

Il mercato bancario europeo alla ricerca di un nuovo equilibrio: verso la creazione di un ventottesimo regime per i grandi gruppi bancari?

The European banking market in search of a new equilibrium: towards a twenty-eighth regime for large cross-border banking groups?

Irene Mecatti*

DOI 10.17473/2282-667X-2026-2-11

ABSTRACT

Il contributo analizza il rapporto tra consolidamento bancario e completamento del mercato bancario unico europeo. Dopo aver evidenziato come la recente ripresa delle operazioni di fusione e acquisizione si inserisca nel più ampio contesto della competitività europea e dell'autonomia strategica dell'Unione, il lavoro esamina i principali ostacoli normativi e istituzionali alla creazione di grandi gruppi bancari transfrontalieri. L'analisi si concentra, in particolare, sulle criticità derivanti dall'interazione tra vigilanza prudenziale, disciplina delle partecipazioni qualificate, regole sulle offerte pubbliche di acquisto, requisiti patrimoniali e di liquidità, limiti alle grandi esposizioni, disciplina della risoluzione, MREL, assenza dell'EDIS e controlli nazionali sugli investimenti (FDI screening). Muovendo dalla constatazione che la frammentazione normativa e istituzionale continua a ostacolare l'integrazione bancaria europea, il contributo valuta la creazione di un "ventottesimo regime" applicabile ai grandi gruppi bancari transfrontalieri. Tale regime, fondato su regole uniformi in materia

* Professore associato di diritto commerciale, Università degli Studi di Siena; mail: irene.mecatti@unisi.it.

Si tratta della rielaborazione della relazione presentata al seminario "Il mercato bancario europeo alla ricerca di nuovi equilibri (a dieci anni dalla scomparsa di Gustavo Minervini)", tenutosi il 24 ottobre 2025 alla Sapienza Università di Roma, con l'aggiunta di note bibliografiche minime. Il lavoro è stato scritto nell'ambito del progetto "Proportionating rules on bank crisis prevention and management to the case of retail banks: an analysis on the European and national legal framework (Pro.Re.Ba.)", codice progetto: 2022YXTHZF_003, CUP Master: H53D23002980006, CUP derivato: G53D23002350006, finanziato dall'Unione Europea – Next Generation EU, PNRR, Missione 4, Componente 2, Investimento 1.1. – Bando PRIN 2022.

di vigilanza, governance, gestione delle crisi e protezione dei depositi, consentirebbe di superare le attuali barriere nazionali, favorendo la diversificazione dei rischi, il rafforzamento della stabilità finanziaria e il completamento del mercato unico bancario.

This paper examines the relationship between banking consolidation and the completion of the European single banking market. Against the background of renewed merger and acquisition activity and the broader objectives of EU competitiveness and strategic autonomy, it analyses the main legal and institutional obstacles to the creation of large cross-border banking groups. Particular attention is devoted to the interaction between prudential supervision, qualifying holdings procedures, takeover regulation, capital and liquidity requirements, large exposure limits, resolution planning, MREL requirements, the absence of a fully-fledged European Deposit Insurance Scheme (EDIS), and national FDI screening. The article argues that the persistent fragmentation of the regulatory and institutional framework continues to hinder financial integration within the banking Union. To address these shortcomings, it evaluates the introduction of a “Twenty-Eighth Regime” for large cross-border banking groups. Based on a uniform framework governing supervision, corporate control, crisis management and deposit protection, such a regime could facilitate cross-border consolidation, enhance private risk-sharing, strengthen financial stability and contribute to the completion of the European single banking market.

SOMMARIO:

1. Introduzione. – 2. Unione bancaria e mercato unico bancario. – 3. La creazione di grandi gruppi bancari transfrontalieri quale condizione per realizzare il mercato unico bancario. – 4. Gli ostacoli normativi e istituzionali al consolidamento bancario derivanti dal diritto dell’Unione. – 5. Gli ostacoli normativi al consolidamento bancario derivanti dal diritto nazionale. – 6. Un ventottesimo regime per i grandi gruppi bancari transfrontalieri.

1. Introduzione

Il mercato bancario europeo ha visto nell’ultimo periodo una significativa ripresa dell’attività di consolidamento. Dopo anni di sostanziale inattivismo, alcuni grandi gruppi bancari hanno avviato operazioni di fusione ed acquisizione che stanno ridisegnando il quadro nazionale ed europeo. L’ondata di consolidamento si inserisce in un contesto geopolitico dove l’Europa è faticosamente alla ricerca di un’autonomia strategica, rispetto alle grandi economie mondiali. Mentre gli intermediari bancari dimostrano di essere consapevoli della necessità di un proprio rafforzamento *in primis* nazionale e in seconda battuta transfrontaliero, per poter competere nel mercato globale, lo stesso non può dirsi per gli Stati membri. Questi ultimi, infatti, invece che essere neutrali rispetto alle operazioni di consolidamento, hanno spesso assunto, formalmente e/o informalmente, condotte che hanno condizionato le dinamiche di mercato e i processi decisionali societari. Il riferimento è, a livello nazionale, all’esercizio del *golden power* nel caso dell’Ops lanciata da

Unicredit su Banco BPM¹ e, in senso diametralmente opposto, al sostegno dell'Opa di Mps su Mediobanca². Uscendo dal confine nazionale, sempre Unicredit è stata ostacolata nella scalata di Commerzbank dal Governo tedesco, il quale ha più volte espresso pubblicamente il proprio dissenso³, nonostante il fatto che l'operazione fosse stata approvata dalle rispettive autorità competenti (BCE⁴ e Autorità federale per la concorrenza tedesca, *Bundeskartellamt*⁵).

Si tratta di interventi dirigitici che il Maestro che oggi ricordiamo avrebbe criticamente ricondotto alla “funzionalizzazione dell'impresa privata”⁶, vietata dall'art. 42 Cost., dai principi generali e dalle libertà previste dal T.F.U.E. e, con specifico riferimento alle banche, anche dalle regole dell'Unione bancaria. È indiscutibile che tali condotte, oltre a interferire con l'autonomia gestionale, limitano la libertà di stabilimento, di prestazione di servizi e la libera circolazione dei capitali, e dunque pregiudicano la realizzazione del mercato bancario unico.

Quest'ultimo obiettivo è, invece, attuale e urgente. I rapporti di Enrico Letta⁷ e

¹ A seguito dell'esercizio dei poteri speciali, Unicredit ha fatto ricorso al TAR, che ha parzialmente accolto l'impugnazione (TAR Lazio-Roma, sez. I, 22 luglio 2025, n. 13748, su *dirittobancario.it*. Per un primo commento v. V. Santoro, *L'offerta pubblica di scambio di Unicredit per le azioni di Banco BPM: il punto di vista di un commercialista*, in corso di pubblicazione su *Giur. comm.*, II, 2026.

