

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

GENNAIO/MARZO

2017

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE SCIENTIFICA

FILIPPO SARTORI, STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO,
FILIPPO ANNUNZIATA, SIDO BONFATTI, FRANCESCO CAPRIGLIONE,
ALFONSO CASTIELLO D'ANTONIO, PAOLOEFISIO CORRIAS, FULVIO
CORTESE, MATTEO DE POLI, RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO
DOLMETTA, ALBERTO GALLARATI, UGO PATRONI GRIFFI, BRUNO
INZITARI, MARCO LAMANDINI, RAFFAELE LENER, PAOLA
LUCANTONI, ALBERTO LUPOI, DANIELE MAFFEIS, LUCA
MANDRIOLI, RAINER MASERA , ALESSANDRO MELCHIONDA,
ROBERTO NATOLI, ELISABETTA PIRAS, MADDALENA RABITTI,
GIUSEPPE SANTONI, MADDALENA SEMERARO, ANTONELLA
SCIARRONE ALIBRANDI, FRANCESCO TESAURO

DIREZIONE ESECUTIVA

ALBERTO GALLARATI, PAOLA LUCANTONI, LUCA MANDRIOLI,
ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, MADDALENA
SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

FRANCESCO ALBERTINI, FRANCESCO AUTELITANO, STEFANO DAPRÀ,
EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, MASSIMO MAZZOLA,
MANILA ORLANDO, CARLO MIGNONE, EDOARDO RULLI, STEFANIA
STANCA

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI. LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBIA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Il tempo ed i termini nelle regolazioni pubbliche delle attività finanziarie

1. La rilevanza del tempo, sotto i profili privatistici – in campo bancario, finanziario ed assicurativo – è correlata a rapporti contrattuali, dunque a rapporti fondati sull'autonomia (almeno in teoria, essendo questo il tempo degli scambi senza accordo¹, tanto più nei mercati finanziari telematici).

In alcuni casi la rilevanza è stabilita normativamente (ad esempio: il termine per l'esercizio del diritto di ripensamento in alcuni contratti di investimento²), ma sempre con riferimento a rapporti contrattuali, che vanno – nelle materie in esame – da quelli istantanei o giornalieri³ a quelli di durata⁴.

Viceversa, per quanto riguarda i profili pubblicistici, la rilevanza assegnata al tempo deriva da fonti normative o, in senso lato, precettive, e – soprattutto – è correlata a rapporti amministrativi, tra un organo pubblico e uno o più privati, talora contrapposti.

Sul versante pubblicistico – inoltre – il tempo non è quasi mai “istantaneo”, ma è sovente “costretto” in un *termine*, da norme primarie e secondarie o anche da provvedimenti singolari nell'ambito di un rapporto amministrativo puntuale.

Sono, quindi, tutti rapporti fondati sulla presenza, da un lato, di un potere amministrativo, attribuito per la soddisfazione necessaria⁵ di interessi primari della collettività (nella specie: la tutela del risparmio

¹ v., per tutti, il notissimo dialogo tra Irti ed Oppo: N. Irti, *Scambi senza accordo* in Riv. Trim. Dir. Proc. Civ., 1998, p. 347 ss. (ora in *Norma e luoghi*, Roma Bari, IV ed., 2004); G. Oppo, *Disumanizzazione del contratto?* in Riv. Dir. Civ., 1998, I ed., p. 524 ss.; N. Irti *È vero ma ... (replica a G. Oppo)*, in Riv. Dir. Civ. 1999, I ed., p. 273.

² v., per tutti, S. Scarito, *Le offerte fuori sede e a distanza*, in AA.VV., *Diritto del mercato finanziario*, a cura di S. Amorosino, III ed., Milano 2014, p. 146.

³ v. U. Morera, *Introduzione* al Convegno, *La rilevanza del tempo nel diritto bancario e finanziario* organizzato dalla Scuola di Giurisprudenza dell'Università di Padova e dall'Associazione dei Docenti di Diritto dell'Economia (ADDE) il 15 giugno 2015.

⁴ A. Mirone, *Tempo determinato e tempo indeterminato nei rapporti bancari di durata*, ibidem.

