

La disciplina comunitaria sulle crisi bancarie alla prova dei fatti, alla ricerca di un nuovo equilibrio tra regola ed eccezione

di
Paolo Rossi*

SOMMARIO: 1. L'incompiutezza dell'Unione Bancaria e gli effetti asimmetrici sul sistema bancario dell'eurozona; 2. Le ricadute della nuova *regulation* sul sistema bancario italiano e la critica compatibilità del *bail in* con i principi della Costituzione economica; 3. Le "distorsioni" applicative della novella comunitaria nelle recenti crisi bancarie domestiche, tra sostanziale disapplicazione del *bail in* ed emersione di "nuove" (vecchie ?) forme di *bail out*; (segue) 3.1. La *resolution* "anticipata" delle quattro banche regionali; 3.2. La ricapitalizzazione pubblica precauzionale del MPS; 3.3. La liquidazione "ad hoc" delle due Banche venete; 3.4. Il ricorso al "modello salva MPS" nella crisi di Banca Carige; 4. Il caso Popolare Bari-Tercas e la ri-lettura pretoria degli aiuti di Stato alle banche in crisi, ovvero la tardiva "riabilitazione" del FIDT; 5. Alla ricerca di un nuovo equilibrio tra regola (*bail in*) ed eccezione (*bail out*) nella *banking resolution*.

1.L'incompiutezza dell'Unione Bancaria e gli effetti asimmetrici sul sistema bancario dell'eurozona.

La grande crisi del 2008, e, per i Paesi dell'eurozona, le connesse criticità dei debiti sovrani, rappresenta una sorta di *turning point* nel sistema regolativo delle banche europee, travolte dal contagio della *financial crisis* americana¹.

Si ricorderà infatti - in un'ottica ricostruttiva pur, in questa sede, necessariamente sintetica - come l'inarrestabile propagazione della crisi nella zona euro avesse subito messo in tensione le istituzioni comunitarie di governo della moneta unica, enfatizzando gli intrinseci limiti di un'unione monetaria sovranazionale pressochè

* Professore associato di Diritto dell'economia presso l'Università degli Studi di Perugia.

¹ - Sulla genesi della crisi finanziaria globale cfr. *amplius* G.DI GASPARÉ, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria. Dinamiche del potere finanziario e crisi sistemiche*, Padova, 2011; CAPRIGLIONE, *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in COLOMBINI-PASSALACQUA (a cura di), *Mercato e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, 14 ss.; sull'intervento di salvataggio pubblico in Usa, post fallimento *Lehman Brothers*, attraverso l'adozione dell'*Emergency Economic Stabilization Act* v. anche G. NAPOLITANO, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, *Commento a Emergency Economic Stabilization Act of 2008* 3 ottobre 2008; d.l. 9 ottobre 2008, n. 155; d.l. 13 ottobre 2008, n. 157, in *Giorn. Dir. amm.*, 11/2008, p. 1083 ss.

indifesa e comunque impreparata a fronteggiare uno shock senza precedenti. E non poteva essere altrimenti atteso che, sino ad allora, la BCE si era occupata, secondo i compiti di politica monetaria affidatele dal TFUE, quasi esclusivamente del controllo della stabilità dei prezzi, con l'obiettivo primario di mantenere l'inflazione su livelli inferiori, ma prossimi al 2%; del resto, *rebus sic stantibus* la BCE aveva una capacità d'intervento oltremodo circoscritta, non potendo emettere titoli di debito pubblico, non pareva essere in grado, neppure volendo, di soccorrere i Paesi membri in difficoltà con acquisti diretti di titoli di stato; per di più, non avendo neppure poteri di controllo diretto sul mercato bancario, dipendeva essenzialmente dalle informazioni delle singole autorità nazionali che esercitavano la vigilanza prudenziale².

In tale contesto, le prime risposte delle istituzioni UE volte a cercare di fronteggiare le crisi bancarie europee generate dal contagio furono di tipo emergenziale, informate essenzialmente sul tradizionale approccio di salvataggio pubblico. Così fu per la gestione del primo caso di "contagio" che investì *Northern Rock Bank*, quinto istituto di credito britannico specializzato nella concessione di mutui immobiliari. L'intervento pubblico di *bail out* vide in prima linea *Bank of England*, la quale intervenne con propri finanziamenti sostituendo la propria liquidità a quella "venuta a mancare" dal mercato interbancario, ma l'intervento della Banca Centrale non fu sufficiente per tranquillizzare i correntisti in fuga, tanto che, in brevissimo tempo, il Ministero del Tesoro britannico dovette non solo dichiarare che tutti i depositi di *Northern Rock* sarebbero stati totalmente tutelati da garanzia pubblica dello Stato³, ma, in mancanza di offerte del settore privato, anche optare per l'acquisizione stessa della proprietà della banca in crisi⁴, operazione in *bail out* di vera e propria nazionalizzazione costata ai contribuenti inglesi circa 110 miliardi di sterline.

A tale primo intervento pubblico emergenziale di *bail out* post-crisi ne seguirono numerosi altri, analoghi, per soccorrere l'affanno del sistema bancario dell'eurozona, attuati anche nella forma di ricapitalizzazioni e acquisti di obbligazioni a sostegno delle banche in crisi.⁵

² - Cfr. *amplius* DI GASPARE, *op.cit.*, 55 ss.

³ Così MOTTURA, *Lo strano caso di Northern Rock*, in *Riv. Banca impresa società*, 2010, 72 ss.

⁴ Cfr. HM Treasury, *The nationalisation of Northern Rock*, UK National Audit Office, 2009, 32 ss.

⁵ Oltre l'esperienza britannica del *Banking (Special Provisions) Act* del 2008, che ha appunto consentito la nazionalizzazione della *Northern Rock* e della *Bradford & Bingley*, giova richiamare l'esperienza francese della loi n°2008- 1061 du 16 octobre 2008 *de finances rectificative pour le financement de l'économie publiée* che ha consentito la garanzia statale sui depositi del gruppo bancario *Dexia*, in parte ricapitalizzato dalla mano pubblica della *Caisse des Dépôts et Consignations*; ancora, si segnala l'esperienza tedesca della *Finanzmarktstabilisierungsgesetz* approvata il 17 ottobre 2008, che ha istituito il *Finanzmarktstabilisierungsfonds*, uno speciale Fondo per la stabilizzazione del mercato finanziario gestito dalla Bundesbank, nonché la triplice

Nello schema pubblico emergenziale di questa prima fase tre furono i soggetti istituzionali coinvolti nel sostegno alle varie banche europee “contagate”: la BCE, i singoli Governi via via interessati e i c.d. Fondi “salva Stati” comunitari istituiti *ad hoc*, vale a dire il Fondo europeo di stabilità finanziaria, costituito nel 2010, sostituito poco dopo dal Meccanismo europeo di stabilità.

La BCE, in questa fase, si occupò in via prioritaria del finanziamento a breve del sistema bancario europeo, fornendo liquidità a basso costo e con apporti diretti di liquidità alle banche, sotto forma di prestiti a breve termine.⁶ Nel periodo 2008-2010 la liquidità fornita al sistema bancario passò dai 400 miliardi del periodo ante crisi, ai 1000 miliardi nei periodi di massima tensione, per poi scendere ai 700 del periodo fine 2010. Non potendo, come detto, la BCE acquistare titoli di debito pubblico degli Stati membri nazionali, il compito di alleggerimento gravò direttamente sugli stessi Stati nazionali, che furono costretti ad immettere liquidità a medio e lungo termine con risorse proprie, derivanti quasi sempre dal collocamento di debito pubblico, quindi a carico dei contribuenti. La possibilità di manovra dei singoli Stati fu tuttavia condizionata da due variabili: il debito delle banche che determinava l’ammontare di risorse necessarie per mettere in sicurezza il sistema ed il debito pubblico pregresso. Ragion per cui, minore era lo stock di debito pubblico, maggiore sarebbe stata la possibilità di intervento. Su questo punto cruciale si è essenzialmente consumato l’avvitamento della crisi europea: i salvataggi bancari resisi necessari hanno portato Paesi come Spagna, Portogallo, Irlanda a raddoppiare o addirittura triplicare il debito pubblico.⁷

esperienza spagnola del Real Decreto-Ley, 10 ottobre 2008, n. 6, istitutivo del «Fondo para la Adquisición de Activos Financieros», del Decreto-ley 13 ottobre 2008, n. 7, recante «Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro» e del Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio istitutivo del c.d. FROB, il Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. Sul punto, si rinvia a P. TULLIO, *La legislazione bancaria in tempo di crisi*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2/2014, p. 218; nonché E. MOSTACCI, *Stati finanziari e mercati sovrani: la crisi economica e gli strumenti per fronteggiarla*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 1/2009, p. 305 ss. In termini di risorse impiegate gli aiuti al sistema bancario hanno accresciuto il debito pubblico della Germania di 250 miliardi, circa 60 in Spagna, 50 in Irlanda e nei Paesi Bassi, poco più di 40 in Grecia, 19 in Belgio e Austria e quasi 18 in Portogallo; in argomento v. anche COLOMBINI-CALABRO', *Crisi finanziarie. Banche e stati*, Milano, 2012, 105 ss.

⁶ Dal 2008, per evitare le tensioni connesse alle scadenze dei prestiti e delle obbligazioni, la BCE intervenne con operazioni di liquidità a tasso fisso sul mercato interbancario. Riguardo alla manovra dei tassi d’interesse la Banca Centrale Europea ebbe un atteggiamento più attendista della FED: negli Stati Uniti quasi immediatamente si optò per tassi vicini allo zero, mentre a fine 2008 il tassi di riferimento della BCE era pari al 2.5%.

⁷ Per una panoramica dei diversi impatti sui bilanci pubblici europei, si vedano le stime di A. COLOMBINI, A. CALABRÒ, *op.cit.*; G. DI GASPARE, *op. cit.*, nonché a J. ARMOUR, *Making Bank Resolution Credible*, in *AA.VV., The Oxford Handbook of Financial Regulation*, a cura di N. Moloney, E. Ferran e J. Payne, Oxford, Oxford press., 2015, p. 453 ss., che pone a confronto l’evoluzione del modo di affrontare le crisi bancarie negli Stati Uniti d’America, in Gran Bretta-

A fronte di bilanci pubblici non più in grado di sostenere gli interventi di salvataggio, la BCE, dati i limiti del suo mandato, non poteva intervenire; così, oltre al rischio *default* delle banche, si delineò il rischio *default* degli stessi Stati membri coinvolti.

Sarà la crisi greca del 2009 ad evidenziare tutte le criticità insite nella costruzione ante crisi dell'eurozona. Ciò con l'ulteriore complicazione derivante dal fatto che alcune grandi banche europee avevano in cassa anche titoli del debito pubblico di altri Stati europei a rischio fallimento. In questo modo, la potenziale illiquidità del sistema bancario dell'eurozona si venne intrecciando con il problema del debito degli Stati sovrani⁸.

In questa fase, come accennato, entrò in gioco un meccanismo di *bail out*, *id est* il Fondo europeo di stabilità finanziaria (EFSF), che nel 2010 intervenne a favore di Grecia, Portogallo e Irlanda. Il Fondo, si ricorderà, era sostenuto da garanzie da parte dei Paesi dell'area euro per un totale di 780 miliardi con una capacità di prestito pari a 440 miliardi.⁹ Peraltro, l'EFSF avrebbe potuto intervenire anche attraverso operazioni di ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie tramite prestiti ai loro Governi.

Nel 2012, le istituzioni comunitarie individuaronò un ulteriore meccanismo in *bail out*, il Meccanismo europeo di stabilità (ESM), che sostituì il Fondo europeo di stabilità finanziaria come meccanismo di salvataggio permanente.¹⁰ Uno degli

gna e nell'Eurozona; in argomento v. anche V. DE STASIO, *A proposito di uno scritto in materia di ristrutturazioni bancarie*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2/2017, p. 164.

⁸ Così DI GASPARÈ, *op. cit.*, 212 ss.

⁹ Per raccogliere i fondi necessari per finanziare i prestiti ai Paesi dell'eurozona in difficoltà, l'EFSF emetteva obbligazioni a breve, medio e lungo termine, operando sui mercati primari e secondari del debito. L'intervento sul mercato secondario poteva essere, però, programmato solo in seguito ad un'analisi da parte della BCE che doveva riconoscere l'esistenza di circostanze finanziarie di carattere eccezionale tali da mettere a rischio la stabilità finanziaria dell'Unione.