² Su queste vicende v. R. Mazzocchi, K. G. Spitzer, *Public hearing with Claudia Buch, Chair of the ECB/SSM Supervisory Board. Banking Union Scrutiny*, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV), Directorate-General for Economy, Transformation and Industry PE 773.711 – October 2025, 17 ss. Sull'operazione Unicredit/Banco BPM cfr. M. Lamandini, *Autorità bancarie e autorizzazioni al superamento delle soglie*, relazione al convegno “Golden power e Autorità di vigilanza: rapporti tra stato e mercato”, tenutosi a Courmayeur, il 26-27 settembre 2025 (letto grazie alla cortesia dell'A.); F. Vella, *Il fascino discreto del golden power all'italiana*, 30 agosto 2025, su *lavoce.info*; V. Santoro, *L'offerta pubblica di scambio di Unicredit*, cit., 2 ss.; L. Scipione, *Il Golden Power alla prova del diritto. Riflessioni alla luce della sentenza del Tar Lazio sul caso Unicredit-BPM*, in *Dir. risp.*, 2025, n. 2, 1 ss.; A. Mirone, *L'impatto del Golden Power sul mercato delle acquisizioni bancarie: riflessioni a partire dal caso Unicredit/BPM*, in questa Rivista, 2025, 1362 ss.; E. Piscino, *Potere speciale e limiti: l'evoluzione e le criticità del golden power in Italia*, in *Diritto ed economia dell'impresa*, 2025, 940 ss.

³ V. la lettera del Governo tedesco a Commerzbank del 26 maggio 2025, pubblicata su LinkedIn. V. anche le dichiarazioni con cui il Governo tedesco respinge l'acquisizione di Unicredit, affermando di dover garantire l'indipendenza di Commerzbank rispetto ad una scalata “ostile” (*milanofinanza.it*).

⁴ V. il comunicato stampa di Unicredit del 14 marzo 2025.

⁵ V. *Bundeskartellamt, UniCredit can acquire a 29.99 per cent stake in Commerbank*, 14 aprile 2025 su *bundeskartellamt.de*.

⁶ G. Minervini, *Contro la “funzionalizzazione” dell'impresa privata*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I, 618 ss. e in *Scritti giuridici. Impresa e mercato*, Morano, 1996.

⁷ E. Letta, *Much more than a market. Speed, Security, Solidarity. Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens*, April 2024, su *single-market-economy.ec.europa.eu*.

Mario Draghi⁸ hanno da tempo evidenziato che la persistente frammentazione, la dimensione limitata degli intermediari e l'insufficiente integrazione transfrontaliera rappresentano un ostacolo agli investimenti, all'innovazione e alla crescita economica. Solo mediante il supporto del sistema bancario l'Europa sarà in grado di fronteggiare c.d. tre grandi attuali sfide, quali il contrasto ai cambiamenti climatici (il cosiddetto *Green Deal*), l'innovazione tecnologica e il rafforzamento della difesa. Oltre a ciò, non meno rilevante è il ruolo dell'intermediazione e del finanziamento bancario (soprattutto delle PMI), per il raggiungimento dell'Unione dei mercati (*Capital Markets Union*, CMU)⁹ dell'Unione dei risparmi e degli investimenti (*Saving and investments Union*, SIU)¹⁰.

Per questi motivi, la Commissione ha recentemente lanciato un piano (c.d. *Competitiveness Compass*)¹¹ volto a ripristinare il dinamismo economico europeo e liberarne il potenziale di crescita. L'obiettivo, sulla base del quale è stata avviata anche una consultazione¹², è individuare i plessi normativi che devono essere riformati affinché le banche possano meglio sostenere l'attività transfrontaliera, l'innovazione e il finanziamento dell'economia europea e, per l'effetto, realizzare il mercato unico bancario.

Il progetto è ambizioso e si inserisce in un contesto dove il diritto dell'Unione deve interagire con discipline nazionali divergenti e attinenti a settori giuridici diversi, quali il diritto societario, amministrativo, bancario e delle crisi (bancarie e non). Il presente intervento ha il modesto obiettivo di evidenziare le ragioni per cui le operazioni di concentrazione transfrontaliera possono rappresentare la soluzione per la creazione del mercato bancario unico, e i principali ostacoli normativi che dovrebbero essere tenuti in considerazione per raggiungere tale obiettivo.

⁸ *The Draghi report: A competitiveness strategy for Europe*, part. A e B, September 2024, su commission.europa.eu.

⁹ *Comunicazione della Commissione. Unione dei mercati dei capitali: è il momento di rinnovare gli sforzi a favore degli investimenti, della crescita e di un ruolo più forte dell'euro*, Bruxelles, 28.11.2018 COM(2018) 767 final; *Comunicazione della Commissione. Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione*, Bruxelles, 24.9.2020 COM(2020) 590 final. Su questo profilo v. M. Lamandini-A. Thomadakis, *One Market, One Vision: How Interstate Consolidation Can Transform Europe's Banking Landscape*, in 11 *Journal of Financial Regulation*, 2025, 131.

¹⁰ V. la *Comunicazione della Commissione sull'Unione del risparmio e degli investimenti. Una strategia per promuovere la ricchezza dei cittadini e la competitività economica nell'UE*, Bruxelles, 19.3.2025, COM(2025) 124 final.

¹¹ *Comunicazione della Commissione. Bussola per la competitività dell'UE*, Bruxelles, 29.1.2025, COM(2025) 30 final.

¹² La consultazione è reperibile su finance.ec.europa.eu.

2. Unione bancaria e mercato unico bancario

Prima di entrare nel merito del tema a me affidato, è necessario svolgere alcuni cenni sulle origini dell'Unione bancaria e sull'impatto che essa ha avuto sul mercato unico bancario.

L'Unione bancaria è notoriamente costituita da tre pilastri, di cui due – il meccanismo unico di vigilanza, SSM e il meccanismo unico di risoluzione, SRM – sono a pieno regime, mentre il terzo – il sistema europeo di protezione dei depositi, EDIS – è rimasto inattuato. Essa nasce quale reazione alla grande crisi finanziaria del 2008 ed al suo aggravamento avvenuto a partire dal 2011, per effetto dei massicci e insostenibili aiuti pubblici alle imprese bancarie e finanziarie in difficoltà. La nuova architettura europea, insieme alla Comunicazione della Commissione sugli aiuti di stato alle banche¹³, intende eliminare “*the vicious circle between banks and sovereigns*”¹⁴. Negli stessi termini si esprime l'art. 1 del regolamento 1024/2013/EU (SSMR), il quale attribuisce alla Banca Centrale Europea (BCE) specifici compiti di vigilanza prudenziale “al fine di contribuire alla sicurezza e alla solidità degli enti creditizi e alla stabilità del sistema finanziario all'interno dell'Unione e di ciascuno Stato membro”.