⁵ v. G. Rossi, *Principi di diritto amministrativo*, Torino 2010, p. 17 ss..

e l'efficiente e corretto funzionamento degli intermediari e dei mercati finanziari) e, dall'altro, una situazione soggettiva di interesse qualificato all'uso corretto del potere stesso.

Tali rapporti possono avere struttura giuridica diversa:

– *autoritativa* (ad esempio: la disposizione della Banca d'Italia di dismettere o ridurre sotto una certa soglia una partecipazione bancaria entro un certo termine, ch'è un procedimento ablatorio obbligatorio)⁶;

– *convenzionale* (ad esempio: il protocollo d'intesa stipulato nell'aprile 2015 tra il MEF e le fondazioni di origine bancaria, nel quale queste ultime, tra l'altro, si sono impegnate, *entro un termine prefissato*, a ridurre ulteriormente le partecipazioni bancarie); si tratta in questo caso di un atto di regolazione consensuale⁷ avente natura di atto programmatico⁸;

– *informale*, allorché, mediante contatti diretti tra un'Autorità di vigilanza finanziaria ed un vigilato, vengono discussi e talora informalmente indicati, in via preventiva, modi e *tempi* di realizzazione – ad esempio – di operazioni *price sensitive* (e qui si tocca la controversa questione dei *poteri amministrativi impliciti*)⁹.

In tutti i casi si è in presenza di un termine entro il quale il privato deve porre in essere un certo comportamento, ma anche raggiungere un certo risultato (ad esempio: relativo ai coefficienti patrimoniali essenziali).

È appena da aggiungere che il tempo – *sub specie* di termini prefissati – non vale soltanto “sul versante” del privato soggetto alle decisioni delle Autorità di vigilanza “finanziarie”, ma rileva – simmetricamente – anche sul versante dei comportamenti doverosi delle amministrazioni, la cui attività è sotto molti profili scandita da scadenze normativamente imposte, o anche autoimposte in sede di

⁶ v. M.S. Giannini, *Diritto amministrativo*, III ed., Milano 1993, vol. II.

⁷ v. M. Clarich, *Il protocollo d'intesa tra MEF e ACRI, ovvero uno strumento inedito di regolazione consensuale* in Giorn. Dir. Amm. n. 3/2015, p. 295 ss..

⁸ Sugli atti programmatici v. M.S. Giannini, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna 1995.

⁹ v. G. Corso, *Il principio di legalità* in AA.VV., *Codice dell'azione amministrativa*, a cura di M.A. Sandulli, Milano 2011, p. 14 ss.; R. Chieppa e G. Giovagnoli, *Manuale di diritto amministrativo*, II ed., Milano 2012, p. 557 ss.; S. Gallo, *Il precontenzioso e l'attività paragiurisdizionale dell'AVCP*, Rimini 2014, p. 141 ss..

regolazione secondaria (e sono una fattispecie di *autolimit* della P.A.).

La dimensione giuridica consustanziale alle rilevanze del tempo è, naturalmente, quella dei procedimenti amministrativi¹⁰, che sono *sequenze, di maggiore o minore durata*, di atti e comportamenti ordinati ad una volizione o una “dichiarazione”.

Ancora *in limine*: le rapide notazioni che seguono valgono tendenzialmente per tutti e tre i mercati finanziari in senso lato – bancario, mobiliare ed assicurativo – perché, fatte salve le sostanziali differenze di oggetti, la loro organizzazione amministrativa ed il loro ordinamento pubblicistico hanno ormai configurazioni simili¹¹.

2. Dalla varietà di fonti e dalla diversità di tipologie di rapporti giuridici “sottostanti” discende la necessità di un approccio peculiare al tema sul versante pubblicistico.

L’elemento tempo gioca ruoli differenti nell’ambito delle varie funzioni pubbliche che innervano la regolazione, in senso lato, dei mercati finanziari.

Se si guarda alla *funzione primaria* di organizzazione giuridica dei mercati, quella normativa – articolata tra fonti europee, legislative nazionali e regolamentari (prevalentemente delle Autorità indipendenti) – l’elemento tempo viene in rilievo essenzialmente in relazione all’*efficacia stessa delle fonti*.