¹⁰ L'assetto del SEVIF è stato definito con i Regolamenti di Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010, 1092/2010 e 1096/2010 (sul Consiglio per il rischio sistemico), 1093/2010 (sull'Autorità bancaria europea), 1094/2010 (sull'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) e 1095/2010 (sull'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), GUUE L 331 del 15 dicembre 2010; vedi ONADO, *op. cit.*; NAPOLITANO, *Il meccanismo europeo di stabilità e le nuove frontiere costituzionali dell'Unione*, in *Giorn. Dir. Amm.*, 2012, 461 ss.; WYMEERSCH, *The European financial supervisory Authorities or ESAS*, in FERRARINI, HOPT, WYMEERSCH (a cura di), *Rethinking Financial Regulation and Supervision in Times of Crisis*, Oxford University Press, 2012, 232 ss.; QUAGLIA, L., *The Regulatory Response of the European Union to the Global Financial Crisis*, in *Crisis and Control. Institutional Change in Financial Market Regulation*, MAYNTZ (a cura di), Frankfurt/New York, 2012, 171 ss.; DE WITTE, *The European Treaty Amendment for the Creation of a Financial Stability Mechanism*, 2011, RCAS Working Papers; FERRAN, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in FERRARINI, HOPT, WYMEERSCH (a cura di), *Rethinking Financial Regulation and Supervision in Times of Crisis*, cit., 111-158; EVERSON, *A Technology of Expertise: EU Financial*

esempi più significativi dell'operatività del nuovo meccanismo è stato sicuramente l'intervento di salvataggio del sistema bancario in Spagna, che ha consentito al Paese di ristrutturarlo con un programma durato appena 18 mesi. Il Meccanismo europeo di stabilità mise a disposizione della Spagna fino a 100 miliardi di euro di assistenza. I fondi furono prestati al governo spagnolo (le somme stanziare dal Fondo non furono erogate direttamente alle banche); in cambio dell'assistenza finanziaria, la Spagna dovette riformare il settore bancario, incidendo sia sulle strutture proprietarie, sia sulle procedure di gestione dei rischi¹¹.

In quella fase di crisi acuta dell'eurozona, ulteriori consistenti piani di salvataggio in *bail out* a favore di istituti di credito in difficoltà vennero attuati anche da Belgio, Danimarca, Francia, Germania, Grecia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Svezia; in ordine all'entità di tale sostegno pubblico, valga un esempio su tutti, quello delle garanzie prestate dallo Stato tedesco alla sola *Hypo-RE*, che furono pari a 145 miliardi di euro, come dire che il costo stimato per il contribuente tedesco del solo salvataggio di questa società finanziaria ammontò a 20 miliardi di euro.¹²

Invece, nello stesso periodo, in Italia, il sistema bancario non venne assistito da significativi interventi di sostegno pubblico: scelta che si rivelerà, se non errata, quantomeno non lungimirante, in quanto le maggiori difficoltà per le banche italiane sono state determinate dalla crisi del debito sovrano, che, acuitasi dalla metà del 2011, ha provocato un deterioramento degli attivi bancari a causa dei consistenti investimenti diretti degli istituti di credito in titoli pubblici domestici.

Nel complesso, gli aiuti pubblici erogati dai vari Governi in Europa tra il 2008 e il 2012 alle banche dei rispettivi sistemi nazionali raggiunsero i 3.166 miliardi di euro, sotto forma sia di garanzie (2.443 miliardi), sia di ricapitalizzazioni (472 miliardi) e linee di credito e prestiti.

Gli interventi operati, per esigenze di stabilità finanziaria, dai vari Stati membri in tale fase attraverso ingenti misure di *bail out*, ascrivibili a veri e propri aiuti di stato, furono giustificati dalle Autorità comunitarie sulla scorta della previsione di cui all'art.107.3 lett. b) TFUE, che considera compatibili con la normativa comunitaria le sole misure di supporto pubblico volte "*a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro*"¹³.

Tuttavia, dopo il 2012, a fronte del perdurare di tali massivi interventi in *bail out* da parte dei Paesi membri, la Commissione UE, ritenendo di trovarsi dinanzi non più

Services Agencies, LEQS Paper n. 49, 2012; CHITI, VESPERINI (eds.), *The Administrative Architecture of Financial Integration. Institutional Design, Legal issues, Perspectives*, Bologna, 2015.

¹¹ Cfr. *Spain: a fast and effective programme*, *European Stability Mechanism*.

¹² Cfr. FRUHAUF, *Alla Vigilia della definizione dell'Unione Bancaria*, in "*Frankfurter Allgemeine Zeitung*" 16 agosto 2013, in cui l'Autore offre dati impressionanti.

¹³ Cfr. SPINA-BIKOULA, *Dal bail-out al bail-in*, *Ecra*, 2015, 32 ss.

a sporadici casi di aiuti pubblici emergenziali a banche in difficoltà, ma ad un vero e proprio fenomeno di aiuti di stato sistematici al sistema bancario dell'eurozona, decise di riconsiderare il proprio atteggiamento oltremodo "giustificazionista". Di qui il mutamento di indirizzo assunto dalla Commissione fra le Comunicazioni in precedenza adottate e la *Banking Communication* del 2013, con la quale ha ridefinito i criteri di interpretazione e applicazione della norma di cui all'art. 107.3 lett. B) TFUE al settore bancario e soprattutto ha introdotto il principio del c.d. "burden sharing"¹⁴, giusta il quale il sostegno dello Stato può essere autorizzato solo nella misura in cui i costi della ristrutturazione della banca siano adeguatamente ripartiti con azionisti e creditori della stessa, che ne sopportano, almeno in parte, le perdite.¹⁵ In tal senso, il c.d. *burden sharing* costituisce l'antecedente del più noto e severo meccanismo del *bail-in*, canonizzato poco dopo nella Direttiva BRRD di riforma della disciplina comunitaria della *banking resolution*.

In ogni caso, per un verso, il numero di istituti bancari dell'eurozona colpiti dal contagio e per i quali sono state necessari interventi emergenziali di *bail-out*, la loro importanza sistemica e la quantità di risorse pubbliche utilizzate per procedere al loro salvataggio e, per l'altro verso, le imponenti operazioni di *bail out* attuate sino

¹⁴ Per la verità, già nel 2009 si era espressa in sede comunitaria la volontà di non far gravare l'elargizione degli aiuti sui contribuenti; sul punto v. *amplius* A. ANTONUCCI, *Principio punitivo e tolleranza nella risposta europea alle crisi bancarie*, in *Anal. giur. ec.*, 2010, pag. 469. Sull'introduzione del *burden sharing* v. F. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, Milano, 2016, p. 86 ss.; M. SEPE, *Supervisione bancaria e risoluzione delle crisi: separatezza e contiguità*, in *RTDE*, 3, 2018, p.326 ss.; v. anche A. CANEPA, *Dai salvataggi bancari ai crediti deteriorati: la complessa applicazione delle regole sugli aiuti di stato fra flessibilità e rigidità*, in *RTDE*, n. 3/2016, pp. 258 ss.

¹⁵ In estrema sintesi, la *Banking Communication* del 2013 disciplina, anzitutto, le *misure di ricapitalizzazione*. In caso di carenza di capitale (anche accertata mediante stress test) la banca che vuole beneficiare del sostegno pubblico deve attuare, in primo luogo, un piano di rafforzamento patrimoniale mediante misure di mercato (approvato dall'autorità di vigilanza) della durata massima di sei mesi; a fronte di un eventuale fabbisogno residuo di capitale devono essere imposte ad azionisti e creditori subordinati misure di condivisione delle perdite (riduzione forzata del capitale o del debito subordinato e la conversione di quest'ultimo in azioni) in ogni caso, è fatto salvo il principio secondo cui a nessun creditore subordinato possono essere imposte perdite maggiori rispetto a quelle che avrebbe subito in caso di liquidazione (cd. principio del *no creditor worse off*). L'applicazione di tali misure può essere evitata qualora esse mettano in pericolo la stabilità finanziaria o determinino risultati sproporzionati. La banca può ricevere sostegno pubblico per far fronte a eventuali esigenze di capitale residue solo dopo l'attuazione delle misure precedenti. Ulteriore oggetto di disciplina della suddetta Comunicazione sono le *misure di liquidità*. In particolare, è possibile prevedere un regime applicabile a tutte le banche che ne facciano richiesta, purché l'accesso sia limitato alle banche che non presentino carenze di capitale, o in alternativa misure su base individuale aperte anche a banche che presentino una carenza di capitale, con l'obbligo di presentare un piano di ristrutturazione entro due mesi dalla concessione della garanzia. Le garanzie possono essere concesse solo su passività non subordinate di nuova emissione e con scadenze non superiori a cinque anni; sul punto, sia consentito rinviare *amplius* a P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, www.amministrazioneincammino.it, 2017.

al 2013 con la correlativa “esplosione” dei debiti sovrani, avevano finito per disvelare la vera sfida per l’unione monetaria europea, in quanto la crisi di un istituto bancario di un Paese membro si era rapidamente trasformata anche in crisi di fiducia tra i stessi Paesi UE, avendo un gruppo dei quali iniziato a temere che, in virtù della moneta unica, gli sperperi di altri Paesi venissero finanziati col denaro dei propri contribuenti, mentre un secondo gruppo accusava i primi di imporre politiche eccessivamente austere in nome della salvaguardia della moneta unica.

Nel frattempo, i mercati e soprattutto la grande speculazione avevano cominciato ad interpretare tali contrasti come il segnale che gli europei non considerassero più l’euro come una realtà indiscutibile e la possibilità, pur remota, di ritornare alle divise nazionali aveva fatto lievitare gli *spread*; con la conseguenza che le banche dei Paesi UE economicamente più deboli - i cui bilanci presentavano notevoli quantità di titoli pubblici nazionali - avevano subito rilevanti perdite. L’eventualità correlativa dell’incombere di interventi di salvataggio pubblico per le banche di tali Paesi aveva per di più enfatizzato, come un circolo vizioso, il timore di un *default* del rispettivo debito sovrano.

Fatto si è che, per tal via, l’insorta crisi finanziaria aveva finito per assumere i connotati di una crisi politica dell’eurozona, che si era ritenuto di fronteggiare contrapponendo il progetto della Unione bancaria, inizialmente concepito come baluardo difensivo a tale aggressione: il messaggio destinato a mercati e grande speculazione internazionale doveva essere ben chiaro, vale a dire che le banche europee sono anzitutto europee e se una di esse cade in difficoltà, il problema riguarda l’intera Europa.

Peraltro, sul fronte interno all’Unione le istituzioni comunitarie avevano dovuto farsi carico pure del fatto, non marginale, che l’opinione pubblica non appariva più disposta a tollerare il pesante fardello di crisi bancarie ad alto tasso di *moral hazard* e/o di *mala gestio*, i cui costi finali dovessero ricadere ancora una volta sui bilanci pubblici.

E’ questo il complesso contesto in cui venne avviato, in sede comunitaria, il processo di invero della Unione bancaria, implicante una profonda revisione sia del sistema di vigilanza sul mercato bancario e finanziario, sia delle regole sulla *resolution* delle crisi bancarie, onde cercare di scaricare il peso dei salvataggi non più sul bilancio degli Stati, bensì, secondo un approccio endogeno (*bail in*), sugli attori del sistema bancario (azionisti, obbligazionisti, correntisti).

In definitiva, la dimensione della crisi e il carattere pervasivo dell’effetto domino che ne era derivato avevano indotto le istituzioni comunitarie a ridefinire l’impianto regolativo del mercato bancario-finanziario.

Del resto, prima della crisi, le ben poche e scarse regole comunitarie emanate e mal volentieri recepite dai Paesi dell’Unione, pur non avendo impedito la realizzazione

di un mercato bancario-finanziario sempre più integrato, avevano tuttavia lasciato pressochè inalterate le specificità nazionali della vigilanza, che aveva continuato ad essere prerogativa dei singoli Paesi. La vigilanza frammentata non aveva consentito di realizzare un adeguato grado di integrazione normativa, in quanto i meccanismi di cooperazione e coordinamento tra autorità nazionali prefigurati non avevano consentito di sviluppare modelli omogenei di controllo¹⁶. Solo la grande crisi favorì l'accelerazione del processo di integrazione anche normativa del sistema bancario dell'eurozona¹⁷.

L'obiettivo dell'Unione Bancaria¹⁸ era così divenuto quello di rendere il sistema bancario europeo non solo più trasparente, con regole comuni in materia di vigilanza prudenziale, ma anche più sicuro, con regole comuni sulla risoluzione delle banche in crisi, unitamente ad un sistema comune di garanzia dei depositi per maggior tutela del risparmiatore comunitario.

Di qui si spiega la scelta di fondare l'Unione bancaria su tre essenziali pilastri:

1) un meccanismo di vigilanza unico, previsto dal Regolamento UE n.1024/2013¹⁹;

¹⁶ Cfr. PELLEGRINI, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in RTDE, 2012, 210 ss.

¹⁷ Vedi *amplius* CAPRIGLIONE, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, 77 ss.