In sostanza, l'obiettivo principale dell'Unione Bancaria non è la realizzazione del mercato unico bancario, ma il rafforzamento della stabilità finanziaria attraverso una disciplina prudenziale più rigorosa, una nuova architettura di vigilanza (SSM) ed una normativa europea di risoluzione delle crisi (SRM). Ciò ovviamente non significa che la realizzazione del mercato unico bancario sia uno scopo estraneo all'Unione bancaria; si tratta, infatti, per le ragioni già esposte, di un obiettivo che deriva dalle libertà dei Trattati e strategico per il futuro della UE. Ciò che qui preme evidenziare è che l'esigenza di mantenimento della stabilità finanziaria, è prevalsa rispetto alla realizzazione del mercato bancario unico.

Le ragioni sono essenzialmente due. In primo luogo, la creazione dell'Unione bancaria si basa su un compromesso di fondo: la rinuncia da parte degli Stati membri ad importanti competenze in materia di vigilanza prudenziale e di gestione delle crisi e il loro accentramento presso istituzioni e agenzie europee, è bilanciata da un sistema normativo basato principalmente sull'armonizzazione minima o comunque contenente, anche in caso di provvedimenti di armonizzazione massima, ampi spazi di manovra, sotto forma di “*options and discretions*”. Pertanto, nonostante l'esistenza del *Single Rulebook*, il diritto dell'Unione convive con eterogenei e spesso confliggenti diritti nazionali. La stessa impostazione è rinvenibile nell'assetto istituzionale, dove BCE, Commissione europea e agenzie europee (Comitato unico di risoluzione, SRB) interagiscono con altrettante autorità

¹³ In GU C 216 del 30 luglio 2013, 1-15.

¹⁴ Eurogroup Statement on the follow-up of the 29 June Euro Summit, 9 luglio 2012, su consilium.europa.eu.

nazionali di vigilanza e di risoluzione. Tale compromesso ha avuto il pregio di mantenere spazi di sovranità e soprattutto tradizioni nazionali, ma ha anche generato gravi incertezze interpretative e applicative soprattutto (ma non solo) nell'ambito dell'esercizio dei poteri di vigilanza da parte della BCE, così come configurati dall'art. 4, par. 3, SSMR¹⁵.

Orbene, è evidente che le divergenze normative e i conflitti tra autorità costituiscono di per sé un ostacolo alla realizzazione del mercato unico, soprattutto quando si tratta di porre in essere operazioni di concentrazione transfrontaliera. Va poi considerato che se l'obiettivo principale è la stabilità, un'autorità di vigilanza prudente è più portata ad imporre regole che garantiscano la permanenza delle risorse all'interno della singola giurisdizione (*ring-fencing*), invece che agevolare il loro impiego nella creazione di un grande gruppo *cross-border*¹⁶. In sostanza, l'obiettivo (a breve termine) di rafforzamento patrimoniale è andato a discapito di quello (a lungo termine) della creazione di mercato bancario unico.

I dati riflettono le osservazioni appena svolte. L'Unione bancaria ha effettivamente contribuito alla stabilità degli intermediari, tant'è che dal 2012 ad oggi il coefficiente CET1 medio (capitale di elevata qualità in percentuale delle attività ponderate per il rischio) delle banche vigilate dalla BCE è aumentato dal 10% al 16%¹⁷. Analogo andamento si riscontra con riferimento alla percentuale di crediti deteriorati detenuti dalle banche significative, che dal 2014 a fine 2025 si è ridotta dall'8% a circa il 2%¹⁸. A ciò si aggiunge il contributo alla redditività generato dalla politica monetaria di innalzamento dei tassi di interesse portata avanti dalla BCE a partire dal 2022.

Il mercato bancario europeo resta, invece, ancora frammentato. Ne è prova il fatto che: a) le operazioni di concentrazione, collassate con la crisi finanziaria del 2008, non sono mai riprese¹⁹, almeno sino ad oggi; b) gli intermediari bancari investono quasi esclusivamente in titoli di stato nazionali (*home bias*)²⁰, e non in quelli di altri stati membri²¹; c) nonostante le nuove regole prudenziali abbiano

¹⁵ V., *infra*, § 4.

¹⁶ V. *infra*, § 4.

¹⁷ V. le statistiche pubblicate dalla BCE su bankingsupervision.europa.eu.

¹⁸ *Ibidem*; European Central Bank, *Financial Integration and Structure in the Euro Area – Policy priorities in a new environment*, June 2024, 13.

¹⁹ European Central Bank, *Financial Integration and Structure in the Euro Area*, cit., 33.

²⁰ T. Beck, B. Bruno, E. Carletti, *Can the Banking Union foster market integration, and what lessons does this hold for Capital Markets Union?*, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV) Directorate-General for Internal Policies PE 760.259 – September 2024, 10.

²¹ Ciò è particolarmente vero per Spagna, Francia, Italia e Germania (v. R. Mazzocchi, K. G. Spitzer, *Public hearing with Claudia Buch, Chair of the ECB / SSM Supervisory Board*, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV), Directorate-General for Economy, Transformation and Industry PE 773.711 – October 2025, 8). In sostanza, più alto è il profilo di rischio di uno stato e meno le banche investono in quello stato.

spinto le banche a capitalizzarsi e quindi ad assumere dimensioni maggiori, permangono numerosi intermediari di minori dimensioni che offrono sul mercato una quantità di servizi bancari superiore alla domanda (*overbanking*)²². Altrove ho sostenuto che il ruolo di tali banche sia essenziale per il mantenimento di un ecosistema bancario equilibrato²³. Tuttavia, la presenza eccessiva di banche minori a bassa redditività spesso sostenuta da interventi pubblici, non permette un'offerta di servizi a basso costo e tassi di deposito elevati. D'altro canto, l'*overbanking* disincentiva l'ingresso nel mercato da parte di intermediari esteri²⁴.

A livello globale, la situazione non è migliore: l'area euro, ad eccezione del Lussemburgo, Irlanda e Olanda, è quella meno integrata finanziariamente con il resto del mondo²⁵. In conclusione, le banche europee sono troppe, sottodimensionate e meno produttive delle concorrenti cinesi e statunitensi²⁶.

3. La creazione di grandi gruppi bancari transfrontalieri quale condizione per realizzare il mercato unico bancario

La frammentazione del mercato bancario europeo può essere superata mediante operazioni di consolidamento transfrontaliero. Tale soluzione, suggerita da più voci²⁷, ha notevoli risvolti positivi. Innanzi tutto, è noto che, in caso di crisi di un gruppo

²² I. Angeloni, R. Haselmann, F. Heider, L. Pelizzon, J. Schlegel, T.H. Tröger, *Can Banking Union foster market integration, and what lessons does that hold for capital markets union?*, Economic Governance and EMU scrutiny Unit (EGOV) Directorate-General for Internal Policies PE 760.262 – October 2024, 14 ss.