Così è – esemplificando – per quanto riguarda la data di entrata in vigore dei regolamenti europei o il termine di recepimento delle direttive.

Più di recente, in sede europea, il tempo viene in rilievo quando è prevista una *sequenza programmata* della costruzione di subsistemi normativi, mediante regolamenti attuativi “a cascata”, via via sempre

¹⁰ v. per tutti, F. Merusi, *La certezza dell’azione amministrativa* in Id. *Sentieri interrotti della legalità*, Bologna 2007, p. 39 ss.; M. Lipari, *I tempi del procedimento amministrativo: certezza dei rapporti, interesse pubblico e tutela del cittadino*, in Dir. Amm., 2003, pp. 291-385; G. Morbidelli, *Il tempo del procedimento*, in *La disciplina generale dell’azione amministrativa. Saggi ordinati in sistema*, a cura di V. Cerulli Irelli, Napoli, 2006, p. 259 ss.

¹¹ S. Amorosino, *Principi «costituzionali», poteri pubblici e regolamenti dei mercati finanziari* in Id. *La regolazione pubblica delle banche*, Padova 2016 .

più *tecnici* (qui la scansione temporale è funzionale alla formazione progressiva di fattispecie precettive¹²);

In una declinazione diversa la determinante temporale entra in gioco allorché disposizioni legislative nazionali rimettono a successive disposizioni secondarie (ad esempio: di Banca d'Italia) di disciplinare le attività di categorie di soggetti (ad esempio: *ex art. 106 del TUB*¹³ spetta a via Nazionale regolamentare le “altre attività” consentite, in astratto, dalla legge agli intermediari finanziari; con la conseguenza che, finché mancano tali disposizioni, rimane ad essi precluso l'accesso ad alcuni segmenti di mercati).

In questi casi una *funzione negativa*¹⁴ a dimensione temporale indefinita – il mancato o ritardato esercizio di una funzione regolamentare necessaria – incide sulla conformazione del mercato, *sub specie* della platea degli operatori concorrenti.

Un'ulteriore esemplificazione riguarda le società quotate, disciplinate dal diritto del mercato finanziario, per le quali la “Legge Golfo” sulla parità di genere ha imposto la presenza di una percentuale minima di donne negli organi entro una certa *scadenza*¹⁵.

Abbiamo qui una *norma sanzionatoria condizionata* ad un termine perché sono previste conseguenze pregiudizievoli in caso di inottemperanza.

Dagli eterogenei esempi fatti sembra confermarsi che il *minimo comun denominatore* del fattore tempo, per quanto attiene alla regolamentazione, in senso lato, attiene al profilo dell'*efficacia delle regole*; profilo che si atteggia in modi diversi: definizione progressiva, a cascata, della disciplina applicabile; inefficacia causata dall'inattuazione regolamentare di norme primarie; differimento dell'entrata in vigore, per lasciare un periodo di adeguamento.

Nei casi – invece – di indirizzi normativi, o di norme programmatiche, il tempo è utilizzato come *ambito* lasciato a chi deve

¹² F.G. Scoca, *Contributo al tema della fattispecie precettiva*, Perugia 1979.

¹³ v. F. Capriglione, *Commento all'art. 106* in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, Padova 2012, Tomo III, p. 1378 ss..

¹⁴ v. N. Bobbio, *Dalla struttura alla funzione*, Milano (Ed. di Comunità) 1977.

¹⁵ v. M. Pellegrini, *Equilibrio di genere negli intermediari “finanziari”* in Riv. Trim. Dir. Econ. n. 1/2015 (WWW.RTDE.LUISS.IT)

definire gli specifici contenuti precettivi idonei a recepire ed articolare gli indirizzi stessi.

È *un tempo funzionale* – quindi – all’auto-nomia pubblica attuativa.

3. Veniamo alla sfera dell’*attività amministrativa* svolta dalle Autorità di regolazione “finanziarie” (MEF, Banca d’Italia, CONSOB e IVASS), nei confronti degli operatori e dei mercati di settore.