¹⁸ - Sul tema dell'unione bancaria cfr. CAPRIGLIONE, *L'Unione bancaria europea*, cit.; ID., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in COLOMBINI-PASSALACQUA (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, 3 ss.; DI GASPARE, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, cit.; CLARICH, *L'unione bancaria. Competenze, procedure e tutele*, Roma seminario studi 26 novembre 2014; LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, n. 81, 2016, 11 ss.; BOCCUZZI, *L'Unione bancaria europea*, Milano, 2015; AA.VV. BUSCH-FERRARINI (a cura di), *The European Banking Union*, Oxford University Press, 2015; FORESTIERI, *L'unione bancaria europea e l'impatto sulle banche*, in *Banca impresa Società*, 3, 2014, 496 ss.; AA.VV., *Società, banche e crisi d'impresa*, Torino, 2014; MANCINI, *Dalla vigilanza armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, n.73, 2013; GORTSOS, *The Single Supervisory Mechanism (SSM). Legal aspects of the first pillar of the European Banking Union*, EPLO, Atene, 2015; MICOSSI, *Banking union in the making*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2013, n. 2, part 1, 80 ss.; MOLONEY, *European banking union: Assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 2014, n.51, 1609 ss.; TEIXEIRA, *The Single Supervisory Mechanism: Legal and institutional foundations*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri. Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, 2014, n. 75; WYMEERSCH, *The Single Supervisory Mechanism or 'SSM', part one of the Banking Union*", *Working Paper Research*, 2015, n. 255.

¹⁹ - Sul meccanismo di vigilanza unico previsto dal Regolamento UE n. 1024/13 cfr. D'AMBROSIO, *Due process and safeguards of the persons subjectr to SSM supervisory and sanctioning proceedings*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 74, 2013; ID., *The ECB and NCA liability within the Single Supervisory Mechanism*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 78, 2015, ID., *Il Meccanismo di vigilanza unico: profili di indipendenza e di accountability*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, Roma, n. 81, 2016, 137 ss; CAPRIGLIONE, *L'applicazione del meccanismo unico di supervisione bancaria: una vigilia di ingiustificati timori*, in *apertacontrada.it*, 2014; ID., *European*

2) un meccanismo di risoluzione unico, previsto dalla Direttiva comunitaria n.2014/59/UE meglio nota come BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*) unitamente al regolamento UE n.806/2014/UE relativo all'istituzione del Comitato di risoluzione unico²⁰;

banking union. A challenge for a more united Europe, in *Law and Economics Yearly Review*, 2013, vol.2, part. 1, 5 ss.; CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea, relazione al convegno L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità ed innovazione*, in *Quaderni dir. comm.*, 2016; ID., *I poteri di vigilanza della banca centrale europea*, in *Dir. Pubbl.*, 3, 2013, 975 ss.; LAMANDINI, RAMOS MUNOZ, SOLANA, *Depicting the Limits to the SSM's Supervisory Power: The Role of Constitutional Mandates and of Fundamental Rights Protection*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 79, 2015; LAMANDINI, *Limitations on supervisory powers based upon fundamental rights and SSM distribution of enforcement competences*, in *ECB Legal Conference 2015, From Monetary Union to Banking Union, on the way to Capital Markets Union. New Opportunities for European Integration*, ECB, Frankfurt, 2015; LAMANDINI, RAMOS SOLANA, *The ECB as a Catalyst for Change in EU Law. Part I: The ECB's Mandates*, e id., *The ECB as a Catalyst for Change in EU law. Part II: SSM, SRM and Fundamental Rights*, ECB Working Papers 2016; CAPOLINO, *La vigilanza bancaria: prospettive ed evoluzione dell'ordinamento italiano*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia, Roma*, n. 81, 2016, 55 ss.; ECB *Banking Supervision and beyond, Report of a CEPS Task Force*, a cura di ROLDAN LANNOO, CEPS Bruxelles, 2014, pp. 1-61; ANTONIAZZI, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013; PANETTA, *La nuova vigilanza bancaria europea e l'Italia. Intervento del Vice Direttore Banca Italia*, in *Mondo Bancario*, 2014, n.3, 22 ss.; BARBAGALLO, *L'Unione Bancaria europea*, in *Mondo bancario*, 2014, n.2, 11 ss.; BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca impresa società*, 2015, I, 73 ss.; sia altresì consentito rinviare anche a P.ROSSI, *La tutela delle banche vigilate nel MVU, tra nodi irrisolti e prime criticità applicative*, in *RTDE*, n.1/2018, pp. 74 ss.; ID. *Spunti critici sulla nuova supervisione accentrata delle banche dell'eurozona*, in *Dir. pubblico europeo on line*, n.1/2018, www.edizioniesi.it/dperonline.

²⁰-Sul nuovo regimen comunitario di risoluzione delle crisi bancarie cfr. *amplius* CAPRIGLIONE, TROISI, *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, cit., capp. III e IV, cui si rinvia anche per ulteriori riferimenti bibliografici; CHITI, *The new banking union, the passage from banking supervision to banking resolution*, in *TDPC*, 2014, 608 ss.; STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia*, Roma, n.75, 2014, p. 169 ss.; BOCCUZZI, *Assetti istituzionali, regole e procedure per la gestione delle crisi bancarie nel quadro dell'Unione Bancaria*, intervento al convegno 'La gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi nel quadro dell'unione bancaria europea'; SANTORO, *Prevenzione e "risoluzione" delle crisi delle banche*, in www.regolazionedemercati.it; ID., *Crisi bancarie, ruolo dell'informazione e protezione del cliente*, in www.regolazionedemercati.it; GRECO, *La tutela del risparmiatore dopo la direttiva BRRD*, relazione al Convegno ADDE "Quali regole per quali mercati? Una riflessione sui nuovi modelli regolatori e sui mercati in transizione", Milano 11-12 dicembre 2015, in *Diritto banca e mercato finanziario*, 2016; GARDELLA, *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca borsa*, 2015, n.5, I, 587; SANTELLA, LAVIOLA, LOIACONO, *Il nuovo regime europeo di risoluzione delle crisi bancarie: un'analisi comparata dell'applicazione del bail-in*, in *Bancaria*, 2015, n.9, 46 ss.; DI BRINA, "Risoluzione" delle banche e "bail-in", alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell'UE e della Costituzione nazionale, in *RTDE*, 2015, n.4, II, 184; CAPOLINO, *Le fasi della risoluzione bancaria e i rapporti con il preesistente quadro normativo*, *Atti del Convegno: crisi bancarie il nuovo quadro giuridico e istituzionale*, Milano, 8 maggio 2014; ID., *Banking recovery and Resolution: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, relazione al Convegno conclusivo progetto PRIN 2010-11 Siena, 7-9 aprile 2016, in www.regolazionedemercati.it; RULLI, *Prevenire l'insolvenza. Dal salvataggio pubblico alla*

3) un sistema comune di garanzia dei depositi, previsto dalla Direttiva 2014/49/UE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (DGSD)²¹.

In via di estrema sintesi, il c.d. primo pilastro, relativo al sistema di vigilanza unica (MVU), è stato realizzato, ma in modo parziale, in quanto, a partire dal 2014, il meccanismo del MVU è divenuto vigente, attraverso il Regolamento n. 1024/13, solo per le banche dei Paesi dell'eurozona, mentre per quelle dei Paesi UE non aderenti alla eurozona è stato previsto un meccanismo di adesione al MVU su base meramente volontaria e, ad oggi, non risulta che alcuno di tali Paesi abbia optato per sottoporre il proprio sistema bancario alle nuove regole comuni sulla vigilanza. Peraltro, il MVU è stato concepito in modo articolato, essendo state sottoposte alla diretta vigilanza della BCE solo le banche c.d. significative, mentre quelle c.d. *less significant* sono ancora vigilate dalle rispettive Autorità nazionali. Nondimeno, su una serie rilevante di profili cruciali per la vita e lo sviluppo di tutti gli istituti di credito, è stato prefigurato un meccanismo di vigilanza integrato in cui, pur mantenendosi in capo alle Autorità nazionali un ruolo rilevante, la decisione finale spetta alla BCE. In definitiva, la scelta di Bruxelles è chiara: in materia di *supervision*

risoluzione bancaria: rapporti con i principi della concorsualità e prime esperienze applicative, in RTDE, suppl. 3/2015, pp.284 ss; ROSSANO, *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail in e la sua concreta applicazione*, in RTDE, suppl. 3/2015, 269 ss. ; DE ALDISIO, *Il Meccanismo di Risoluzione Unico. La distribuzione dei compiti tra il Comitato di risoluzione unico e le autorità di risoluzione nazionali e altri aspetti istituzionali*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, Roma, n. 81, 2016, 137 ss.; v. anche ZAVVOS-KALTSOUNI, *The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: Legal Foundation, Governance Structure and Financing*, in AA.VV., *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, Cheltenham, 2015; DE SERIERE, *Recovery and resolution plans of banks in the context of the BRRD and the SRM: some fundamental issues*, in BUSCH, FERRARINI (a cura di), *European Banking Union*, Oxford 2015, 336; JOOSEN, *Regulatory Capital Requirements and Bail in Mechanism*, in *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, a cura di HAENTJENS e WESSELS, Cheltenham, 2015; BINDER, *Resolution planning and Structural Bank Reform within the Banking Union*, SAFE Working Paper Series, n.81, 2015, in <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm.abstract>; HADEJIEMMANUIL, *Bank resolution Financing in the Banking Union*, in SSRN-id2575372; ID., *Special Resolution Regimes for Banking Institutions: Objectives and Limitations*, in *LSE Law, Society and Economy Working Papers* 21/2013, in <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm.abstract?id=2336872>; FSB, *Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Developing Effective Resolution Strategies*, 2013, in www.financialstabilityboard.org; GORDON-RINGE, *Bank Resolution in Europe: The Unfinished Agenda of Structural Reform*, BUSCH FERRARINI (a cura di) cit, 500 ss. e ID., *Bank Resolution in the European Banking Union: A Transatlantic Perspective on What it Would Take*, in *Columbia Law Rev.*, (115), 2015, 1297 ss.; sia altresì consentito di rinviare a P.ROSSI, *La disciplina emergenziale delle crisi bancarie in Italia: dal decreto salva banche al decreto salva risparmio. Quale protezione per I risparmiatori ?*, in *Amministrazione in cammino*, 2017; ID. *La risoluzione dell'impresa bancaria, tra dubbia costituzionalità del bail in e criticità d'impatto*, in *Diritti fondamentali*, n.2/2017.

²¹ - Sul terzo pilastro dell'Unione bancaria costituito dalla Direttiva n.2014/49/UE cfr. *amplius* GANICIAN, *Un nuovo passo verso l'Unione bancaria europea: la Direttiva 2014/49/UE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi*, in *Dir. Banc. merc. fin.*, 2014, 67 ss.

del sistema bancario dell'eurozona la concentrazione dei poteri sull'Autorità comunitaria, una sorta di torsione monocratica della funzione di vigilanza, costituisce un punto di non ritorno.

Il secondo pilastro, attinente le nuove regole comuni sulla *resolution* delle banche in crisi dell'eurozona, è stato implementato attraverso l'adozione della Direttiva BRRD, ad oggi recepita non da tutti gli Stati membri; la quale prevede un impianto regolativo comune in forza del quale le imprese bancarie operanti nell'eurozona non possono più essere salvate, di regola, con il denaro dei contribuenti: infatti, in caso di dissesto, esse vengono sottoposte a risoluzione coinvolgendo nel ripiano delle perdite, in via prioritaria, gli attori interni al sistema bancario, vale a dire azionisti, obbligazionisti e, se necessario, anche i correntisti con giacenze superiori a euro 100.000,00, secondo il principio del c.d. *bail in*²², e sotto la supervisione di