²³ I. Mecatti, *The crisis management of smaller banks: perspectives of reform*, in *European Company and Financial Law Review*, 2023, 670 ss.

²⁴ High Level Forum on Capital Markets Union, *A New Vision for Europe's Capital Markets*, Final Report, June 2020, 9.

²⁵ European Central Bank, *Financial Integration and Structure in the Euro Area*, cit., 35 ss.

²⁶ I. Angeloni et al., *Can Banking Union foster market integration*, cit., 14 ss.; Eurofi, *Banking fragmentation issues in the EU*, Regulatory Update, September 2023, 13.

²⁷ *The Draghi report: A competitiveness strategy for Europe*, part. B, cit., 288 ss.; I. Angeloni, *The Next Goal: euro area banking integration. A single jurisdiction for cross-border banks*, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV) Directorate-General for Internal Policies PE 741.527, February 2024, 18 ss.; A. Gardella, M. Rimarchi, D. Stroppa, *Potential regulatory obstacles to cross-border mergers and acquisition in the EU banking sector*, EBA Staff Paper Series n. 7, February 2020, 8 ss.; M. Lamandini, *Il consolidamento bancario che può salvare l'Unione*, in *Dir. banca*, 2025, I, 360 ss. V. anche, European Central Bank, *Guide on the supervisory approach to consolidation in the banking sector*, 12 January 2021, 1 su bankingsupervision.europa.eu; Ead, *Eurosystem response to the EU Commission's targeted consultation on the competitiveness of the EU banking sector*, April 2026, 19 ss.; M. Lamandini, M. Perassi, S. Ceci, R. D'Ambrosio, F. Chirico, E. Consigliere, G. Crapanzano, L. Droghini, S. Montemaggi, *The Case for a Consolidated European Banking Act ("EUBA")*. *A Reflection Paper*, Banca d'Italia, *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale*, n. 107, Dicembre 2025, 87 ss.

bancario transfrontaliero, non esiste un credibile *backstop* europeo né un sistema europeo di protezione dei depositi (EDIS). In questo contesto, l'integrazione finanziaria è cruciale perché permette la distribuzione privata e la diversificazione geografica dei rischi. In sostanza, quando banche e investitori operano su base transfrontaliera mediante filiali, le perdite in un Paese possono essere compensate da risultati migliori prodotti in altri ordinamenti dove si collocano le società del gruppo (*private risk sharing*). Ciò, per l'effetto, aumenta la resilienza complessiva del sistema.

L'integrazione permette, in secondo luogo, di superare l'*overbanking*, in quanto consente alle banche di ridurre i costi medi (economie di scala), offrire più servizi a costi inferiori (economie di scopo) e migliorare l'efficienza gestionale. Questo può tradursi in maggiore redditività e maggiore competitività.

In terzo luogo, un sistema finanziario integrato migliora l'efficienza della politica monetaria, sostiene la stabilità dell'euro, riduce il legame banca-Stato e rafforza l'Unione Bancaria. Infine, solo grandi gruppi bancari possono sostenere gli *step* necessari affinché l'Europa divenga strategicamente autonoma²⁸ e supporti la realizzazione della CMU e della SIU. Un mercato bancario unico significa maggiore concorrenza e appetibilità anche per gli investitori esteri.

4. *Gli ostacoli normativi e istituzionali al consolidamento bancario derivanti dal diritto dell'Unione*

Le operazioni di consolidamento transfrontaliero sono estremamente complesse da realizzare. Innanzi tutto, come già accennato, la BCE è tenuta ad applicare “tutto il pertinente diritto dell'Unione e, se tale diritto dell'Unione è composto da direttive, la legislazione nazionale di recepimento di tali direttive. Laddove il pertinente diritto dell'Unione sia costituito da regolamenti e al momento tali regolamenti concedano esplicitamente opzioni per gli Stati membri, la BCE applica anche la legislazione nazionale di esercizio di tali opzioni” (art. 3, par. 4, SSMR). Tale attribuzione costituisce una dirompente novità, in quanto si tratta del primo caso in cui un'istituzione europea, e non nazionale, è direttamente obbligata ad applicare il diritto nazionale²⁹. Le rinnovate competenze della BCE, calate in un contesto normativo non armonizzato, hanno generato una grande conflittualità tra soggetti vigilati e autorità di vigilanza, avente ad oggetto il rapporto tra diritto nazionale e diritto dell'Unione³⁰.

²⁸ *The Draghi report: A competitiveness strategy for Europe*, part. A, 9 September 2024, 14 ss., commission.europa.eu.

²⁹ Conclusioni dell'avvocato generale Tamara Ćapeta presentate l'11 aprile 2024, Causa C-579/22, *Anglo Austrian AAB AG, in liquidazione, contro Banca centrale europea (BCE), Belegging-Maatschappij “Far-East” BV*, ECLI:EU:C:2024:296, par. 30.

³⁰ Per un elenco della giurisprudenza v. la raccolta pubblicata e costantemente aggiornata nel sito

Con specifico riferimento al tema che qui interessa, anche la nozione di “acquisizione” (art. 22, direttiva 2013/36/EU, CRD IV; art. 15, regolamento 1024/2013/EU, CRR), cui è collegato l’esclusivo potere autorizzatorio della BCE in materia di partecipazioni qualificate (art. 4, par. 1, lett. c) e art. 6 par. 4, SSMR), è controversa. La Corte di giustizia ha difatti sostenuto che l’espressione “acquisizione di una partecipazione qualificata” rappresenta una “nozione autonoma di diritto dell’Unione”, senza tuttavia definire che cosa si intenda con “acquisizione”³¹. È evidente che l’incertezza sul concetto di “acquisizione” – ad esempio, se possa considerarsi tale anche la mera modifica della struttura giuridica della partecipazione per effetto, ad esempio, di un’operazione di trasformazione – incide sulla decisione di intraprendere un’operazione costosa e complicata, quale è quella di consolidamento.

Queste difficoltà si accentuano ulteriormente quando la disciplina dell’acquisizione di partecipazione qualificate debba essere coordinata con quella delle opa. In via generale, l’impresa bancaria è meno contendibile, in quanto l’autorizzazione della BCE costituisce una condizione cui deve essere sottoposta l’offerta. Inoltre, è possibile che lo statuto della società target contenga misure “protettive” quali la *passivity rule* e la *break-through rule*. Tali clausole, attualmente previste come regime opzionale dall’art. 12 della direttiva 2004/25/CE, unite all’autorizzazione della BCE, costituiscono un ostacolo importante al consolidamento.

