"[22].

Ne risulta un sistema articolato su più livelli:

i. gli "intermediari", ma in realtà anche solo i soggetti non operanti col pubblico, che esercitavano le attività finanziarie sono assoggettati per fini essenzialmente di polizia economica a un primo e generalizzato controllo affidato all'UIC;

ii. gli intermediari veri e propri, che esercitano quindi la loro attività nei confronti del pubblico, sono sottoposti a uno statuto più stringente, che in qualche misura mira ad assolvere a finalità di maggiore stabilità degli stessi a garanzia di buon funzionamento del mercato finanziario;

iii. infine, gli intermediari finanziari non bancari di maggiore rilievo (soprattutto dimensionale) sono assoggettati a una vigilanza che accentua le finalità prudenziali, e che è perciò affidata alla Banca d'Italia.

---

20 U. Belviso, *Gli "intermediari finanziari" (tra storia e nomenclatura)*, cit., p. 171.

21 M. Perassi, *Commento al d.l. n. 143/1991, convertito in l. n. 197/1991*, in Le nuove leggi civili commentate, 1993, p. 1062; Id., *Commento* sub *art. 107*, in F. Capriglione (diretto da), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria*, Padova, 1994, p. 549.

22 U. Belviso, *Gli "intermediari finanziari" (tra storia e nomenclatura)*, cit., pp. 172 ss.

5. Banca e attività finanziaria non bancaria nei testi unici degli anni Novanta

Le leggi del 1991 sono infine coordinate e confluiscono, ma con significative messe a punto e variazioni, negli artt. 106 ss. del TUB.

Ma il TUB fa altre cose significative ai fini della nostra storia. In realtà, le due consolidazioni-codificazioni – se mi è concesso l'uso un po' disinvolto del binomio caro a Mario Viora – del diritto bancario e del diritto finanziario degli anni Novanta (alludo ovviamente al TUB del 1993 e al TUF del 1998) sono quelle che danno ragione – credo – della stessa esistenza di questa relazione.

Sul fronte del TUB bisogna anzitutto notare come esso non sia il Testo unico bancario, ma sia il *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*: quindi non solo attività bancaria, ma anche attività creditizia. Nella stessa architettura del Testo unico, alla disciplina sulle banche si affianca una disciplina sui *soggetti operanti nel settore finanziario*, che sono quindi, anzitutto, coloro che erogano il credito senza essere banche.

Il TUB prima di prevedere un intero Titolo dedicato ai "soggetti operanti nel settore finanziario" (diversi dalle banche)[23], si apre con una serie di "definizioni" o, meglio, condizioni d'uso di termini usati da quello stesso plesso normativo.

E noto incidentalmente che il TUB è il primo atto con forza o valore di legge nel settore del diritto commerciale[24] che reca una disposizione di apertura contenente una simile lista[25]: si tratta di una tecnica normativa che oggi può apparire del tutto scontata, anche in ragione della sopravvenuta consuetudine con le fonti europee e degli *statutes* dei Paesi di *common law*, ma che era invece del tutto estranea alla nostra cultura giuridica. Che si trattasse di una novità dirompente dovette essere subito chiaro se uno dei primi commentari del TUB affidò la trattazione di quell'art. 1 a uno studioso della levatura di Massimo Severo Giannini (che non mancò già in quel primo commento di cogliere le differenti valenze delle diverse "definizioni" ivi contenute, oltre che i limiti di quella operazione)[26].

Comunque sia, qui è rilevante non solo e tanto la definizione *per relationem* di intermediario finanziario (art. 1, comma 2, lett. *g*): "Nel presente decreto legislativo si intendono per […] 'intermediari finanziari': i soggetti iscritti

---

23 Artt. 106 ss. TUB.

24 Nella mia ricerca ho reperito solo due leggi (di tutt'altro settore) più risalenti con una lista di definizioni: l'art. 2 della legge n. 748/1984, recante *Nuove norme per la disciplina dei fertilizzanti*, e l'art. 2 della legge n. 41/1985, recante *Norme sull'esplorazione e la coltivazione delle risorse minerali dei fondi marini.* Ma qualcosa potrebbe essermi sfuggito.