²² - Sullo strumento del *bail in* cfr. *amplius* CAPRIGLIONE, *Luci e ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi*, cit.; GRECO, *La tutela del risparmiatore dopo la direttiva BRRD*, cit, 8 ss.; SANTORO, *Prevenzione e "risoluzione" delle crisi delle banche*, cit.; ID., *Crisi bancarie, ruolo dell'informazione e protezione del cliente*, cit.; SANTELLA, LAVIOLA, LOIACONO, *Il nuovo regime europeo di risoluzione delle crisi bancarie: un'analisi comparata dell'applicazione del bail-in*, cit. 46 ss.; DI BRINA, *"Risoluzione" delle banche e "bail-in", alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell'UE e della Costituzione nazionale*, cit., 184 ss.; CAPOLINO, *Le fasi della risoluzione bancaria e i rapporti con il preesistente quadro normativo*, cit.; RULLI, *Prevenire l'insolvenza. Dal salvataggio pubblico alla risoluzione bancaria: rapporti con i principi di concorsualità e prime esperienze applicative*, cit., 284 ss.; ROSSANO, *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail in e la sua concreta applicazione*, cit. 269 ss. ; DOLMETTA, *Le tutele mancanti. Scritto per il Convegno "Salvataggio bancario e tutela del risparmio"*, in *Riv. dir. banc.*, n.2, 2016; LENER, *Bail in: una questione di regole di condotta? Scritto per il Convegno "Salvataggio bancario e tutela del risparmio"*, in *Riv. dir. banc.*, n.2, 2016, 2 ss.; ID. *Profili problematici del bail-in*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 23 ss.; ID., *Il cliente bancario di fronte al bail-in: la (modesta) protezione delle regole di condotta*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 41 ss.; DI GIORGIO, *L'assicurazione dei depositi e il completamento dell'Unione Bancaria*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 5 ss.; RULLI, *Crisi bancarie e prime esperienze di risoluzione "assistita" da fondi: il primo intervento del Fondo nazionale di risoluzione*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 9 ss.; LUGARESI, *La risoluzione delle crisi bancarie: bail-in e Resolution Planning*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 17 ss.; FIORDIPONTI, *Ancora perplessità sul decreto salva banche*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 33 ss.; GUIZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr.giur.*, 2015, n.12, 1485 ss.; PRESTI, *Il bail-in*, in *Banca impresa Società*, 2015, 339 ss.; GARDELLA, *Il bail in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unica*, in *Banca borsa*, 2015, I, 587 ss.; DONATI, *Il bail in bancario: spunti per il nuovo diritto societario della crisi*, relazione al VII convegno annuale dell'Associazione Orizzonti del diritto commerciale, Roma 26-27 febbraio 2016, 7 ss.; RULLI, *Dissesto, risoluzione e capitale nelle banche in crisi*, relazione al VII convegno annuale dell'Associazione Orizzonti del diritto commerciale, Roma 26-27 febbraio 2016, 29 ss.; STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, cit. 169 ss.; BERNARDI, *Unione bancaria, gestione delle crisi e protezione dei depositanti*, in *Bancaria*, 2012, 51 ss.; CAPIZZI-CAPPIELLO, *Prime considerazioni sullo strumento del bail in: la conversione forzosa di debito in capitale*, V convegno annuale Associazione italiana Professori Universitari di diritto commerciale, in www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/24571/cappiello_s-cappizzi_a.def_30.01.14.pdf, Roma, 21-22 febbraio 2014; 5 ss.; DELLA LUNA MAGGIO, *Il risparmio*

un'altra Autorità comune, il Comitato di Risoluzione Unico; in alternativa, esse sono poste in liquidazione secondo le regole nazionali. Nel nuovo impianto regolativo è previsto, ma solo in via d'eccezione, che, al ricorrere di determinati e stringenti presupposti, lo Stato possa intervenire a sostegno della banca in crisi con un sostegno finanziario straordinario.

In buona sostanza, le banche dell'eurozona sono divenute europee, nei limiti di quanto sopra evidenziato, in quanto vigilate e sottoposte a risoluzione in forza di regole comuni. Tuttavia, il circolo vizioso tra settore bancario ed emittenti sovrani non è ex se venuto meno: alle banche è stata soltanto imposta una sorta di "camicia di forza" volta a garantire che, in caso di fuga dai titoli di Stato emessi da un sovrano, le banche di quel Paese non verranno salvate dai contribuenti di quello stesso Paese o di altri. In termini ancor più espliciti, a un contribuente tedesco non si potrà mai chiedere di finanziare il salvataggio di una banca italiana in crisi per il peso, nel proprio bilancio, di titoli di Stato italiani in rapida discesa sui mercati: in un caso simile, sarebbero i creditori della banca, prevalentemente italiani, a farsene carico. Nè si pone, sotto connesso profilo, una questione di irreversibilità dell'euro, poiché il caso della Grecia dimostra che uno Stato sovrano può fallire anche senza abbandonare la moneta unica europea.

Quanto infine al terzo pilastro, la Direttiva 2014/49/UE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (DGSD), ne costituisce solo parziale realizzazione, essendo la creazione di un sistema di garanzia comune ancora un processo in divenire: allo stato, nell'eurozona tutti i sistemi di garanzia dei depositi nazionali debbono operare in base alla disciplina prevista dalla nuova Direttiva.

In mancanza del completamento del terzo pilastro, il dissesto di una banca significativa ovvero l'insorgere di una nuova crisi sistemica potrebbero essere difficilmente gestibili dai fondi di garanzia nazionali, nonostante i meccanismi di finanziamento previsti dal *Deposit Guarantee Schemes*. Tant'è che da anni, in sede comunitaria, il tema del completamento dell'Unione bancaria si è focalizzato sulla necessità che il sistema bancario unico possa essere realmente tale solo se la fiducia nella sicurezza dei depositi bancari sia la stessa, indipendentemente dallo Stato membro in cui la banca opera.

tra tutele costituzionali e interventi legislativi, in Riv. AIC, 2015, 23 ss.; v. anche JOOSEN, Regulatory Capital Requirements and Bail in Mechanism, in Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector, cit. 57 Ss.; HADJIEMMANUIL, Bank Resolution, cit., 25 ss. Peraltro, il bail-in è stato utilizzato anche in alcuni altri paesi europei per risolvere la crisi di singole banche sulla base della rispettiva legislazione nazionale, in particolare in Danimarca e in Slovenia; oltre a questi, altri paesi europei già ne prevedevano l'applicazione: fra questi il Regno Unito e la Spagna; cfr. KERLIN, MAKSYMUK, Comparative analysis of the bail-in tool, in Copernican J. of Fin. & Account., 2015, 4(1), 97 ss.

Di qui l'esigenza dell'istituzione del sistema europeo di assicurazione dei depositi (EDIS)²³, volto a creare un sistema mutualistico di assicurazione dei depositi a livello europeo, che farebbe perno sul Fondo di assicurazione dei depositi europeo (*Deposit Insurance Fund - DIF*), a cui i DGS nazionali progressivamente trasferirebbero le risorse raccolte dalle banche aderenti. E', del resto, la stessa BCE ad essersi premurata di evidenziare che l'EDIS sarebbe un sistema più robusto di quelli nazionali e proteggerebbe il sistema finanziario in caso di crisi severe; ciò anche avuto riguardo al fatto che con l'EDIS non ci sarebbero significativi sussidi incrociati tra gli Stati, neppure nel caso di shock legati a Paesi specifici, in quanto i contributi delle banche sarebbero proporzionali ai rischi, sulla base dei criteri EBA. Nondimeno, per quanto si è venuti evidenziando, allo stato il processo di completamento dell'Unione bancaria appare parziale e, in quanto tale, incompiuto. Ma v'è di più: una serie di ulteriori criticità derivano dal fatto che i due pilastri ad uno stadio più avanzato di implementazione – meccanismo di vigilanza unica e meccanismo di risoluzione unico delle crisi bancarie - hanno sin'ora causato effetti asimmetrici sui sistemi bancari dei diversi Paesi dell'eurozona.²⁴

In effetti, quanto al primo pilastro, la vigilanza diretta da parte di BCE ha effetti di "copertura" molto diversi tra i vari sistemi bancari nazionali, ove si consideri che, a causa del parametro di significatività di 30 miliardi di euro di attivi – previsto dall'art. 6 del Regolamento UE n. 1024/13 tra i presupposti della sottoposizione al controllo di BCE -, i sistemi bancari nazionali meno concentrati finiscono per sfuggire alla diretta supervisione della Banca Centrale UE, rimanendo assoggettati a quella più "tollerante" dell'Autorità nazionale.

Emblematico, in tal senso, che il sistema bancario meno sottoposto a vigilanza diretta di BCE sia quello tedesco; del resto, è noto che l'obiettivo principale della Germania, in sede di negoziazione della nuova disciplina sul MVU, sia stato

²³ Vedi DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione Bancaria Europea*, in www.bancaditalia.it, 2016. In effetti, rispetto ai DGS nazionali, il numero e le dimensioni delle banche per le quali il Fondo di assicurazione dei depositi EDIS potrebbe efficacemente gestire i rimborsi aumenterebbero in modo significativo per tutti gli Stati membri. L'implementazione dell'EDIS avverrebbe tramite la progressiva messa in comune del costo degli interventi tra DIF e DGS nazionali, articolata in tre fasi successive dirette a pervenire all'assicurazione integrale entro il 2024. Le tre fasi prevedono: la *riassicurazione*, durante la quale il DIF coprirebbe le esigenze finanziarie e le perdite dei Fondi nazionali entro il limite del 20%. Il DIF in questa fase interverrebbe solo dopo che i Fondi nazionali hanno integralmente fatto ricorso alle risorse disponibili; la *coassicurazione* (dal 2020 al 2023), durante la quale il DIF si farebbe progressivamente carico di una quota crescente dell'impegno finanziario e del costo degli interventi (fino all'80%), senza presupporre l'integrale utilizzo delle risorse nazionali; l'*assicurazione integrale* (dal 2024) che prevede che il costo dell'intervento gravi integralmente sul Fondo europeo.

²⁴ Cfr. GIACCHE', *Il sistema bancario italiano fra tradizione, innovazione e regolamentazione*, in www.centroeuroparicerche.it, 2019.

proprio quello di evitare la vigilanza diretta di BCE sulle *Sparkassen*, tant'è che, delle oltre 400 (cui è riconducibile il 22,3% degli impieghi tedeschi per un totale di oltre 1.000 miliardi di euro), solo una è ad oggi vigilata da BCE.²⁵ In altri termini, la vigilanza diretta di BCE è esercitata su banche tedesche che assommano appena al 59% delle attività complessive del sistema bancario germanico; peraltro, il perimetro delle banche vigilate di quel Paese è destinato a restringersi ulteriormente, avendo la Germania ottenuto l'esenzione dalle norme UE per i requisiti di capitale anche per 13 *Landesförderbanken* e per una banca di sviluppo nazionale, oltre al KfW che ne è esentato da sempre.²⁶

Per converso, il grado di sottoposizione, ad esempio, del sistema bancario italiano alla vigilanza di BCE, tenendo anche conto del recente riassetto del sistema delle BCC, ha superato il 90% degli attivi, collocando l'Italia al primo posto, insieme alla Francia, tra i Paesi dell'eurozona assoggettati al controllo diretto della Banca centrale.

Quanto poi al secondo pilastro relativo alla nuova disciplina comunitaria sulla *banking resolution*, a partire dal gennaio 2016 vige, come già ricordato, il divieto di ricorrere, di regola, a salvataggi in *bail out*; interventi di tal fatta costituiscono l'eccezione, disciplinata dall'art. 32 della Direttiva BRRD²⁷, secondo cui l'intervento straordinario di salvataggio da parte dello Stato è connotato da presupposti tali da renderlo di non agevole attuabilità, se non addirittura un vero e proprio "percorso ad ostacoli", atteso che: a) può essere effettuato solo a favore di banche solvibili e solo quando è necessario per rimediare a una grave perturbazione dell'economia del paese e preservare la stabilità finanziaria; b) è limitato a misure di "sostegno finanziario pubblico straordinario", ossia a garanzie o a un'iniezione di fondi propri (cosiddetta ricapitalizzazione precauzionale), in quest'ultimo caso per far fronte a carenze di capitale emerse da prove di stress; c) è subordinato all'approvazione della Commissione europea nell'ambito della disciplina degli aiuti di Stato; d) non va utilizzato per compensare perdite già accertate o che saranno accertate con buona probabilità nel prossimo futuro.²⁸

²⁵ Sul numero complessivo e sull'importanza relativa delle banche tedesche tenute fuori dalla Vigilanza BCE, che non sono soltanto le *Sparkassen*, da qualche tempo abbiamo dati più precisi grazie a una indagine condotta nell'agosto 2017 dalla Bundesbank e dalla Bafin (la Consob tedesca) precisamente sulle banche al di sotto della soglia fissata per la Vigilanza BCE: esse sono risultate essere 1555, l'88% delle banche tedesche, per un valore di bilancio di 3.000 miliardi di euro, pari al 41% dell'intero valore di bilancio delle banche tedesche

²⁶ Cfr. Ecofin del 25 maggio 2018 Berlino, in www.lexeuropa.ue. Hanno inoltre ottenuto esenzioni le *credit unions* di altri 3 Stati membri.

²⁷ Sulle misure di sostegno straordinario pubblico ammesse dall'art. 32 della Direttiva BRRD cfr. *amplius* F.GUARRACINO, *Le misure di sostegno pubblico straordinario*, in *RTDE*, n.4/2017, pp. 398 ss.

²⁸ Così BARBAGALLO, *Crisi e regolamentazione finanziaria: cambiamenti e prospettive*, Modena,

Peraltro, anche l'impianto normativo del c.d. secondo pilastro ha avuto effetti asimmetrici sul mercato bancario europeo, particolarmente pregiudizievoli su quello nazionale²⁹, essendo stata prevista parità di condizioni (divieto di *bail out*) per sistemi bancari con pre-condizioni anche molto diverse tra loro. Infatti, le nuove regole comuni sono entrate in vigore a valle dei rilevantissimi aiuti pubblici, sopra richiamati, concessi alle loro banche da molti Paesi membri; aiuti ritenuti ammissibili in virtù di una disapplicazione *de facto*, sull'onda dell'emergenza, della disciplina comunitaria sugli aiuti di Stato, con il risultato di alterare in misura sostanziale il panorama concorrenziale del sistema bancario in Europa.