Ulteriori problematiche derivano dalle norme prudenziali cui sono sottoposti i grandi gruppi *cross-border*. Le regole di Basilea si applicano a tutti i livelli di consolidamento prudenziale nell’Unione (individuale, sub-consolidato e consolidato). Questo approccio si spiega con l’esigenza di monitorare il gruppo nel suo insieme. Il regolamento CRR consente alle autorità di vigilanza di concedere deroghe (*wavier*) ad alcuni requisiti prudenziali a livello delle singole banche controllate (artt. 7, 8, 9, 10), permettendo così ai gruppi bancari di rispettare tali parametri a livello consolidato. Queste deroghe possono favorire l’attività bancaria transfrontaliera, consentendo un trasferimento ottimale delle risorse di capitale e di liquidità tra le diverse entità giuridiche appartenenti allo stesso gruppo. Tuttavia, i *wavier* dei requisiti di capitale possono essere concessi solo alle controllate situate nello stesso Stato membro della società madre³². La disciplina si spiega a causa del persistente

dell’European Banking Institute. V. anche I. Mecatti, *Early intervention measures and shareholders’ rights*, in *European Company and Financial Law Review*, 2025, 316 s.

³¹ Causa T-913/16, *Fininvest e Berlusconi contro BCE*, ECLI:EU:T:2022:279, par. 49, (*Berlusconi I*); Cause riunite C-512/22 P and C-513/22, *Fininvest contro BCE et al.*, ECLI:EU:C:2024:774, par. 48, 79 (*Berlusconi II*). Per un commento alle due decisioni v. F. Annunziata – T. de Arruda, *Berlusconi II (Joined Cases C-512/22 P and C-513/22 P), Art. 4(3) SSMR and ‘Autonomous Concepts’ of EU Law*, EBI working paper n. 202, Novembre 2025, 42 ss., *papers.ssrn.com*; M. Salerno, *La disciplina delle partecipazioni qualificate delle banche. Questioni di competenza autorizzativa nell’ambito del meccanismo di vigilanza unico*, Cacucci, 2025, 89 ss.

³² Nel 2016 la Commissione propose, senza successo, di applicare l’esenzione prevista dall’art. 7,

deficit di fiducia tra le autorità nazionali di vigilanza. Diffusa è infatti la preoccupazione che le autorità di vigilanza del Paese d'origine possano, in caso di crisi, dare priorità alla banca capogruppo, mentre le autorità del Paese ospitante si concentreranno sulla stabilità della controllata locale.

Le deroghe transfrontaliere sulla liquidità sono, invece, formalmente consentite. Tuttavia, le rigorose condizioni cui sono sottoposte³³ e l'atteggiamento ostativo dell'autorità di vigilanza³⁴, determinano la loro sostanziale disapplicazione. Si noti che la ripercussione finanziaria dell'attuale disciplina è notevole: l'assenza di deroghe transfrontaliere in materia di liquidità impedisce la libera circolazione di circa duecentocinquanta miliardi di euro di attività liquide di alta qualità, all'interno dell'area dell'Unione bancaria³⁵.

Ulteriori impedimenti derivano dal regime delle grandi esposizioni intra gruppo. L'art. 395, CRR limita la perdita massima che una banca può subire in caso di improvviso default di una controparte al 25% del proprio capitale di classe 1, garantendo che ciò non metta in pericolo la sua solvibilità. Questo regime si applica anche alle esposizioni infragruppo, fatta eccezione per specifiche deroghe che possono essere concesse caso per caso³⁶, per altro con approccio differenziato a seconda dell'ordinamento di riferimento³⁷. La discrezionalità delle autorità di vigilanza è altresì collegata ad un'opzione nazionale che consente agli Stati membri di esentare le esposizioni infragruppo per un periodo transitorio che terminerà il 31 dicembre 2028 (artt. 400 e 493, CRR). Anche tale regime rappresenta un ostacolo al consolidamento bancario transfrontaliero perché, oltre ad aumentare il rischio di frammentazione, impedisce il sostegno finanziario intragruppo in caso di crisi, quando al contrario tale possibilità è prevista dagli artt. 23 e 24 della direttiva 2024/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive*, BRRD). In sostanza, quando la capogruppo è tenuta a fornire capitale alle controllate attraverso strumenti di MREL (*Minimum Requirement for Own Funds and*

CRR ai gruppi bancari cross-border (Brussels, 23 November 2016 COM(2016) 855 final). V. sul punto M. Lamandini, *Interstate banks' consolidation and group-wide capital and liquidity management to foster financial stability and deepen market integration*, in *Giur. Comm.*, 2024, I, 279; A. Gardella, M. Rimarchi, D. Stroppa, *Potential regulatory obstacles*, cit., 7.

³³ V. art. 8, par. 1, CRR, il quale condiziona la concessione delle deroghe ai requisiti di liquidità a condizione che: a) l'impresa madre assuma obblighi di sorveglianza delle posizioni di liquidità e finanziamento di tutti gli enti all'interno del gruppo o del sottogruppo oggetto di esoneri; b) che esistano accordi contrattuali infragruppo che prevedano la libera circolazione di fondi all'interno delle società del gruppo, per consentire loro di soddisfare le obbligazioni, singole e congiunte, quando giungono a scadenza; c), non vi siano rilevanti impedimenti di fatto o di diritto che ostacolino l'adempimento di detti contratti

³⁴ Association for Financial Markets in Europe, *Banking Union: measuring progress and identifying implementation gaps*, September 2025, 17, afme.eu.

³⁵ A. Enria, *How can we make the most of an incomplete Banking union?*, Ljubljana Eurofi seminar, September 2021, bankingsupervision.europa.eu.

³⁶ See A. Gardella, M. Rimarchi, D. Stroppa, *Potential regulatory obstacles*, cit., 23.

³⁷ Association for Financial Markets in Europe, *Banking Union*, cit., 17.

Eligible Liabilities), tale liquidità rimane di fatto bloccata a causa dei limiti alle grandi esposizioni, impedendo una riallocazione ottimale del capitale all'interno del gruppo, anche quando altre entità necessitino di risorse aggiuntive. Diversamente, esentare le esposizioni infragruppo, consentirebbe ai gruppi bancari di ottimizzare l'allocazione e la circolazione della liquidità tra le diverse società del gruppo.