25 Tra le fonti di rango secondario v. invece l'art. 1 del d.P.R. n. 252/1979, recante *Regolamento concernente la organizzazione e il funzionamento della Commissione nazionale per le società e la borsa.*

26 M.S. Giannini, *Commento* sub *art. 1*, in F. Capriglione (diretto da), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, cit., pp. 4 ss.

nell'elenco previsto dall'art. 106"[27]), ma ancora prima quella di banca (art. 1, comma 1, lett. *b*): "l'impresa autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria"): posto che la categoria di soggetto (o intermediario) finanziario non bancario si deve, quantomeno logicamente, identificare residualmente attraverso un ragionamento per genere prossimo (soggetto finanziario) e differenza specifica in negativo (non bancario), che presuppone definire in positivo l'attività bancaria all'interno del più vasto insieme delle attività finanziarie.

Tornando alla storia, non vi è qui tempo e modo per descrivere i profondi e integrali rifacimenti che le disposizioni del TUB in funzione delle quali queste definizioni sono state dettate hanno, successivamente, subito nei suoi trent'anni di vita.

Basti ora avere presente che il Titolo V del TUB viene adesso anche usato per regolare con diverso grado di specificità diverse attività finanziarie specifiche (confidi_maggiori e minori, società fiduciarie, agenzie di prestito su pegno, operatori del microcredito) oltre che peculiari attività finanziarie prettamente bancarie (come gli operatori bancari di finanza etica e sostenibile). Al Titolo V si sono poi aggiunti, in progresso di tempo, un Titolo V-*bis* dedicato agli *Istituti di moneta elettronica* (IMEL) e un Titolo V-*ter* sugli *Istituti di pagamento*, i quali pure sono soggetti finanziari non bancari, cui si dedica però oggi uno statuto specifico e autonomo.

Negli ultimi trent'anni si è, dunque, assistito a un processo di graduale specializzazione degli statuti delle diverse tipologie di soggetti finanziari non bancari disciplinati dal TUB e il titolo che doveva rappresentare una disciplina unitaria (seppure su più livelli) di tutto quello che non era banca, ma che rientrava nella materia creditizia, si è frammentato in tre titoli, il primo dei quali è diventato un contenitore di fattispecie e discipline eterogenee.

Ma il panorama non può dirsi esaurito perché, come è chiaro, ci sono tutti gli intermediari finanziari che svolgono attività di raccolta del risparmio per l'investimento (i c.dd. *intermediari mobiliari*), i quali, come si è detto, dal 1998 sono disciplinati dal TUF, dove rifluiscono, variate e arricchite, le previsioni delle leggi speciali degli anni Ottanta e del principio degli anni Novanta sui nuovi protagonisti del mercato mobiliare.

Anche qui non si entra nei particolari, ma si deve ricordare che l'art. 2 del d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415, con scelta poi confermata due anni più tardi dal TUF, abolì il limite alla attività delle banche nel mercato mobiliare (posto dalla

---

[27] E quindi quelli esercenti nei confronti del pubblico "attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi" (la formula "prestazione di servizi di pagamento", di origine comunitaria e destinata a restare, definisce l'attività precedentemente individuata con la più lunga locuzione "servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi, anche mediante emissione e gestione di carte di credito").

l. n. 1/1991) e riconobbe alle banche la possibilità di svolgere tutti i servizi di investimento che possono essere esercitati dalle imprese di investimento[28].

Per concludere sulla stagione delle grandi codificazioni del diritto finanziario, mi limito a notare due cose: (i) come sia stata gravida di conseguenze la scelta di articolare la materia in più plessi normativi organici, ma separati: anzitutto, il TUB e il TUF e poi, più tardi, il Codice delle assicurazioni private; e (ii) come, peraltro, si senta l'esigenza di una costruzione meno frammentaria dell'ordinamento finanziario, talora invocandosi la scrittura di un *Testo unico dei testi unici* o di un *Testo unico del tutto* (per usare una delle tante suggestive espressioni dovute a Paolo Ferro-Luzzi).