Dei tre grandi comparti in cui si articola l’amministrare – l’organizzazione, i procedimenti e gli atti – il tempo, come s’è anticipato, viene in rilievo soprattutto riguardo ai secondi.

Per brevità d’esposizione si può quindi seguire l’articolazione dei procedimenti ricavabile dal T.U.B., ch’è l’archetipo delle codificazioni¹⁶ dei settori “finanziari”:

- procedimenti *precettivi*, di formazione dei regolamenti o degli atti regolatori generali;
- procedimenti *autorizzatori* (*in primis* all’ingresso nel mercato);
- procedimenti di *vigilanza* sugli operatori, ma anche sui mercati finanziari¹⁷ in senso stretto; in particolare, da un lato, i procedimenti di supervisione/arbitraggio tra gli attori delle operazioni e tra essi ed i risparmiatori (ad esempio: l’OPA) e, dall’altro, quelli di accertamento di *disfunzioni*, suddivisi in ispettivi *correttivi* (*ex ante* o *ex post*), *sanzionatori* e *surrogatori* (amministrazione straordinaria e l.c.a.).

Ripercorrendo rapidamente l’accennata tipologia dalla specifica angolazione della rilevanza giuridica del tempo vengono in rilievo innanzitutto i procedimenti di regolamentazione secondaria e “terziaria”.

Si tratta di una funzione multiforme, in particolare per quanto riguarda le autorità indipendenti, perché vi rientrano atti variamente

¹⁶ Sono note le critiche di P. Grossi, da ultimo in *Ritorno al diritto*, Roma-Bari 2015, *passim*, al riduzionismo costituito dall’idolatria della legge ed alla “costrizione” del diritto in codici, nel corso del secolo XX. Sta di fatto, tuttavia, che negli ultimi anni s’è avuto in Italia un movimento di *neocodificazione* necessitato, volto, da un lato, all’adeguamento alle “regole europee” e, dall’altro, a dare ordine alla galassia delle fonti (specie per quanto riguarda l’ordinamento bancario, finanziario ed assicurativo).

¹⁷ G. Federici, *I mercati regolamentati*, in AA.VV., *Diritto del mercato finanziario* ... cit..

denominati: “regolamenti” in senso proprio; disposizioni o istruzioni (di vigilanza); comunicazioni; modelli di atti (come i prospetti).

L’unico tratto comune è che disciplinano *da un lato* le procedure, anche tecniche, di svolgimento delle attività istituzionali delle Autorità (ad esempio: quelle di ammissione a quotazione) e *dall’altro* i comportamenti dei “soggetti finanziari” vigilati.

A fronte dell’accennata convergenza di funzioni sostanziali di tali atti precettivi, variamente denominati, è stata giustamente rilevata¹⁸ la *dequotazione* – nel diritto amministrativo contemporaneo – della tradizionale distinzione formale tra atti normativi e non normativi.

Per gli atti di regolamentazione delle Autorità indipendenti si è posto, com’è noto, il problema della costituzionalità dell’attribuzione di un potere normativo ad organismi privi di legittimazione democratica. Si è ritenuto di rimediare, invero molto parzialmente, prevedendo dei meccanismi di partecipazione all’elaborazione delle regole¹⁹.

Per quanto qui interessa viene in rilievo il *tempo* della consultazione obbligatoria che decorre dalla pubblicazione telematica dello *schema* di atto regolamentare, alla quale seguono la presentazione di osservazioni, l’analisi di esse ed, infine, l’approvazione. È un *tempo strumentale* non solo alla partecipazione di tutti gli interessati, ma anche alla *doverosa* valutazione, da parte dell’Autorità emanante, delle posizioni ed interessi degli attori del mercato.

Al di là del procedimento, e dei suoi termini, viene in rilievo il contenuto precettivo non solo dei regolamenti o Istruzioni, ma anche di semplici comunicazioni.

Ad esempio: la Banca d’Italia, con provvedimento in data 2 novembre 2016, ha disciplinato il gruppo bancario cooperativo²⁰.