Anche la disciplina della risoluzione presenta ostacoli sostanziali e istituzionali al consolidamento transfrontaliero. Con riferimento ai primi, è noto che le banche debbano detenere una quantità minima di passività (MREL) che possano essere ridotte e/o azzerate per assorbire le perdite e, nel caso in cui la strategia di gestione della crisi sia la risoluzione, anche procedere a ricapitalizzazione. La BRRD (art. 45 ss.) prevede che nei gruppi gli MREL possano essere collocati all'esterno oppure emessi dalle società controllate e sottoscritti dalla società capogruppo (iMREL). In questo secondo caso, la BRRD applica agli iMREL delle controllate situate all'interno dell'UE la stessa calibrazione prevista per la determinazione dell'MREL esterno. La regola mira a garantire che il gruppo bancario possa "risolvere" una controllata in dissesto, ma al contempo immobilizza risorse che potrebbero essere utilizzate in modo più efficiente se l'ente fosse in grado di trasferire all'interno del gruppo l'importo richiesto, qualora necessario. Esistono anche in quest'ambito deroghe speciali di applicazione dell'iMREL, volte a consentire a una controllata di coprire tale requisito in tutto o in parte con garanzie. Tuttavia, similmente ai *capital waivers*, tali deroghe si applicano solo se la controllata e l'impresa madre siano stabilite nello stesso Stato membro e la seconda soddisfi su base consolidata i requisiti MREL (art. 45 *septies*, par. 4, BRRD). Inoltre, è necessario che non sussistano "né attualmente né in prospettiva, impedimenti pratici o giuridici rilevanti al rapido trasferimento dei fondi propri o al rimborso delle passività all'interno del gruppo" (art. 45 *septies*, par. 5, lett. g), BRRD). La disposizione, di per sé ambigua, ha generato numerose controversie³⁸, e dimostra la necessità di una disciplina più chiara e soprattutto direttamente applicabile, tale da superare le divergenze nazionali e garantire l'applicazione della deroga.

La Commissione europea, nella proposta di riforma del CMDI, ha evidenziato che l'applicazione dell'obbligo di deduzione dell'iMREL può avere effetti negativi sproporzionati su alcune strutture di gruppi bancari, in particolare su quelle organizzate sotto una società capogruppo holding, nonché su specifiche configurazioni basate su società operative³⁹. Da qui la direttiva "*Daisy Chain*"⁴⁰, che ha modificato la BRRD attribuendo all'autorità di risoluzione il potere di decidere – quando sussistano

³⁸ Vedi le decisioni del SRB Appeal Panel nei casi 2/2021; 3/2021; 1/2022; 2/2022; 1/2023 e 5/2023 srb.europa.eu/en/cases/search; v. anche il caso T-540/22, *Repubblica francese contro Comitato di risoluzione unico*, ECLI:EU:T:2024:459. Sul punto v. M. Lamandini et. al. *The Case for a Consolidated European Banking Act*, cit., 93.

³⁹ *Commission Staff Working Document. Impact Assessment Report ('CMDI Impact Assessment')*, Strasbourg 8 April 2023, SWD (2023) 225 final, 243.

⁴⁰ Direttiva 2024/1174/EU, in GU, serie L, 22 aprile 2024. La direttiva è stata attuata in Italia con d.lgs. 4 dicembre 2025, n. 185, in GU n. 287, 11 dicembre 2025.

specifiche condizioni – se imporre all’entità intermedia un requisito di iMREL soggetto al regime di deduzione, oppure calcolato su base consolidata (art. 45 *septies*, par. 1, lett. a), BRRD). La riforma, molto criticata⁴¹, si applica tuttavia solo ai gruppi nei quali la filiazione e la società madre abbiano sede nel medesimo Stato membro (art. 45 *septies*, par. 1, lett. a-i), BRRD). In conclusione, non sono risolte le problematiche relative ai gruppi transfrontalieri.

Sempre nell’ambito della risoluzione, ho già accennato agli accordi di sostegno finanziario intra-gruppo. Queste intese sono fondamentali, soprattutto in caso di gruppo transfrontaliero, perché agevolano lo spostamento di risorse in caso di crisi; per l’effetto, permettono di superare il *ring-fencing* e attuano una suddivisione delle perdite tra Paesi membri. Anche qui, tuttavia, la BRRD (artt. 23 e 24) subordina l’approvazione di dette intese a condizioni così complesse da rendere di fatto inutilizzato tale strumento⁴². Si pensi ad esempio alla regola per cui “l’entità del gruppo destinataria pagherà un corrispettivo e rimborserà il prestito qualora il sostegno sia concesso sotto forma di prestito...” (art. 23, par. 1, lett. d), BRRD). Un impegno di questo tipo diviene insostenibile quando interagiscano regimi societari che, ad esempio, disciplinino in modo diverso la postergazione del finanziamento soci.

Esiste poi il problema del rispetto del *no creditor worse off* (NCWO). Si tratta della nota regola secondo la quale il sacrificio imposto ai creditori non può essere maggiore di quello che essi subirebbero in una procedura di insolvenza (art. 34, par. 1, lett. g), BRRD). Orbene è indubbio che l’assenza di pregiudizio sia un elemento di valutazione fondamentale allorché si intervenga su diritti di proprietà al di fuori e ancor prima di una procedura liquidatoria di insolvenza. Tuttavia, le persistenti divergenze tra discipline nazionali relative all’ordine di priorità dei crediti, costituiscono un ostacolo al consolidamento transfrontaliero perché nel gruppo potrebbero verificarsi problemi di trattamento diverso di creditori appartenenti alla stessa classe in ragione dell’ordinamento in cui ha sede la società appartenente al gruppo. Ovviamente tali difficoltà incidono anche nella redazione dei piani di risoluzione di gruppo.

Infine, esistono ostacoli anche nella disciplina istituzionale. I grandi gruppi bancari pongono il tradizionale problema della gestione della crisi dell’intermediario *too big to fail*. L’assenza dell’EDIS e la complessità del sistema decisionale del SRB⁴³, costituiscono tutti elementi che scoraggiano il consolidamento transfrontaliero. Per altro, il meccanismo di backstop introdotto con la modifica del Meccani-

⁴¹ Eurofi, *Banking Union: what way out of the current deadlock?* Regulatory Update September 2024, 78, *eurofi.net*. Il report evidenzia che le nuove regole determinano l’imposizione di MREL ancora più elevati rispetto al passato.

⁴² A. Gardella, M. Rimarchi, D. Stroppa, *Potential regulatory*, cit., 26.

⁴³ In tema v. D. Fromage, *Complexity in the EU’s Resolution Mechanism: An Expanding but Unavoidable Phenomenon?*, in *European Business Organisation Law Review*, 2025, 5 ss.

smo Europeo di stabilità (MES), prevede una linea di credito (sessantotto milioni di euro) insufficiente a gestire la crisi di una banca di grandi dimensioni. A ciò si aggiungono modalità decisorie che tra unanimità e diritti di veto ⁴⁴, non sveltiscono né garantiscono che tale supporto sia attivato con l'urgenza che richiede la gestione delle crisi ⁴⁵.

5. *Gli ostacoli normativi al consolidamento bancario derivanti dal diritto nazionale*

Un ulteriore ostacolo alle operazioni di consolidamento è rappresentato dai poteri speciali – notoriamente ricondotti alla nozione di *FDI screening* o *golden power* – disciplinati dal regolamento 452/2019/UE ⁴⁶, recepito in Italia con il d.l. 15 marzo 2012, n. 21 ⁴⁷. Il tema è oggetto della relazione presentata in questo convegno da Aurelio Mirone. Qui mi limito a svolgere le seguenti e brevi osservazioni.