6. Il dato economico: siamo un Paese para-bancocentrico

Fin qui la storia. Ora, qualche notazione di sintesi, anzitutto dal punto di vista economico, anche per non tradire completamente l'antico monito vivantiano, nel quale noi commercialisti crediamo molto.

Il quadro è il seguente: malgrado i ripetuti sforzi di affrancare le imprese da finanziamenti essenzialmente bancari (il più imponente dei quali è rappresentato dallo stesso TUF e dalla riforma organica del diritto delle società di capitali), resta ancora straordinariamente elevata la incidenza dei prestiti bancari alle imprese italiane nel confronto con quelle straniere (europee in particolare); rimaniamo, dunque, ancora banco-centrici; la nostra borsa valori, d'altronde, da che era poco sviluppata è oggi chiaramente sottosviluppata; accelera il processo di *delisting* e rimane sostanzialmente invariato il rapporto tra capitalizzazione di borsa e PIL (mentre esso è di alcuni multipli maggiore negli altri Paesi europei).

Tuttavia, fatte le debite proporzioni, siamo un Paese più para-bancocentrico che bancocentrico. Come si evince dai dati della Banca d'Italia, negli ultimi anni il finanziamento alle imprese da parte di intermediari finanziari non bancari (e tra essi soprattutto da parte di società di *factoring* e di *leasing*) è considerevolmente aumentato; ed esso è di gran lunga più significativo di quello concesso da analoghi intermediari finanziari negli altri maggiori Paesi europei.

7. Provvisorie conclusioni

Data questa realtà economica, potrebbe ancora chiedersi che cosa siano oggi per il giurista i soggetti finanziari non bancari; e cioè che valore e significato abbia, sempre per il giurista, tale locuzione.

---

[28] Art. 2, comma 1, d.lgs. n. 415/1996: "L'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento è riservato alle imprese di investimento e alle banche, ai sensi delle disposizioni del presente decreto". Alle banche resterà, come sappiamo, solo preclusa l'attività di gestione collettiva del risparmio, ma ovviamente non gli è impedito di partecipare, anche in misura totalitaria, alle SGR che, di fatto, sono quasi sempre controllate da banche. Di qui quindi la pressoché totale integrazione tra attività bancarie e prestazione di servizi di intermediazione finanziaria ulteriore.

Se si prende il *Testo unico bancario e creditizio* si constata, sin dalla intitolazione, che esso disciplina, oltre ai "soggetti bancari", soggetti "non bancari". Alcuni di questi, come le autorità creditizie, non possono dirsi, all'evidenza, "soggetti finanziari": essi esulano perciò dall'oggetto di questa relazione. Restano i soggetti non bancari *e* finanziari che sono comunque una vasta varietà (a quelli precedentemente menzionati potrebbero forse aggiungersi anche i sistemi di garanzia dei depositanti, di cui agli artt. 96 ss. TUB).

Questi soggetti non bancari e finanziari sono caratterizzati da un dato positivo (essere soggetti finanziari) e da un dato negativo (essere, appunto, non bancari). Si pongono allora, su di un piano più generale (che quindi vada anche al di là del TUB), i seguenti interrogativi: (i) che cosa rende "finanziario" un soggetto?; (ii) che cosa lo caratterizza come "bancario" (e quindi, per converso, cosa sia finanziario non bancario)?; e, prima ancora, (iii) perché si parla di "soggetti" (bancari, non bancari, finanziari)?

Do per acquisita una risposta sufficientemente condivisa al secondo quesito e accenno a possibili risposte al primo e al terzo interrogativo.