È evidente che imporre, a valle del citato imponente processo di sostegno pubblico alle banche da parte di molti Stati dell'eurozona, la regola del divieto di ogni intervento in *bail out* - o comunque subordinarlo non solo a presupposti oltremodo stringenti, ma anche e soprattutto alla partecipazione di azionisti, obbligazionisti e correntisti alla copertura delle perdite della banca coinvolta - è risultato ancor più penalizzante per quegli Stati, come l'Italia, che non avevano sostenuto il proprio sistema bancario nazionale nella prima fase della crisi.³⁰

In tale contesto, non era difficile prevedere che l'introduzione di mutamenti radicali nella normativa sulle crisi bancarie, a cominciare dal coinvolgimento diretto di azionisti, obbligazionisti e in parte correntisti (il c.d. *bail-in*), avrebbe potuto causare effetti dirompenti, anche avuto riguardo al fatto che il Fondo unico di risoluzione, previsto nell'ambito del secondo pilastro, appare destinato, anche a regime, ad avere una dotazione di risorse oltremodo inadeguata. Ciò a non voler considerare che l'uso stesso ipotizzato per il Fondo di risoluzione appare vieppiù parziale, essendo precluso per le banche c.d. *less significant*, nei confronti delle quali è prevista solo la *way out* della liquidazione.

A complicare ulteriormente il quadro non può sottacersi come la criticità più significativa, allo stato, della nuova architettura dell'Unione Bancaria appaia l'accennata assenza, nel terzo pilastro, del meccanismo di assicurazione unica dei depositi (*European deposit insurance scheme*, EDIS). Infatti, essendo stata adottata la Direttiva sui DGS, volta appunto ad armonizzare i meccanismi nazionali di

Università di Modena e Reggio Emilia – Dipartimento di economia Marco Biagi, 1° marzo 2019.

²⁹ Cfr. GIACCHE', op. cit., 5.

³⁰ - Per di più, l'introduzione delle nuove regole avveniva, a livello interno, sull'onda della più grave crisi economica del dopo guerra, che aveva causato la formazione, a carico del sistema bancario italiano, di uno stock di *non performing loans* (NPL) molto rilevante: criticità che, a differenza del panorama bancario statunitense ed europeo, non derivavano dall'abuso di prodotti finanziari (derivati) a forte leva, ma erano il portato, appunto, di una lunga crisi che aveva ridotto del 20% la capacità produttiva del Paese, fatto crollare gli investimenti (crollo il cui valore cumulato aveva superato il 20% in media dopo il 2007, ma che per il settore delle costruzioni aveva superato il 37%) e determinato un eccezionale incremento dei fallimenti aziendali.

rimborso dei piccoli depositanti di banche liquidate con denaro proveniente dal resto del sistema bancario e non dai contribuenti, l'implementazione del meccanismo EDIS di assicurazione unica dei depositi è, quantomeno ad oggi, meramente ipotetica. Siffatta carenza è tale da mettere in discussione tutto l'impianto teleologico e strutturale dell'Unione bancaria, la quale " *a dispetto del suo nome, solo negli enunciati punta a integrare il mercato bancario in Europa, in realtà serve di fatto a difendere le banche di alcuni paesi dai problemi delle banche di altri. In questo senso non è un avanzamento sulla strada della sovranazionalità, è un arretramento.*"³¹

Non solo: il completamento del terzo pilastro appare ancor più essenziale degli altri due per conseguire il fine dichiarato dell'Unione bancaria, *id est* d'invertire il processo di balcanizzazione finanziaria lungo linee corrispondenti ai confini nazionali, che è apparso una delle conseguenze più evidenti della grande crisi, ove si consideri che l'assenza di una garanzia europea dei depositi mantiene l'onere della protezione dei risparmiatori in capo al Paese interessato.

In definitiva, senza l'assicurazione europea sui depositi, l'Unione bancaria appare non solo una struttura del tutto precaria ed instabile, ma, soprattutto, sembra aver smarrito le proprie origini, o quantomeno " *l'effettiva attuazione del progetto ha preso una direzione diversa*" da quella originaria³².

Siffatta incompiutezza del processo di Unione bancaria porta a ritenere, per un verso, che ancora non sia venuto meno il richiamato circolo vizioso tra rischio sovrano e rischio banche (l'obiettivo per cui era nata), per l'altro verso che si sia ulteriormente complicata la condizione dei Paesi membri c.d. "a rischio", avendo le nuove regole unionali contribuito a rendere più farraginoso ed oneroso il salvataggio di una banca anche da parte dello Stato interessato. In altri termini, " *l'Unione bancaria in tal modo non soltanto non mantiene le sue promesse, ma comporta un peggioramento rispetto alla situazione di partenza.*"³³

In buona sostanza, i presunti vantaggi connessi alla vigilanza unica per le banche europee di maggiore dimensione non paiono essere in grado di bilanciare gli effetti negativi derivanti dal nuovo quadro normativo unionale.

Il che, come si evidenzierà infra, sembra trovare conferma in sede di prima applicazione delle nuove regole europee nella gestione delle crisi che hanno coinvolto, di recente, alcune banche italiane.

2. Le ricadute della nuova regulation sul sistema bancario italiano e la critica compatibilità del bail in con i principi della Costituzione economica.

³¹ Così S.ROSSI, *Unione Bancaria: risultati raggiunti e prospettive future*, Wolpertinger Conference, Modena, 30 agosto 2018.

³² *Ibidem*.

³³ *Ibidem*.

Nell'analizzare i profili più rilevanti che hanno caratterizzato la prima applicazione, in ambito nazionale, del nuovo impianto regolativo comunitario, va anzitutto evidenziato come le ricadute sul sistema bancario domestico siano subito apparse problematiche, non solo in quanto la novella comunitaria è stata introdotta senza prevedere alcuna gradualità, impedendo per ciò stesso un adattamento meno repentino e gli inevitabili contraccolpi sulle banche meno capitalizzate, ma anche in ragione della difficile compatibilità con i principi della Costituzione economica della nuova regola comunitaria del *bail in*: la quale ha *ex abrupto* imposto, in modo ancor più severo e rigido rispetto al principio del *burding sharing* introdotto nel 2013 con la *Banking Communication*, un meccanismo automatico di copertura delle perdite delle banche in crisi a carico non solo degli azionisti, ma soprattutto dei piccoli risparmiatori, intendendosi per tali vuoi gli obbligazionisti subordinati, vuoi i correntisti con giacenze superiori a 100.000 euro. Sotto il primo profilo, la mancata previsione, da parte del legislatore comunitario, di una disciplina transitoria che accompagnasse la transizione verso la nuova regolamentazione comunitaria delle crisi bancarie, ha finito per imporre un passaggio subitaneo dalla prospettiva dello Stato "garante" a quella dello Stato "regolatore"; evidentemente, come da più parti subito rilevato, non è stata valutata in modo adeguato, in sede comunitaria, la necessità di un invero graduale delle nuove regole, che avrebbe consentito ai Paesi membri - dalle economie fortemente indebolite dalla recente crisi - di adeguarsi alle novità regolative avendo avuto un ragionevole arco temporale per riassorbire le criticità dei propri sistemi bancari, appesantiti oltremodo dalle notevoli sofferenze accumulate nella fase acuta della crisi, dunque "fiaccati" nel patrimonio e nella liquidità.

Al contempo, e per di più, tale passaggio inusualmente repentino ha imposto l'attivazione di un meccanismo normativo in base al quale il risparmiatore è destinato a trovarsi, di regola, di fronte alla concreta prospettiva di subire, per effetto della nuova regolazione una vera e propria sottrazione di beni privati proprio da parte di quello stesso Stato che, sino ad oggi, l'aveva integralmente manlevato dai rischi di un default bancario: in caso di crisi della banca cui il risparmiatore ha affidato i propri danari, infatti, l'Autorità di risoluzione (i.e. la Banca d'Italia) ha il potere di intervenire in modo autoritativo, ponendo anche a carico dello stesso risparmiatore il costo dell'insolvenza dell'impresa bancaria. In buona sostanza, la crisi di un soggetto privato (la banca) viene sopportata dal privato risparmiatore attraverso un intervento autoritativo di tipo ablativo, che finisce per finanziare i costi del salvataggio dell'impresa bancaria non più attingendo a risorse pubbliche, ma sottraendo coattivamente beni di proprietà del risparmiatore-creditore della banca in crisi, attraverso una riduzione, ovvero una

conversione- trasmutazione del suo diritto di credito, ovvero cancellando i diritti del risparmiatore-socio della stessa banca in dissesto.

Di qui, sotto il secondo profilo, il ragionevole dubbio sulla stessa legittimità costituzionale del meccanismo del *bail in*, in quanto finisce per determinare, con un intervento autoritativo incidente su rapporti di diritto privato, una modificazione radicale dei tratti essenziali dei diritti soggettivi, che hanno sino ad oggi trovato il proprio *ubi consistam* nei principi fondanti della Costituzione.

In tal senso, plurimi sono apparsi i profili di censura rilevanti, avuto riguardo, *in primis*, all'art. 47 Cost.³⁴, il quale, come noto, ascrive il risparmio a valore da incoraggiare e tutelare in tutte le sue forme, orientando il legislatore e stabilendo un raccordo sistematico tra raccolta del risparmio ed esercizio del credito. In effetti, la normativa sul *bail in*, nel prevedere che i risparmiatori possano essere chiamati a rispondere con i propri risparmi per le situazioni di dissesto della banca, finisce per determinare l'estinzione del diritto di credito per una serie di categorie di creditori: infatti, qualora le risorse non siano sufficienti, è disposto un prelievo forzoso sui conti correnti superiori a centomila euro, senza alcun indennizzo. Ciò suscita perplessità, in primo luogo, in ragione del fatto che il correntista, come noto, secondo il codice civile, può disporre in qualsiasi momento delle somme risultanti a suo credito e la mancata restituzione di una somma di denaro, per la parte eccedente i 100.000 euro, comporta l'evidente frustrazione dell'incoraggiamento al risparmio tutelato dall'art. 47 Cost., che deve essere interpretato proprio come investimento del surplus monetario, funzionale allo sviluppo del ciclo economico, e non come mero accumulo di ricchezza.

Ancora, la differenziazione tra investitori e correntisti appare censurabile ai sensi dell'art. 3 Cost., atteso che la lesione del principio di uguaglianza sembra emergere laddove il correntista, a differenza dell'azionista, non partecipa al rischio di

³⁴ - Sul tema della tutela del risparmio nell'art. 47 Cost. v. CRISAFULLI, *La Costituzione e le sue disposizioni di principio*, Milano, 1952, 34 ss; MERUSI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in BRANCA (a cura di) *Commentario della Costituzione*, Bologna, 1975, 154 ss; *Commento all'art. 47 Cost.*, in CRISAFULLI-PALADIN, *Commentario breve alla Costituzione*, Padova, 1990, 319 ss.; BARONCELLI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in BIFULCO-CELOTTO-OLIVETTI (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, Torino, 2006, 947 ss; GIAMPIERETTI, *Commento art. 47*, in BARTOLE-BIN, *Commentario breve della Costituzione*, Padova, 2008, 474 ss; SEPE, *Il risparmio gestito*, Bari, 2000, 31 ss; GUIZZI, *La tutela del risparmio nella Costituzione*, in *Il Filangieri*, n.2-3-4/2005, 171 ss; DE MINICO, *La Costituzione difende il risparmio. E il legislatore ?*, in www.associazionideicostituzionalisti.it; ZITO, *Contraddizioni concettuali ed anomalie sistemiche del mercato finanziario: considerazioni minime sulla centralità della tutela del risparmiatore*, in *Il Diritto dell'economia*, 1, 2008, 77 ss.; ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno ?*, in www.forumcostituzionale.it/wordpress/images/stories/.../0157_zatti.pdf; DELLA LUNA MAGGIO, *Il risparmio tra tutele costituzionali e interventi legislativi*, in *Riv. AIC*, n.4/2015; tra le tante sentenze della Consulta sulla tematica v. Corte costituzionale n. 29 del 1975, in *Giur. Cost.*, 1975, 165 ss;§; ID., n. 143 del 1982, in *Giur. Cost.*, 1982, 342 ss.; ID., n. 143 del 1995, in *Giur. Cost.*, 1995, 421 ss..

impresa e il credito del medesimo correntista viene escluso nei confronti dell'impresa bancaria all'esito della procedura di risoluzione, a differenza di quanto previsto dall'ordinamento per vicende analoghe³⁵; infatti, come è stato ben rilevato, all'estinzione della posizione creditoria, colpita dal *bail in* con la svalutazione anche integrale delle passività della banca in crisi, consegue l'impossibilità, anche ipotetica, dei creditori coinvolti di concorrere alla distribuzione del riparto del residuo attivo della banca, con evidente disparità di trattamento, sindacabile ex art. 3 Cost., rispetto alle altre categorie di creditori che invece possono vantare diritti nei confronti dell'ente creditizio³⁶. Di qui, all'evidenza, un relevantissimo limite alla tutela sostanziale dei depositanti, atteso che il *bail in* non è in grado di dare effettività al principio del "*no creditors worse off*".³⁷

In terzo luogo, la procedura di *bail in* si applica anche ai risparmiatori che hanno investito prima dell'entrata in vigore della nuova normativa, senza aver avuto contezza dei possibili rischi. Il carattere retroattivo di tale disciplina appare costituzionalmente censurabile ove valutato secondo il parametro della ragionevolezza, come ha anche notato la stessa Banca d'Italia, che, contestualmente al recepimento della Direttiva 2014/59/EU, si era posta il problema della legittimità costituzionale nella parte in cui colpisce gli investitori che, al momento dell'acquisto delle obbligazione subordinate, non potevano, in alcun modo, conoscere i rischi insiti in tali strumenti. Ciò appare ancor più grave in ragione del fatto che il risparmiatore/creditore viene sostanzialmente trasformato in debitore per ragioni a lui estranee, senza che sia consentita un'adeguata forma di tutela. Il che appare censurabile anche avuto riguardo al principio di cui all' art. 24 Cost., tenuto conto che la nuova disciplina (art.89 D.Lgs. 180), a fronte degli ampi poteri attribuiti all'Autorità di risoluzione, limita gli strumenti di difesa ex-post al punto da prevedere che la decisione dell'Autorità di risoluzione è immediatamente esecutiva e determina la presunzione relativa che una sospensione della sua esecuzione sarebbe contraria all'interesse pubblico.³⁸

Ma v'è di più: la nuova previsione in forza della quale i correntisti con importi in giacenza superiori ai 100.000 euro siano soggetti a *bail in* appare censurabile anche in ragione del fatto che si tratta di un vero e proprio esproprio senza indennizzo e

³⁵ - Cfr. SALVI, *Il Bail in e i dubbi di costituzionalità*, in *Il Sole 24 ore*, 15 luglio 2016.