Dalla data sopraindicata ha iniziato a decorrere il termine di diciotto mesi stabilito dall’art. 37 *bis* del TUB per la presentazione dell’istanza di costituzione del gruppo bancario.

¹⁸ M. Clarich, *Manuale di diritto amministrativo*, Bologna 2013, p. 68.

¹⁹ G. Napolitano, *La logica del diritto amministrativo*, Bologna 2014, p. 88.

²⁰ In tema per i profili pubblicistici v. S. Amorosino, *Le riforme delle banche cooperative tra costituzione, regulation europea e scelte politico legislative nazionali* in Riv. Trim. Dir. Econ., n. 3/2016.

Successivamente, con una *comunicazione* in data 4 gennaio 2017, l'Autorità di vigilanza ha previsto che entro gennaio 2017 gli intermediari intenzionati ad assumere il ruolo di capogruppo ne dessero comunicazione alla Banca d'Italia, accompagnandola con un piano che doveva illustrare la sequenza preordinata alla costituzione del gruppo.

È di immediata evidenza che in tal modo la scadenza stabilita dal legislatore è stata, per così dire, “stressata”.

Per quanto riguarda i procedimenti *autorizzatori* viene in rilievo soprattutto il termine per la conclusione del procedimento. Sono in primo luogo autorizzazioni all'ingresso nel mercato, sulla durata dei quali incide la generalizzazione del meccanismo del *silenzio assenso* ora previsto dall'art. 20 della legge n. 241/1990, come da ultimo modificato dal d.lgs. n. 126/2016 (attuativo delle “Legge Madia” n. 124/2015).

In casi di minore rilievo si hanno *comunicazioni* degli interessati (ad esempio: per l'apertura di sportelli) dalle quali decorre un termine per la formazione del silenzio assenso da parte dell'Autorità.

È da notare che in tema di autorizzazioni all'attività bancaria il provvedimento è ora di competenza della BCE²¹, mentre alla Banca d'Italia spetta l'istruttoria e la proposta (positiva o negativa). La BCE, ricevuta la proposta, deve pronunciarsi entro 10 giorni decorsi inutilmente i quali si forma il silenzio approvazione.

Veniamo ai differenziati procedimenti ordinati alla *vigilanza operativa*.

È da sottolineare la natura permanente – quindi *diacronica* – e multiforme della funzione di vigilanza, che costituisce il “fondale” di vari tipi di procedimenti.

Vi sono innanzitutto procedimenti di *supervisione europea* (correlati – ad esempio – agli *stress test*, che sono strumenti di vigilanza informativa sistemica), con l'imposizione di termini per gli adeguamenti patrimoniali alle banche ritenute “insufficienti”.

In questo caso i termini sono funzionali ai processi di rafforzamento, i quali sono processi di durata: si possono, quindi, definire *termini-obiettivo*.

²¹ S. Amorosino, *La regolazione pubblica delle banche*, Padova 2016, Cap. VII.

Per quanto riguarda la vigilanza singolare (informativa, ispettiva e correttiva) l'elemento tempo può giocare in modo diverso:

- può essere un *tempo-procedura*, che scandisce il “percorso” formativo di operazioni volte ad avere effetti di mercato: ammissione a quotazione; fusioni, scissioni o offerte pubbliche (la *durata definita* delle quali è l'*ambito* nel quale la CONSOB esercita la sua funzione di supervisione del corretto svolgimento della “partita” per l'acquisizione del controllo);

- può essere, invece, il *tempo di riferimento* degli accertamenti ispettivi, i quali –essendo potenzialmente presupposti di successivi procedimenti sanzionatori – dovrebbero avere come oggetto dell'accertamento un periodo definito dell'attività della banca o dell'intermediario (ciò allo scopo di definire le responsabilità degli esponenti aziendali).

La determinazione dell'oggetto, e quindi anche del periodo temporale di riferimento degli accertamenti ispettivi, è un principio di civiltà amministrativa, che Banca d'Italia è piuttosto restia ad accettare volendo avere totalmente libera la retrospettiva. Sotto altro profilo la durata stessa degli accertamenti non è soggetta, in realtà, ad un termine tassativo, perché tale termine è prorogabile.