La nozione di "soggetto finanziario", e prima ancora di finanza, non è agevole e immediata dal punto di vista giuridico[29], anche perché nessuna disposizione normativa ne fornisce una definizione[30]. Se per finanziario intendiamo ogni fenomeno che principia col danaro e finisce col danaro ("danaro che entra e danaro che esce", secondo la indimenticabile lezione di Ferro-Luzzi[31]), ebbene ogni attività di impresa potrebbe e forse anzi dovrebbe essere considerata finanziaria, dal momento che essa, a ben vedere, si risolve "in una funzione che riceve danaro come *input* e restituisce poi come *output*, a seguito di un processo

---

29 Lo notava già P. Ferro-Luzzi, *L'assetto e la disciplina del risparmio gestito*, (già in Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 1998, I, pp. 191 ss., e poi) in *Scritti di diritto commerciale*, Padova, 2014 (da cui cito), pp. 141 ss., spec. a p. 143.

30 Il che allora suggerirebbe di riprendere le nozioni economiche, le quali però sono a loro volta distinte. In macroeconomia, l'ambito finanziario può essere definito come quel settore dell'intermediazione che assicura la trasmissione di fondi dalle unità in avanzo a quelle in disavanzo, che è responsabile della selezione dei progetti e delle imprese da finanziare e che, più in generale, si occupa della ridistribuzione dei rischi che derivano dal processo produttivo (così T. Padoa Schioppa, *Sistema finanziario e regolamentazione*, in Bollettino Economico della Banca d'Italia. Interventi, n. 11, ottobre 1988, p. 41). In microeconomia, invece, l'attività finanziaria si sostanzia in rapporti contrattuali nei quali entrambe le prestazioni delle parti sono denominate in moneta, scadono in tempi diversi e implicano, in sostanza, un trasferimento di potere d'acquisto contro una o più prestazioni future di segno opposto (così M. Onado, *Economia e regolamentazione del sistema finanziario*, Bologna, 2004, p. 16). Questa seconda nozione è più vicina alla origine etimologica della parola, che deriva, infatti, da *finare*: alterazione del lemma *finire*. Nella pratica commerciale medievale il termine *finare* era usato con riferimento alla fase conclusiva delle trattative e dei conti relativi a una data prestazione; l'atto del trattare o del concludere un affare si diceva, appunto, *finatio* e cioè finanza (come è stato osservato, "vi è in tutto ciò il concetto di bilanciare un rapporto, determinandone il valore mediante un conteggio di liquidazione, per venire alla conclusione monetaria dell'affare": A. Bernardino, voce "Finanza", in Novissimo Digesto italiano, vol. VII, Milano, 1975, p. 348). Dal latino medievale la parola passa al francese *finer* (pagare alla fine) e da qui all'italiano.

31 Cfr. per i riferimenti la nt. seguente.

di trasformazione, danaro"[32]. Soggetti finanziari in questa latissima accezione sarebbero tutti gli imprenditori e ogni attività economica sarebbe finanziaria. E, d'altra parte, gli specifici modelli organizzativi dell'impresa ben possono caratterizzarsi e distinguersi in termini di diversi sistemi di finanziamento della impresa stessa: e non è un caso che la forma organizzativa più sofisticata di impresa – la società per azioni – venga sempre più spesso ricostruita e al vertice risolta in termini di finanziamento dell'impresa.

Ma non è su questo piano di generalità che va rintracciato un significato utile a dare senso alla nostra intitolazione. Se la dimensione finanziaria è ineliminabile e coessenziale per l'attività imprenditoriale, è logico che in una economia evoluta e in un diritto commerciale del pari evoluto si sviluppino operatori e mercati specializzati nella funzione di soddisfare i bisogni finanziari delle imprese (oltre che dei privati): in buona sostanza soggetti che fanno del danaro non solo l'*input* e l'*output* della loro attività produttiva, ma l'oggetto della attività stessa[33]. Sono questi i veri *intermediari finanziari.* Tra essi un ruolo centrale, anche in ragione delle caratteristiche della nostra economia e della nostra storia, svolgono gli intermediari bancari, quelli cioè che svolgono anzitutto l'attività bancaria intesa in senso moderno come raccolta del risparmio tra il pubblico congiunta con l'esercizio del credito.