³⁶ - Così LENER, *Profili problematici del bail in*, cit.

³⁷ - In tal senso lucidamente CAPRIGLIONE, *Luci e ombre*, cit.

³⁸ - In tal senso cfr. DI BRINA, *Risoluzione delle banche e bail in*, " *alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell'UE e della Costituzione nazionale*, cit., 221, secondo cui la nuova disciplina nel ricondurre nell'alveo amministrativo le decisioni sulla sussistenza, consistenza e conversione dei diritti dei risparmiatori, paiono contrastare con i principi che garantiscono il diritto di difesa (artt. 101 e 24 comma 2 Cost.) in quanto sottraggono ai titolari la tutela giurisdizionale davanti ad un giudice imparziale circa la sussistenza dei fatti rilevanti, primo fra tutti il dissesto e la sua dimensione oggettiva, causa della riduzione dei diritti.

non motivato da un interesse generale, ma al dichiarato fine di soccorrere soggetti privati: di qui il contrasto con l'art.42 Cost., in base al quale, come noto, la proprietà privata può essere espropriata salvo indennizzo e solo per motivi di interesse generale. Ciò tanto più ove si consideri che, da tempo, la Corte Costituzionale ha statuito che l'art. 42 Cost. va interpretato alla luce dell'art. 1 del primo protocollo aggiuntivo della Convenzione europea dei diritti umani, e la Corte di Strasburgo ha a sua volta da tempo chiarito che la nozione di proprietà va intesa in senso ampio, ricomprendendo posizioni come quelle del correntista bancario.

Ulteriori perplessità, sotto diverso profilo, derivano poi dal fatto che la disciplina del *bail in* prevede la possibilità per l'Autorità di risoluzione di intervenire nella disciplina di rapporti fra privati con penetranti poteri, che consentono di modificare in corsa le condizioni contrattuali ed economiche alle quali sono stati sottoscritti i prodotti di investimento e di risparmio. Ciò, unitamente al fatto che l'Autorità di risoluzione abbia la potestà d'ingerirsi nella vita societaria della banca in crisi, ad esempio chiedendo modifiche nella strategia aziendale, oppure convocando l'assemblea degli azionisti o revocando un consigliere di amministrazione, appare di dubbia compatibilità con l'art. 41 Cost., che, come noto, riconosce (e protegge) la libertà di iniziativa economica privata.

Peraltro, tali profili di dubbia costituzionalità della disciplina nazionale di recepimento della Direttiva BRRD evocano, sullo sfondo, il problema, tutt'altro che risolto, del rapporto tra la normativa comunitaria e quella costituzionale, atteso che i principi costituzionali richiamati, suscettibili di lesione, appaiono tra quelli fondamentali ed irrinunciabili del nostro ordinamento, ergo non riconducibili alle limitazioni di sovranità di cui all'art. 11 Cost, e quindi destinati a prevalere sul diritto comunitario. Non v'è dubbio che la ricerca di un equilibrio, seppur dinamico, fra le esigenze legislative comunitarie e l'ordinamento costituzionale dei Paesi membri è ancora tutta da ricercare: il processo di adeguamento del diritto interno alle norme comunitarie è inevitabile, ma è quanto mai necessaria un'efficace valutazione delle norme comunitarie rispetto a principi fondanti su cui si è modellato l'ordinamento costituzionale del nostro Paese. La questione appare tutt'altro che risolta, atteso che diverse appaiono le posizioni assunte dai giudizi costituzionali di alcuni Paesi membri rispetto a quelle del giudice comunitario. In effetti, la questione della compatibilità tra normativa di recepimento e principi costituzionali è stata già affrontata dalla Corte costituzionale austriaca³⁹, chiamata a pronunciarsi sulla disciplina introduttiva di misure di risanamento della *Hypo Alpe*

³⁹ -Cfr. Corte costituzionale austriaca, sentenza 3 luglio 2015, in https://www.ris.bka.gv.at/Dokument.wxe?Abfrage=Vfgh&Dokumentnummer=jfr_20150703_14g00239_01, su cui *amplius* vedi DI BRINA, "Risoluzione" delle banche e "bail-in", alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell'UE e della Costituzione nazionale, cit., 184 ss.

Adria Bank International AG (HaaSanG) che, secondo la logica prevista nella Direttiva BRRD, aveva consentito all'Autorità di vigilanza austriaca di imporre ai sottoscrittori di obbligazioni subordinate l'onere di concorrere all'assorbimento delle perdite della banca in crisi attraverso la svalutazione (*rectius*) l'azzeramento delle obbligazioni e l'estinzione della garanzia prestata dal Land della Carinzia. La Corte costituzionale austriaca ha dichiarato costituzionalmente illegittima tale disciplina in quanto in contrasto con i fondamentali principi costituzionali posti a tutela del credito e del risparmio censurando la scelta del legislatore di differenziare il trattamento tra creditori; per di più, ha censurato la limitazione irragionevole del diritto del creditore al rimborso in quanto in contrasto con la tutela costituzionale della proprietà, premurandosi di richiamare i principi di diritto posti dalla Corte europea dei diritti dell'uomo, che, come accennato, ha più volte qualificato i diritti dei creditori alla stregua di diritti fondamentali, ai sensi dell'art. 1, Protocollo 1, CEDU ("Protezione della proprietà"), in quanto suscumbibili nel diritto di proprietà.⁴⁰

Segnali diversi sembrano invece provenire dalla Corte di Giustizia UE⁴¹, la quale è stata, di recente, chiamata a pronunciarsi sulla compatibilità del meccanismo di condivisione degli oneri, c.d. *burden sharing*, con i principi dell'Unione, su rinvio pregiudiziale della Corte Costituzionale slovena nell'ambito del giudizio sulla legittimità costituzionale delle misure legislative di recepimento della Direttiva BRRD, applicate nel recente salvataggio delle banche slovene. I risparmiatori coinvolti hanno, infatti, messo in dubbio la legittimità costituzionale di varie disposizioni della legge nazionale sul settore bancario, volte a trasfondere nel diritto nazionale la richiamata Comunicazione della Commissione UE del 2013 sul settore bancario, che legittimerebbe l'imposizione della condivisione degli oneri

⁴⁰ - Cfr. Corte Europea diritti dell'uomo, sentenze Pennino c. Italia e De Luca c. Italia del 24 settembre 2013, in www.giustizia.it.

⁴¹ Cfr. Corte giustizia UE, sentenza 19 luglio 2016, causa Kotnik, in <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf>. Peraltro, la posizione assunta dalla Corte UE nella sentenza appare in linea con quella, presentata a metà febbraio, dall'avvocato generale della Corte, Nils Wahl. Mentre riconosceva che la Commissione ha agito nei limiti dei suoi poteri e che il bail-in è compatibile con le altre norme (fatta salva la possibilità dei giudici nazionali di verificare che non si violino i diritti dei risparmiatori), le sue conclusioni aprivano altri scenari in merito al fatto che la comunicazione della Commissione non sia un atto giuridicamente vincolante per gli Stati membri che, teoricamente, potrebbero ottenere dalla Commissione l'autorizzazione a concedere aiuti alla banca anche al di fuori del sistema del bail in. Importante anche il fatto che il rispetto della comunicazione non sia condizione per la concessione di aiuti al salvataggio, quando esso determinerebbe risultati sproporzionati. Infatti, per Wahl la riduzione dei titoli subordinati "non è un prerequisito essenziale per la concessione degli aiuti di Stati e non è richiesta quando determinerebbe risultati sproporzionati; spetta ai giudici nazionali verificare che, con l'esecuzione delle misure di aiuto adottate conformemente alla comunicazione sul settore bancario, sia stato rispettato il principio di proporzionalità".

(c.d. *burden sharing*) a carico di azionisti ed obbligazionisti per consentire alle autorità nazionali di accordare alle imprese di tale settore aiuti compatibili con il mercato interno. La Corte costituzionale slovena aveva sottoposto alla Corte di giustizia UE diverse questioni pregiudiziali relative alla validità ed all'interpretazione di tale Comunicazione, con particolare riguardo al requisito del c.d. *burden sharing*. Poiché tale meccanismo ha indubbe analogie con il *bail in*, la pronuncia della Corte di Giustizia Ue appare significativa, in quanto, nello statuire sul *burden sharing*, in realtà sembra aver assunto una posizione sul *bail in*. Secondo il Giudice UE il principio della ripartizione degli oneri tra azionisti e creditori subordinati per ricevere l'autorizzazione della Commissione a procedere con gli aiuti di Stato per una banca sottocapitalizzata "non viola il diritto dell'Unione". E' pur vero che la Corte UE si premura di aggiungere che questa richiesta non può essere vincolante per gli Stati membri, evidenziando, allo stesso tempo, che la Comunicazione è sfociata nella Direttiva BRRD sulla risoluzione degli istituti per mezzo del *bail in*, e, quindi, secondo la Corte, ciò indicherebbe che se uno Stato vi si attiene, non ci sono ragioni perché la Commissione UE non autorizzi il progetto di salvataggio, mentre se lo Stato membro opera diversamente e non soddisfa i criteri della comunicazione nel suo progetto di aiuto pubblico, Bruxelles potrebbe comunque autorizzarne il progetto solo in presenza di "circostanze eccezionali". Ne consegue, secondo la Corte UE, "che la comunicazione sul settore bancario non è idonea a creare obblighi autonomi in capo agli Stati membri e non ha pertanto effetti vincolanti nei loro confronti". Ragion per cui, la Comunicazione del 2013 – e dunque il c.d. *burden sharing*, ma in sostanza il *bail in* – viene ritenuta dalla Corte UE compatibile in ordine al rispetto dei diritti degli investitori, ma la Corte aggiunge "che le misure di conversione o svalutazione dei titoli subordinati non devono andare oltre a quanto è necessario per rimediare al deficit di fondi propri della banca interessata". Il sacrificio, inoltre, non deve scattare in modo automatico: un Paese membro "non è obbligato ad imporre alle banche in difficoltà, prima della concessione di qualsivoglia aiuto di Stato, di convertire in capitale i titoli subordinati o di svalutarli, né di impiegare integralmente tali titoli per assorbire le perdite. In siffatti casi, non si potrà tuttavia ritenere che l'aiuto di Stato di cui trattasi sia stato limitato al minimo necessario. Lo Stato membro, come le banche beneficiarie degli aiuti di Stato di cui trattasi, si assume il rischio di vedersi opporre una decisione della Commissione che dichiara l'incompatibilità di tali aiuti con il mercato interno". Come dire, in buona sostanza, che lo Stato membro può anche assumere iniziative di salvataggio difformi dalle regole comunitarie, ma rischia la censura di Bruxelles per contrasto con la normativa UE sugli aiuti di Stato.