Anche con riguardo agli *esiti degli accertamenti* il tempo può venire in rilievo in vari modi:

- *da un lato* perché, con riferimento ad accertate carenze dell'organizzazione o dell'attività, le Autorità di Vigilanza finanziaria indicano ai vigilati le *correzioni* strutturali ed operative da apportare (ad esempio: la ricerca di un *partner* bancario) che devono essere poste in essere in un tempo contenuto.

La *funzione correttiva* è esercitata, nella prassi²² di Banca d'Italia, mediante le prescrizioni contenute nella lettera, inviata alla società bancaria, che accompagna le contestazioni degli illeciti agli esponenti bancari. Tale funzione è nei tre ordinamenti finanziari quella a maggiore valenza *conformativa* dell'impresa, sia sotto il profilo organizzativo che dell'attività ed è, in certo senso, *speculare* alla funzione sanzionatoria. Ciò in quanto entrambe conseguono

²² Sulla rilevanza decisiva del diritto amministrativo reale, che è quello “fatto” dall'amministrazione v. S. Cassese, L. Torchia, *Diritto amministrativo. Una conversazione*, Bologna 2015, p. 17 ss..

all'accertamento di disfunzioni: l'una è volta, in positivo, mediante l'indicazione delle misure remediali, a far eliminare le *disfunzioni* (ivi compresa l'insufficiente operatività/reddittività); l'altra a punire i comportamenti, anche omissivi, ritenuti contrastanti con la sana e prudente gestione;

- *dall'altro* perché dalla comunicazione degli esiti degli accertamenti e delle contestazioni ha inizio il procedimento sanzionatorio, che dovrebbe concludersi entro 180 giorni; si tratta, tuttavia, di un termine aggirato nella prassi, perché viene calcolato con riferimento alla data della pronuncia del Direttorio o del Collegio della CONSOB o dell'IVASS e non alla data della sua comunicazione agli interessati.

Questa criticità si collega ad un'altra, più sostanziale: la struttura del procedimento sanzionatorio è illegittima perché non assicura la partecipazione paritaria dei sanzionandi né la terzietà dell'organo decidente rispetto al requirente²³.

Abbiamo qui un *tempo negato* alla piena partecipazione al procedimento (che nel caso di Banca d'Italia riguarda anche la non conoscibilità del "Rapporto riservato interno", steso dagli ispettori, in ordine al quale si sostiene, inverosimilmente, ch'esso non avrebbe alcuna rilevanza nel procedimento sanzionatorio).

Un cenno, infine, ai procedimenti di crisi nei quali *il tempo è il periodo della sottrazione* della gestione dell'impresa ai proprietari: nel caso dell'amministrazione straordinaria la sottrazione è *provvisoria*, in funzione della salvaguardia dell'impresa finanziaria (e non della società, che ne è la forma giuridica come non si stancava di sottolineare Ferro-Luzzi insistendo sull'autonoma rilevanza dell'impresa). La sottrazione è invece *definitiva* nel caso di l.c.a., la cui durata è funzionale alla tutela del mercato, ed in seconda battuta dei creditori, mediante la fuoriuscita morbida, nei limiti del possibile, dal mercato stesso.

È appena il caso di ricordare – in conclusione – che nei mercati finanziari il buon "funzionamento" dei tempi, anche pubblicistici, è

²³ v. Cons. Stato, sentenza n. 1595/2015 e, in dottrina, M. Allena, *Interessi procedurali e Convenzione europea dei diritti dell'uomo: verso un'autonomia di tutela* in Giorn. Dir. Amm. n. 1/2015; V. Amorosino, *Principi del giusto procedimento e provvedimenti "di rigore" delle autorità di vigilanza "finanziarie"* in Dir. Banc. Merc. Fin., n. 2/2015.

strettamente correlato al *denaro*²⁴, perché determina guadagni e perdite.

²⁴ A. Sciarrone Alibrandi, *Il tempo e il denaro. Riflessioni di un giurista*, relazione al Convegno, *La rilevanza del tempo ...cit..*