La disciplina italiana di recepimento del regolamento 452/2019/UE pone due rilevanti problematiche legate al tema che qui interessa.

Innanzitutto, il regolamento nasce nel contesto della Pandemia, con l'obiettivo di fornire agli Stati membri strumenti di protezione contro “investimenti esteri diretti che possono incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico” (art. 1, regolamento 452/2019/EU) da parte di Paesi terzi. Il provvedimento italiano di recepimento, invece, ha esteso l'applicazione della disciplina alle acquisizioni “a qualsiasi titolo, di partecipazioni da parte di soggetti appartenenti all'Unione europea, ivi compresi quelli residenti in Italia, di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto” (art. 2, co. 5, d.l. n. 21/2012). In sostanza, la disciplina italiana ha ampliato il perimetro di applicazione del *golden power*, estendendolo a qualsiasi forma di acquisizione di società italiane da parte di altre società italiane e/o europee. In secondo luogo, quando tali acquisizioni coinvolgano le banche, si pone l'ulteriore problema della sovrapposizione tra esercizio dei poteri speciali da un lato, vigilanza prudenziale e controllo sulle concentrazioni dall'altro. Sebbene il regolamento si esprima nel senso della prevalenza delle norme

⁴⁴ V. art. 1, dell'Annex del Trattato MES.

⁴⁵ Su queste problematiche v. A. Kotovskaia, T. H. Troeger, *National Interests and Supranational Resolution in the European Banking Union*, in *European Business Law Review* 34(5), 781 ss.

⁴⁶ Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019 che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione, in GUCE L 79 I/1, 21 marzo 2019.

⁴⁷ F. Vella, *Il fascino discreto del golden power all'italiana*, cit.; M. Pignatti, *Golden Power ed enti creditizi. Le ragioni di un difficile rapporto*, Giappichelli, 2025, 198 s. e M. Lamandini, *Golden power e Autorità di vigilanza*, cit., 6.

dell'Unione bancaria⁴⁸ e di quelle Antitrust⁴⁹, le regole italiane lasciano al Governo amplissima e discrezionalità, così come dimostrato dal caso dell'Ops di Unicredit su Banco BPM. È indubbio che l'esercizio dei poteri speciali costituisce un ostacolo al consolidamento transfrontaliero. Anche ammesso che un grande gruppo superi le problematiche derivanti dal quadro normativo europeo, il *golden power* o la minaccia del suo utilizzo costituiscono un ostacolo imprevedibile e difficilmente sormontabile.

Tali profili sono al momento al vaglio della Commissione europea, la quale ha avviato una procedura di infrazione nei confronti dell'Italia per l'utilizzo del *golden power* nel settore bancario. Secondo la Commissione, la disciplina italiana "pur essendo intesa a salvaguardare la sicurezza nazionale e l'ordine pubblico [...] rischia di consentire interventi ingiustificati per motivi economici che compromettono i principi della libertà di stabilimento e della libera circolazione dei capitali all'interno del mercato unico. Inoltre, la legislazione italiana si sovrappone alle competenze esclusive della Banca centrale europea nell'ambito del meccanismo di vigilanza unico"⁵⁰. L'ordinamento nazionale ha reagito introducendo una clausola di residualità e obblighi di coordinamento procedurale (art. 1, legge 15 gennaio 2026, n. 4)⁵¹. In sostanza, è previsto che nel settore finanziario, ivi compreso quello bancario, il controllo sugli investimenti esteri diretti sia differito fino al completamento delle procedure di competenza della BCE e della Commissione europea⁵². La novella italiana non risolve tuttavia le questioni di coordinamento e potenziale conflitto tra *FDI screening* e poteri di vigilanza prudenziale. Dovremo dunque attendere la definizione del procedimento di infrazione e le eventuali controversie da esso derivanti presso le Corti europee, per definire l'ambito di operatività dei controlli nazionali agli investimenti.

⁴⁸ Il considerando 37, regolamento 452/2019/UE, prevede espressamente che i poteri speciali non possono incidere "sulle regole dell'Unione per la valutazione prudenziale delle acquisizioni di partecipazioni qualificate nel settore finanziario, che costituisce una procedura distinta con un obiettivo specifico".

⁴⁹ Il considerando 36, regolamento 452/2019/UE dispone che "Se un investimento estero diretto costituisce una concentrazione che rientra nell'ambito di applicazione del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio, il presente regolamento dovrebbe essere applicato facendo salva l'applicazione dell'art. 21, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 139/2004".

⁵⁰ V. la decisione di infrazione su *ec.europa.eu*.

⁵¹ In GU n. 15 del 20 gennaio 2026.

⁵² La legge n. 4/2026 ha inserito l'art. 2 *bis* nel d.l. n. 21/2012, il quale prevede che "Nel settore finanziario, ivi compreso quello creditizio e assicurativo, qualora la delibera, l'atto o l'operazione siano soggetti anche all'autorizzazione di Autorità europee competenti a valutare gli aspetti di carattere prudenziale e concorrenziale, i poteri speciali non possono essere esercitati anteriormente al completamento dei procedimenti pendenti dinanzi a tali Autorità. In tal caso il termine di cui ai commi 2 e 2 *bis* per la notifica alla Presidenza del Consiglio dei ministri non decorre fino alla definizione dei suddetti procedimenti".

In ogni caso, merita evidenziare che l'intervento della Commissione, per quanto tempestivo e opportuno, non potrà rimediare alle conseguenze dell'utilizzo dei poteri speciali. Difatti, a causa delle incertezze e dell'eccessiva durata delle controversie derivanti dall'esercizio del *golden power*, Unicredit ha dovuto abbandonare l'offerta⁵³, in tal modo, per altro, agevolando la scalata della concorrente Crédit Agricole, principale azionista di BPM⁵⁴. Ma vi è di più. La posizione italiana è indirettamente andata a supportare l'atteggiamento ostile delle autorità tedesche rispetto alla scalata di Commerzbank. In altre parole, il *golden power* italiano ha "giustificato" l'ostilità delle autorità tedesche e della stessa Commerzbank, in tal modo altresì influenzando le scelte di disinvestimento degli azionisti della banca tedesca.

6. Un ventottesimo regime per i grandi gruppi bancari transfrontalieri

Per favorire il consolidamento transfrontaliero, una soluzione potrebbe essere prevedere un regime sovranazionale – un ventottesimo regime come già previsto per le *start-up* e *scale-up* innovative⁵⁵ – applicabile a specifici gruppi bancari transfrontalieri. Una disciplina di questo tipo renderebbe la regolazione, la vigilanza degli intermediari e la gestione delle crisi "*country-blind*", cioè indipendenti dallo Stato membro di appartenenza. Le nuove regole sovranazionali conviverebbero con quelle applicabili alle banche in generale, superando l'attuale frammentazione, senza che sia necessario un intervento di armonizzazione sull'attuale impianto normativo.