In ogni caso, la "lezione" della Corte costituzionale austriaca è destinata a costituire un significativo precedente, atteso che, *iure condito*, sia gli azionisti, sia gli

obbligazionisti potrebbero invocare dinanzi alla Corte costituzionale la violazione dei principi sopra richiamati, essendo evidente la tensione tra questi che impongono una tutela della proprietà ammettendone l'espropriazione per motivi di interesse generale, ma sempre salvo indennizzo e l'impianto normativo del *bail in* che, invece, ammette un intervento ablativo senza indennizzo.⁴²

3. *Le "distorsioni" applicative della novella comunitaria nelle recenti crisi bancarie domestiche, tra sostanziale disapplicazione del bail in ed emersione di "nuove" (vecchie ?) forme di bail out.*

Indipendentemente dalla questione della dubbia compatibilità del *bail in* con il disegno del Costituente, l'introduzione di siffatto meccanismo ha finito per accelerare l'emersione di una serie di criticità del sistema bancario nazionale. Infatti, come era agevolmente prevedibile, in assenza sia di un *backstop* pubblico per le situazioni di crisi, sia di un sistema di garanzia europeo, le nuove regole hanno innescato un vero e proprio *bank run* in relazione agli istituti di credito percepiti come più deboli, o che erano alle prese con crisi aziendali che nel contesto normativo precedente sarebbero state più agevolmente gestibili. In tal modo, i problemi di liquidità di alcuni istituti bancari hanno innescato una fuga dei depositi che ne ha posto a rischio la solvibilità; ciò tanto più che, come accennato, a differenza di altri Paesi membri, nella prima fase post crisi in Italia si era optato per evitare interventi pubblici di soccorso al sistema bancario, inducendo quest'ultimo a cercare di superare le difficoltà con le proprie risorse.

Senonché, le debolezze strutturali del sistema bancario domestico, enfatizzate da anni di recessione e stagnazione, hanno finito per assumere in alcuni casi connotazioni patologiche, imponendosi all'attenzione dei mercati e costringendo lo

⁴² - Non mancano, *contra*, voci a sostegno della costituzionalità della normativa introduttiva del *bail in*. In tal senso, vedasi STANGHELLINI- ZORZI, *Perché il bail-in è costituzionale*, in *La voce*, 06.09.2016, nel quale si sostiene che *"l'interpretazione secondo cui dall'articolo 47 della Costituzione, che tutela il risparmio, discenderebbe l'incostituzionalità del bail-in, perché i "risparmiatori" devono essere tutelati, è bizzarra. La Costituzione incentiva il risparmio, ovvero l'accantonamento di una porzione del proprio reddito; ma non può certo spingersi a tutelare qualsiasi forma di investimento fatto con quel risparmio. È risparmio anche quello investito in azioni o in obbligazioni non bancarie: perché non garantire anche quelle? (In realtà, ogni tanto qualcuno ci prova, come accadde con Alitalia). L'argomento, poi, non chiarisce chi mai dovrebbe garantire questi "risparmi", se non la fiscalità generale: con il risultato di togliere denaro anche a chi non ha mai avuto nulla da risparmiare, come tanti contribuenti. Alquanto fumoso (ed espressamente rigettato dalla decisione della Corte di giustizia del 19 luglio 2016) è l'argomento basato sull'articolo 42 della Costituzione, che, come la Convenzione europea dei diritti dell'uomo, tutela il diritto di proprietà: nel caso di bail in, le azioni, le obbligazioni e i crediti che vengono toccati sarebbero comunque perduti se la banca fallisse. Sarebbe strano sostenere che è legittimo dare zero a un creditore con il fallimento e, invece, incostituzionale fare lo stesso con il bail in"*.

Stato a ritornare sui suoi passi, intervenendo senza più indugi onde evitare rischi di *default* di sistema⁴³.

3.1 La resolution “anticipata” delle quattro banche regionali.

Ne sono evidente riprova le numerose crisi bancarie domestiche manifestatesi proprio in concomitanza con le nuove regole europee: si pensi, in primo luogo, al caso del dissesto delle quattro banche regionali Banca Etruria, Banca Marche, Carichieti e Cariferrara, che ha costretto il Governo ad intervenire, in tutta fretta e a mercati chiusi, con il d.l. n. 183/15⁴⁴ c.d. decreto “salva banche”, per gestirne, anticipando i meccanismi della risoluzione comunitaria, il sostanziale *default*, tentando di limitare – senza particolare “fortuna” – i danni dei risparmiatori coinvolti⁴⁵.

Lo schema di tale intervento - che ha realizzato in Italia la prima azione di risoluzione ricorrendo agli strumenti introdotti dalla Direttiva BRRD quali la *bridge bank* e la *bad bank* - prevede, in luogo del coinvolgimento diretto di risorse finanziarie pubbliche (*bail out*), la partecipazione dei *market players* del settore e l'assorbimento primario delle perdite accumulate dagli enti in crisi tramite azzeramento delle azioni e delle obbligazioni subordinate.

La risoluzione dei suddetti istituti in crisi è stata avviata con i provvedimenti del MEF, ritenuti compatibili con la normativa in materia di aiuti di Stato dalla Commissione UE e adottati dopo la bocciatura da parte della Commissione UE della proposta di intervento del Fondo interbancario di tutela dei depositi (FIDT), in quanto ritenuto un aiuto di Stato. In tale contesto, l'unica alternativa alla risoluzione, anche avuto riguardo ai limiti imposti dalla *Banking Communication* del 2013, sarebbe stata la liquidazione coatta amministrativa delle banche in dissesto. Qualora queste ultime fossero state liquidate, i creditori (non soltanto gli obbligazionisti subordinati) sarebbero stati rimborsati solo dopo la liquidazione degli assets della banca, in misura parziale e dopo anni⁴⁶. I detentori di titoli subordinati, cioè di bond che sono in fondo alla lista di priorità quando si tratta di ripagare i debiti di una banca fallita, sarebbero stati penalizzati anche dalla procedura concorsuale della liquidazione coatta amministrativa prevista dalla normativa nazionale. Per di più, con la liquidazione sarebbero rientrati la maggior parte dei prestiti concessi da ciascuna banca, con effetti negativi dirompenti sull'economia reale locale.

⁴³ Sul punto, sia consentito rinviare *amplius* a P.ROSSI, *La disciplina “emergenziale” delle crisi bancarie in Italia: dal decreto “salva banche” al decreto “salva risparmio”. Quale protezione per i risparmiatori?*, in www.amministrazioneincammino.it, 2017.

⁴⁴ - Cfr. D.L. n. 183/2015 in www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2015/11/23/15G00200/sg.

⁴⁵ - Cfr. CAPRIGLIONE, *Luci e ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi*, cit.

⁴⁶ Cfr. POLITO, *Prove generali di bail-in: il caso delle banche italiane*, in *Eurojus*, 2016.

In definitiva, per tal via il Governo ha cercato di sottrarre alla scure del *bail-in* quantomeno quelle categorie di creditori (obbligazionisti ordinari e depositanti sopra i 100 mila euro) ascrivibili, almeno sino al 31 dicembre 2015, ai risparmiatori c.d. inconsapevoli e, in quanto tali, da tutelare. L'impianto di tale intervento, che ha appunto anticipato l'applicazione del nuovo regime comunitario di risoluzione delle crisi bancarie (concretizzandosi nella prima azione di risoluzione in Italia), si informa sul ricorso, in via anticipata, agli strumenti introdotti dalla direttiva BRRD⁴⁷.

In effetti, il piano di risoluzione, approvato dalla Banca d'Italia e deliberato dal Ministero dell'economia e delle finanze con il decreto legge n.183/2015, è articolato in tre punti. In primo luogo, le perdite delle banche sono state in parte coperte mediante gli strumenti di investimento più rischiosi, vale a dire le azioni e le obbligazioni subordinate, per loro natura esposti al rischio di impresa. Il capitale azionario, le riserve e alcune passività delle quattro banche sono state completamente azzerate; la parte residua di perdite è stata assorbita in seconda battuta grazie ad un intervento diretto del Fondo di risoluzione nazionale. Le quattro banche originarie sono dunque divenute dei contenitori residui in cui sono state confinate le perdite e sono state subito poste in liquidazione coatta amministrativa⁴⁸. La seconda fase ha previsto la costituzione di quattro banche ponte al fine di garantire l'esercizio delle funzioni essenziali degli enti in dissesto e, successivamente, di poterle vendere ad operatori del settore bancario. In linea con la Direttiva BRRD, la Banca d'Italia ha provveduto ad approvare l'atto costitutivo e lo statuto delle *bridge bank* ed ha nominato gli organi di amministrazione e controllo. Il piano di risoluzione ha previsto il trasferimento alla quattro banche ponte di tutti i diritti, attività e passività delle banche originarie, tranne le azioni e le obbligazioni subordinate che sono state completamente azzerate. Tutte le attività diverse dai prestiti in sofferenza sono state assegnate alle *bridge bank*; a fronte di tali attività, sono stati trasferiti i depositi, i conti correnti e le obbligazioni ordinarie. Il capitale è stato ricostituito a circa il 9% del totale dell'attivo ponderato per il rischio dal Fondo di risoluzione. Il Fondo, amministrato dall'Unità di risoluzione della Banca d'Italia, ha svolto un ruolo chiave con un intervento di 3.6 miliardi euro, volto a capitalizzare le banche ponte e coprire la differenza negativa fra gli attivi trasferiti e le passività. Ai fini dell'attuazione del programma di risoluzione le risorse del Fondo sono state utilizzate per: a) la copertura del deficit relativo alla cessione delle attività e passività di ciascuna banca in risoluzione al corrispondente ente ponte, per un ammontare di 1,7 miliardi; b) il conferimento a titolo di capitale negli enti ponte per 1,8 miliardi; c) un ulteriore conferimento, a favore di una

⁴⁷ Così P. ROSSI, *op. ult. cit.*

⁴⁸ Cfr. POLITO, *op. cit.*

società veicolo chiamata ad acquisire crediti in sofferenza (REV Gestione Crediti spa), a titolo di capitale sociale pari a 136 milioni. L'ultimo *step* della *resolution* ha previsto la costituzione di un'unica *bad bank* in cui sono stati accorpati i prestiti in sofferenza delle quattro banche originarie; *bad bank*, responsabile per la gestione e riscossione dei *non-performing loans* delle banche in risoluzione, che sono stati svalutati a 1.5 miliardi rispetto al valore originario di 8.5 miliardi. Al termine di un complesso e articolato processo di vendita, nel gennaio 2017 è stato stipulato un contratto di cessione a UBI Banca di tre delle quattro *bridge bank*, ossia Nuova Banca delle Marche, Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio e Nuova Cassa di Risparmio di Chieti, a un prezzo figurativo di 1 euro, previo aumento di capitale da parte del Fondo in favore delle stesse e scorporo di crediti in sofferenza e di inadempienze probabili (per complessivi 2,2 miliardi). Il FNR, quindi il settore bancario italiano, è infine stato chiamato a procedere ad un aumento di capitale prima della cessione per un importo complessivo di 450 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro destinati alla copertura di parte degli oneri connessi con operazioni di *spin-off* immobiliare⁴⁹. Dall'altra parte, UBI Banca si è impegnata ad effettuare un aumento di capitale pari a 400 milioni di euro, in modo da mantenere già dal 2017 un livello di CET1 pari all'11%⁵⁰. Anche per l'ultima banca ponte nel marzo 2017 è stato stipulato un contratto di cessione a BPER Banca di Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara (Nuova Carife), sempre al prezzo di 1 euro, previo aumento di capitale da parte del Fondo in favore della stessa e scorporo di crediti in sofferenza. Per assicurare il rispetto dei parametri quantitativi definiti nel contratto di cessione, il Fondo ha provveduto, in qualità di socio unico, alla ricapitalizzazione della banca ponte per un importo di 290 milioni di euro⁵¹.

Se, per un verso, siffatto intervento del Governo, è riuscito a preservare la stabilità finanziaria ed a salvaguardare i diritti di correntisti e di obbligazionisti ordinari, per altro verso ha mostrato una scarsa attenzione nei confronti degli obbligazionisti subordinati, vale a dire dei numerosissimi piccoli risparmiatori ignari, al momento dell'acquisto, dei rischi connessi.

In buona sostanza, si è deciso di privilegiare la tutela dell'interesse primario del salvataggio delle banche, onde evitare una crisi sistemica, "sacrificando" i piccoli risparmiatori, i quali hanno reagito in modo veemente lamentando un'ingiusta carenza assoluta di tutela. A tale situazione critica è stato posto parziale rimedio con la legge n.208/15 c.d. legge di stabilità 2016, con la quale è stato istituito un Fondo di solidarietà (alimentato dal Fondo interbancario di tutela dei depositi) in

⁴⁹ Vedi *amplius* Rendiconto del Fondo nazionale di risoluzione, anno 2016, in www.bancaditalia.it, 2017.

⁵⁰ Cfr. P. ROSSI, *op. ult. cit.*

⁵¹ Cfr. Rendiconto del Fondo nazionale di risoluzione, anno 2017, in www.bancaditalia.it, 2018.

favore degli obbligazionisti coinvolti che, alla data di entrata in vigore del suddetto decreto legge detenevano strumenti finanziari subordinati emessi dalle quattro banche in risoluzione. Tuttavia, la dotazione iniziale del fondo di solidarietà era insufficiente per fronte all'entità dei rimborsi.