Tuttavia, la stessa tradizione storica e la evoluzione dei sistemi finanziari, da un lato, e la logica, dall'altro, indicano che ciascuno dei due momenti in cui si compone necessariamente l'attività bancaria possono essere svolti autonomamente. Vi è l'esercizio del credito, in svariatissime forme, senza raccolta del risparmio tra il pubblico. Vi è raccolta in senso lato (sollecitazione, intermediazione, agevolazione) del risparmio per fini di investimento. Altre attività finanziarie si affiancano poi alle predette: *in primis*, quelle relative alla prestazione di servizi di pagamento e quelle della emissione (e gestione) di mezzi di pagamento, con cui si integra la funzione monetaria già di per sé assolta dalla funzione bancaria tipica attraverso la creazione di moneta bancaria.

Ora – passando al terzo interrogativo che prima ponevo e, cioè, perché mai si parla di "soggetti"? – ciò che si deve notare è come una impostazione bimillenaria e lo stesso approccio del legislatore (compreso quello del TUB) tendano a riordinare tutte queste attività in una prospettiva eminentemente soggettiva, in quella cioè delle *personae* che tali attività esercitano: non dunque l'attività bancaria, ma le banche; non l'attività di esercizio del credito sotto qualsiasi forma, ma i soggetti finanziari non bancari; non la emissione di moneta elettronica ma gli istituti di moneta elettronica; non la gestione del risparmio o

---

[32] Sono parole di C. Angelici, *Diritto commerciale. I*, Roma-Bari, 2002, p. 127. Nel medesimo senso, per tutti, P. Ferro-Luzzi, *Lezioni di diritto bancario*, cit., p. 122: per attività finanziaria deve intendersi "l'attività diretta a porre in essere una serie di operazioni che tra le parti (banca o altri operatori finanziari e clienti) inizino e terminino con il danaro, indipendentemente dalla specifica natura giuridica, e connessione, dei singoli atti o negozi che possano giuridicamente puntualizzare tali operazioni".

[33] Cfr. di nuovo C. Angelici, *Diritto commerciale*, cit., p. 127.

la offerta di altri servizi di investimento ma le s.i.m., le s.g.r., le sicav, le sicaf e via dicendo. Ne risulta un panorama particolarmente articolato, frutto, da un lato, dell'affermazione del modello di banca universale, che può fare quasi tutto, e, dall'altro, di una serie di figure soggettive più o meno specializzate. Anche le compagnie di assicurazione rientrano in questo disegno, dal momento che comunque consentono la destinazione di parte del risparmio a forme alternative da quella dell'autoassicurazione (e poi perché in molti casi implicano un contenuto anche gestorio di tale ricchezza).

Questo approccio per soggetti spiega perché si possano distinguere, quantomeno dal punto di vista descrittivo, soggetti che pur essendo autorizzati a svolgere attività loro riservate poi *non* le pratichino (e così vi sono banche che svolgono di fatto solo attività finanziarie non bancarie) e per converso soggetti che non essendo autorizzati tali attività di fatto (abusivamente) svolgano.

Se ragionare per soggetti è in qualche modo "naturale", resta il fatto che sono le diverse attività che reclamano regolamentazione in ragione dei diversi interessi che toccano, non i soggetti che non sono altro che una tecnica per tutelare quegli interessi[34].

Da dove nasce la complessità di tante tipologie di soggetti con competenze più o meno estese o riservate a singole attività finanziarie? La complessità nasce dal fatto che per regolare quelle diverse attività si è proceduto attraverso lo strumento dell'autorizzazione concessa da parte di un pubblico potere. In realtà l'autorizzazione è autorizzazione dell'attività non del soggetto; ma nel momento in cui il presupposto per ottenere tale autorizzazione diviene quasi immancabilmente quello di organizzare quella attività in forma di organizzazione autonoma dotata di propria soggettività, ed anzi personalità giuridica, imponendo alla stessa un oggetto esclusivo rappresentato appunto da quella attività finanziaria, ecco che il passaggio dal piano oggettivo dell'attività a quello soggettivo della persona è compiuto. Ed è per questo che ragioniamo e scriviamo le norme parlando di banche, di assicurazioni, di soggetti operanti nel settore finanziario e via discorrendo.