Da un punto di vista soggettivo, le nuove regole dovrebbero applicarsi solo a grandi gruppi bancari qualificabili come "*area-wide systemic*"⁵⁶, vale a dire dotati di particolari caratteristiche dimensionali e già aventi una significativa presenza transfrontaliera. Dovrebbe in sostanza trattarsi di banche che già abbiano un'operatività stabile in più Paesi dell'area euro e una quota consistente di esposizioni

⁵³ V. il comunicato stampa di Unicredit del 22 luglio 2025.

⁵⁴ Crédit Agricole ha recentemente ottenuto l'autorizzazione della BCE a salire oltre il 20% dell'azionariato della banca contesa con Unicredit, ormai fuori dai giochi (v. pressroom.credit-agricole.com).

⁵⁵ Sul quale v. *Communication from the European Commission to the European Parliament, the Council, the European and Social Committee and the Committee of the Regions. Towards a 28th regime for EU companies*, Brussels, 18.3.2026 COM(2026) 320 final; European Commission, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the 28th regime Corporate Legal Framework - 'EU INC.'*, Brussels, 18.3.2026, COM(2026) 321 final 2026/0074 (COD).

⁵⁶ Si tratta di banche che già operano in stati membri diversi da quello di origine e hanno un elevato grado di esposizione transfrontaliera. Si tratta di caratteristiche che rilevano ai fini dell'attribuzione da parte della BCE della qualifica di banca significativa (v. art. 6, par. 4, SSMR). V. anche i criteri di significatività pubblicati dalla BCE su bankingsupervision.europa.eu.

estere⁵⁷. La sussistenza di tali requisiti dovrebbe essere accertata dalla BCE e dal SRB.

Quanto invece al contenuto, il ventottesimo regime dovrebbe prevedere: 1) regole prudenziali specifiche in deroga dei requisiti patrimoniali, di liquidità e dei limiti alle grandi esposizioni. In alternativa, potrebbe essere ipotizzata l'attribuzione alla BCE di concedere tali deroghe caso per caso; 2) l'obbligatorietà della *passivity* e *break-through rule* in caso di opa, e il divieto di azioni a volo plurimo per gli intermediari bancarie e finanziari⁵⁸. Tali soluzioni agevolerebbero la contendibilità del controllo, e sarebbero giustificabili in ragione dei vantaggi derivanti dal consolidamento bancario per la stabilità e per rafforzamento del mercato interno dell'Unione; 3) il *FDI screening* dovrebbe essere abolito nel settore bancario, perché in conflitto con le regole di vigilanza prudenziale; altri hanno prospettato lo spostamento, in tale settore, di tale competenza in capo alla Commissione europea⁵⁹; 4) una strategia di risoluzione basata sul "*Single Point of Entry*" (punto unico di ingresso)⁶⁰ e che contempli un accordo di supporto finanziario intragruppo, approvato da tutte le società del gruppo, nel quale siano disciplinati la gerarchia dei creditori, l'ammontare e la posizione dell'MREL interno, nonché degli altri strumenti *senior unsecured* soggetti a *bail-in*; 5) la gestione esclusiva della risoluzione da parte del SRB e l'inapplicabilità del NCWO; in tal modo sarebbe garantita maggior certezza e prevedibilità alla strategia di risoluzione prescelta; 6) l'obbligo di costituire un autonomo sistema di protezione dei depositi coesistente con quelli nazionali. Tale organismo potrebbe parzialmente compensare l'assenza dell'incompiuto EDIS⁶¹; 7) infine dovrebbe essere attribuito alla BCE il compito di concedere la liquidità europea di emergenza (*European Liquidity Assistance*, ELA) per i grandi gruppi *cross-border*⁶², in modo tale da permettere all'Eurosistema di ero-

⁵⁷ I. Angeloni, *The Next Goal*, cit., 31.

⁵⁸ La proposta è di M. Lamandini et al., *The Case for a Consolidated European Banking Act*, cit., 90 s.

⁵⁹ M. Lamandini, A. Thomadakis, *One Market, One Vision*, cit., 133.

⁶⁰ Si tratta di una modalità di gestione della risoluzione che interviene a livello della holding capogruppo, non su ogni singola banca o filiale nei vari Paesi. In sostanza, gli strumenti di risoluzione si applicano ad una sola componente del gruppo (tipicamente la holding madre o la capogruppo europea) la quale assorbe le perdite che sono successivamente distribuite internamente presso le controllate. Questa modalità, a differenza della "*Multiple Point of Entry*", previene la gestione separata delle controllate a livello di singolo ordinamento, e per l'effetto riduce l'incertezza giuridica e mantiene l'unità del gruppo.

⁶¹ Sul punto v. I. Mecatti, *Burden-sharing and preventive interventions of Deposit Guarantee Schemes as State Aid: "questo matrimonio non s'ha da fare!"* (*this wedding must not take place!*), European Banking Institute Working Paper Series No. 209, su ssrn.com/abstract=6802218, 22 ss. e in corso di pubblicazione su *European Company and Financial Law Review*, 2026/3.

⁶² In tal senso v. C. Zilioli, *Introduction, in ECB Legal Conference 2015. From Monetary Union to Banking Union, on the way to Capital Markets Union New opportunities for European integration*,

gare liquidità di banca centrale su scala europea, superando i limiti attualmente derivanti dal meccanismo di sostegno comune (*common backstop*) al Fondo di risoluzione unico.

La revisione delle regole in funzione dell'agevolazione del consolidamento bancario, per quanto estremamente complessa, merita una seria riflessione. L'Europa ha gli strumenti per conseguire un mercato unico ed usufruire dei benefici che da esso possono derivare, tra i quali l'autonomia strategica. È dunque auspicabile che gli Stati membri si attivino per superare la reciproca sfiducia e si uniscano per completare il grande progetto europeo. Come ha detto Enrico Letta in un recente intervento, mai come oggi la Commissione europea è aperta e attiva nel promuovere riforme di questo tipo: "il momento è ora"⁶³.

Frankfurt 1-2 September 2015, 64; N. Maragopoulos, Removing the regulatory barriers to cross-border banking, EBI Working Paper Series n. 85/2021, 21, N. Maragopoulos, *Removing the Regulatory Barriers to Cross-Border Banking*, 25 February 25, 2021. European Banking Institute Working Paper Series 2021 – no. 85, *ssrn.com*: European Central Bank, *Eurosystem response*, cit., 21.

⁶³ E. Letta, *Per un Codice europeo del diritto commerciale*, intervento al Convegno ODC *Il diritto commerciale nella prospettiva europea. Fra overregulation e deregulation, norme imperative ed autonomia privata, armonizzazione e flessibilità*, 27-28 febbraio 2026.