Tuttavia, gli intermediari finanziari non bancari non rappresentano una nozione riassuntiva di una disciplina. Non ci troviamo di fronte ad un concetto normativo, per usare la nota categoria ascarelliana: l'espressione, infatti, non designa un complesso unico o sufficientemente unitario di norme e neppure rappresenta una sintesi mnemonica di un simile insieme.

A seguito della evoluzione storica e normativa che ho provato a riassumere, la nozione di intermediario finanziario non bancario oggi ha perso di sufficiente connotazione, nel senso che se, per un verso, essa ancora richiama i "soggetti" di cui agli artt. 106 ss. TUB (che però sono divenuti soggetti che svolgono attività tra loro troppo diversificate per suggerire una qualche carattere connotante

---

[34] Non credo ci sia bisogno di riferimenti a conforto. Se così invece fosse, si veda P. Ferro-Luzzi, *Lezioni di diritto bancario*, cit., spec. pp. 71 s.

minimamente significativo), essa, per altro verso, è idonea a ricomprendere una ben più ampia schiera di intermediari che, nel tempo, hanno eroso il tradizionale dominio delle banche nella attività finanziarie. Si pensi, da un lato, a tutto il mondo degli intermediari "mobiliari", e cioè quelli del TUF (imprese di investimento, OICR diversi da quelli di credito, etc.), e, dall'altro, ai tanti intermediari che oggi possono svolgere attività in sostanza creditizia al di là delle tipologie regolate dal TUB, come ad esempio gli OICR di credito (*i.e.* fondi che investono in crediti[35]), le imprese di assicurazione e le società di cartolarizzazione.

Ne risulta, sotto quest'ultimo riguardo, un fenomeno di accentuata despecializzazione dell'attività di erogazione del credito, la quale, se svolta in collegamento con la raccolta del risparmio tra il pubblico, connota (qui sì in modo forte) l'attività tipica della impresa bancaria, ma che oggi può essere anche esercitata da soggetti che operano o secondo le regole degli artt. 106 ss. TUB o anche, in via principale, nel dominio di altri plessi normativi, da codificazioni-consolidazioni diverse da quella di cui celebriamo oggi il trentesimo anniversario: in sostanza, il Testo unico della intermediazione finanziaria e il Codice delle assicurazioni private.

Si potrebbe ancora rilevare che, mentre gli intermediari finanziari non bancari diversi da quelli di cui agli artt. 106 ss. TUB hanno una disciplina di fonte eurounitaria, i soggetti degli artt. 106 ss. non sono oggetto di alcuna armonizzazione europea, con la ulteriore conseguenza che gli Stati membri adottano approcci molto diversi sia nell'identificare tali soggetti sia nel dettare un regime speciale loro eventualmente applicabile. Ma non è su queste prospettive comparatistiche (di cui ho peraltro limitatissime conoscenze) che posso indugiarmi; basti ora questo cenno per rimarcare che, neppure in tali prospettive, la nozione di soggetto finanziario non bancario è sufficientemente omogenea.

In definitiva, la conclusione cui allo stato sono giunto è che "soggetti" e intermediari finanziari non bancari e, se si vuole, *non-bank financial institutions* sono locuzioni con valore al più stipulativo, con funzioni classificatorie non particolarmente utili e comunque non riassuntive di una disciplina, che si spiegano e giustificano solo in prospettiva storica: la prospettiva che ho, appunto, cercato di riassumere in questa relazione[36].

---

[35] Che – si noti – non sono necessariamente solo crediti già esistenti, ma che possono essere anche "crediti erogati a valere sul patrimonio del fondo".

[36] Prima di finire una ultima avvertenza: come si è visto, non ho speso alcuna parola sul metodo che si sarebbe dovuto seguire per studiare il tema che mi è stato assegnato. Ma penso che il discorso che ho svolto in pratica sia sufficiente a chiarire, per chi fosse interessato, il mio convincimento al riguardo.