In seguito, il D.lg. n.59 del 2016, ha introdotto la disciplina di dettaglio in favore dei suddetti risparmiatori, i quali possono chiedere l'erogazione di un indennizzo forfetario pari all'80 %, al netto degli oneri e spese connessi all'operazione di acquisto e della differenza positiva tra il rendimento degli strumenti finanziari subordinati e il rendimento di mercato. E' stata istituita una procedura semplificata di rimborso per i risparmiatori, atteso che al momento dell'investimento il *bail in* non era ancora operativo e vista anche l'opacità informativa riguardante le responsabilità ed i rischi connessi all'operazione.

Permaneva, tuttavia, un limite del decreto salva banche: pur implementando la provvista finanziaria del fondo di solidarietà (è stato eliminato l'originario limite di dotazione di 100 milioni di euro) la richiesta degli obbligazionisti di un indennizzo totale non era stata accolta. La presentazione dell'istanza di indennizzo forfetario preclude la possibilità di esperire la specifica procedura arbitrale disciplinata dalla legge di stabilità 2016.⁵² Viceversa, i risparmiatori che ritengono di poter dimostrare di essere stati danneggiati per la violazione delle regole sul collocamento dei prodotti da parte delle banche potranno chiedere il rimborso integrale delle somme investite, al netto delle eccedenze di plusvalenza, facendo istanza al collegio arbitrale regolato da un Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri. Tale decreto era stato approvato solo in data 29 aprile 2017, facendo divenire finalmente operativo l'organismo arbitrale. Da ultimo, è stato adottato il Decreto MEF n. 195 del 21 agosto 2019, recante presentazione delle istanze di indennizzo al Fondo indennizzo risparmiatori, il quale consentirà a circa duecentomila risparmiatori la possibilità di accedere al Fondo da 1,5 miliardi, istituito dalla legge di Bilancio 2019, destinato al ristoro di chi è stato danneggiato sia dalle 4 banche regionali, sia da quelle messe in liquidazione sino al 1 gennaio 2018, a causa delle violazioni degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza, buona fede oggettiva e trasparenza. Beneficiari delle suddette risorse sono le persone fisiche, gli imprenditori individuali, le microimprese, le organizzazioni di volontariato e le associazioni di promozione sociale; l'indennizzo oscilla dal 30% (per le azioni) al 95 % (per le obbligazioni) del costo di acquisto dei titoli, entro il limite di 100mila euro ciascuno; dalla cifra spettante al risparmiatore verranno detratti gli eventuali importi già ricevuti, in relazione allo stesso strumento finanziario, come altra forma di indennizzo, ristoro o risarcimento.

⁵² Vedi sul punto P. ROSSI, *op. ult. cit.*

3.2 La ricapitalizzazione pubblica precauzionale del MPS.

Diverso, invece, è stato l'approccio del Governo, chiamato di nuovo ad intervenire d'urgenza, nel dicembre 2016, per gestire la grave crisi del Monte dei Paschi di Siena - sotto la vigenza della nuova disciplina sulle crisi bancarie - con il decreto legge n. 237/2016⁵³, denominato emblematicamente "salva risparmio", adottato contestualmente al fallimento del tentativo di ricapitalizzazione sul mercato imposta al MPS dalla BCE ad esito dell'ultimo stress test risultato negativo per la banca senese e convertito con la legge n. 15 del 17 febbraio 2017.

Tale intervento, pur trovando formale giustificazione nel richiamato art. 32 della Direttiva BRRD e nella previsione speculare dell'art. 18 del D.lgs. 180/15 come strumento eccezionale di sostegno pubblico, in grado di escludere l'avvio della procedura di risoluzione, pare sostanzialmente ispirato non solo dalla preoccupazione di bilanciare due opposte esigenze di pari dignità - risanare le banche domestiche "malate" tutelando gli interessi dei risparmiatori coinvolti nella condivisione dei relativi oneri - , ma anche e soprattutto di restituire allo Stato strumenti di intervento per così dire ordinario, anche attraverso "nuove" forme di *bail out*, nei processi di gestione delle crisi bancarie: una sorta di rivendicazione della centralità di quel ruolo pubblico di salvataggio che la nuova disciplina comunitaria ha marginalizzato a interventismo d'eccezione. In tal senso, pare spiegarsi la decisione di costituire un Fondo pubblico, con dotazione massima pari a 20 miliardi di euro, stanziato dallo Stato mediante indebitamento fuori bilancio (maggiore emissione di titoli di Stato), da utilizzare per interventi di ricapitalizzazione preventiva degli istituti bancari in difficoltà: come dire, in definitiva, che tale Fondo non è stato istituito per una singola banca in crisi, ma per gestire situazioni critiche che via via dovessero insorgere nel sistema bancario nazionale, tutelando, al contempo, i diritti degli obbligazionisti subordinati coinvolti nel *burden sharing*.

Quanto alle misure individuate dal Governo per gestire la criticità sopravvenuta in capo al MPS, il provvedimento d'urgenza autorizza il MEF a sottoscrivere azioni di

⁵³ -Per una puntuale analisi del d.l. n. 237/16 cfr. I. MECATTI, *Il decreto salva risparmio*, in *Riv. dir. banc.*, 8, 2017, 15 ss., in part. 20 ss.;; M. STELLA, *I nuovi modi di aiutare le banche (e gli investitori?) nel decreto Salva-risparmio*, in *Corr. Giur.*, 2017, 301 ss.; D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., 150 ss.; G. SABATINI, *Audizione del 19 gennaio 2017 presso le Commissioni riunite (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica VI (Finanze) della Camera dei Deputati sul D.l. n. 237/16*, reperibile sul sito www.dirittobancario.it; C. BARBAGALLO, *Audizione del 19 gennaio 2017 presso le Commissioni riunite (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica VI (Finanze) della Camera dei Deputati sul D.l. n.237/16*, reperibile all'indirizzo web: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2017/Barbagallo_audizione_20171701.pdf; sia consentito infine rinviare anche a P. ROSSI, *op. ult. cit.*, 17 ss.

nuova emissione di banche italiane, appartenenti o meno a un gruppo bancario o società italiane capogruppo di gruppi bancari interessate che hanno esigenza di rafforzare il proprio patrimonio in relazione all'esito di stress test basato su uno scenario avverso condotto a livello nazionale, dell'Unione o del Meccanismo di Vigilanza Unico.

Poiché, per minimizzare l'intervento pubblico, è previsto - in linea con la *Banking Communication* del 2013 - che la sottoscrizione dell'aumento di capitale nella banca interessata da parte del MEF sia preceduta dalla conversione in azioni di nuova emissione degli strumenti ibridi (*Additional Tier 1*) e subordinati (*Tier 2*), nonché degli altri strumenti subordinati in circolazione, è consentito al MEF di sottoscrivere, al medesimo prezzo, non solo azioni di nuova emissione, ma anche azioni rivenienti dall'applicazione delle misure di *burden sharing*, nell'ambito di transazioni tra l'ente creditizio emittente e gli azionisti divenuti tali a seguito dell'applicazione delle misure di ripartizione degli oneri, che non siano controparti qualificate, onde porre fine o prevenire un contenzioso connesso al collocamento o negoziazione da parte della banca emittente degli strumenti finanziari a cui siano state applicate le misure di *burden sharing*. L'acquisto avviene allo stesso prezzo con cui sono sottoscritte le azioni di nuova emissione e versato alla banca emittente, la quale a sua volta corrisponde obbligazioni senior per un valore nominale pari a quello corrisposto dal MEF. A completamento dell'intervento di sostegno dell'istituto senese, il Governo ha poi previsto la concessione della garanzia dello Stato su passività di nuova emissione delle banche italiane e su finanziamenti erogati a queste ultime da Bankitalia per far fronte a gravi crisi di liquidità (*emergency liquidity assistance*), nel rispetto di quanto previsto dalla disciplina di recepimento della Direttiva BRRD, dal Regolamento UE sul SRM e dalla disciplina comunitaria in materia di aiuti di Stato.

3.3. La liquidazione "ad hoc" delle due Banche venete.

Di là dalla contingenza connessa alla crisi del MPS, la *ratio* ispiratrice desumibile dal d.l. n. 237/16 sembra appunto confermare l'intenzione di approntare un modello di intervento in *bail out* replicabile in modo pressochè sistematico per la gestione di crisi bancarie anche diverse ed ulteriori rispetto a quella del MPS. Tant'è che nel momento in cui, poco tempo dopo la crisi del MPS, si è prospettata all'attenzione dell'Esecutivo una nuova crisi bancaria, quella delle due Banche Venete – Popolare di Vicenza e Veneto Banca ⁻⁵⁴, il Governo ha tentato, invano, di

⁵⁴ Sul *default* delle due Banche venete cfr. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari Venete* in RTDE, suppl. n. 3/2017, pp. 4 ss.; PELLEGRINI, *Il caso delle banche Venete: le contraddittorie opzioni delle Autorità europee e la problematica applicazione degli aiuti di Stato*, in RTDE, suppl. n. 3/2017, pp. 1027 ss; SICLARI, *Il caso delle "banche Venete" e i criteri di scelta tra risoluzione e liquidazione coatta amministrativa*, in RTDE, suppl. n.3/ 2017, pp. 124 ss.;

ricorrere alle forme d'intervento in *bail out* declinate nel d.l. n. 237/16, senza, tuttavia, ottenere, stavolta, il preventivo consenso della Commissione UE.

In realtà, già prima dell'acuirsi della crisi delle due banche venete lo Stato era intervenuto. Si ricorderà, infatti, come nel 2016 le due banche popolari, dopo essersi trasformate in spa in attuazione del d.l. n. 3/15, la c.d. riforma Renzi, tentarono, invano, di aumentare il capitale privato per rafforzare la propria solvibilità come richiesto dell'esercizio di stress effettuato dalla BCE. L'idea era quella di quotarsi in borsa per reperire il capitale necessario al rafforzamento patrimoniale; tuttavia, nei consigli di amministrazione dei due istituti, che dovevano deliberare l'aumento di capitale, successe un fatto inaspettato: solo una piccola percentuale dei vecchi azionisti avallò l'operazione, in ragione del fatto che molti di costoro, protagonisti del fenomeno delle azioni finanziate, non erano in grado nemmeno di rimborsare i prestiti concessi dalla banca. A seguito dell'insuccesso delle operazioni di raccolta di capitale sul mercato entrò in scena il *fondo Atlante*, fondo d'investimento privato costituito su sollecitazione del governo per sostenere il sistema bancario⁵⁵, che rilevò la proprietà delle due banche sottoscrivendo aumenti di capitale per complessivi 2,5 miliardi (azzerando tutti gli altri azionisti), cui si aggiunsero ulteriori versamenti per 938 milioni alla fine del 2016. Una ricapitalizzazione preventiva formalmente affidata a un soggetto privato: per tal via si tentò di evitare la risoluzione immediata dei due istituti, dando continuità all'attività bancaria ed evitando il *bail in*, distribuendo al contempo il rischio nei bilanci delle banche che avevano investito nel fondo⁵⁶. A posteriori è agevole rilevare la ricapitalizzazione da parte del fondo Atlante sia stata un'operazione tardiva, onerosa e vana, tant'è che l'anno successivo i capitali investiti da Atlante erano già bruciati⁵⁷; peraltro, anche il tentativo di fusione tra i due istituti fu bocciato dalla BCE, perché ritenuto debole e non credibile.

Rebus sic stantibus, nel marzo 2017 Popolare di Vicenza e Veneto Banca presentarono istanza di ricapitalizzazione precauzionale, ricorrendo alla normativa sopra richiamata di cui al d.l. n. 237, sul modello MPS. Tuttavia, anche tale istanza non trovò accoglimento, in quanto, in base alle valutazioni compiute dalle Autorità europee, i due istituti avrebbero sostenuto perdite "probabili nel futuro prossimo": il che precludeva l'accesso all'intervento di sostegno in *bail out*, atteso che, a norma

ROSSANO, *L'esclusione dell'interesse pubblico nell'interpretazione delle Autorità europee*, in RTDE, suppl. n.3/2017, pp. 93 ss.

⁵⁵ La dotazione iniziale era di circa 4 miliardi di euro sottoscritti da banche, fondazioni bancarie, assicurazioni, enti previdenziali e Cassa Depositi e Prestiti. L'Unione europea, chiamata a vigilare affinché non intervenissero aiuti di stato, aveva acconsentito alla partecipazione di CdP che, pur disponendo di capitale pubblico, è formalmente un ente privato.

⁵⁶ Cfr. M.RISPOLI FARINA, *La soluzione della crisi delle banche venete nell'ambito della procedura di risanamento e risoluzione delle banche italiane. Uno sguardo di insieme*, 2018.

⁵⁷ Cfr. F. PATTI, *Banche venete, tutti gli orrori di un disastro che si poteva evitare*, Linkiesta, 2017.

dell'art. 32 Direttiva BRRD, l'aiuto pubblico straordinario consentito per la ricapitalizzazione precauzionale non può essere usato per compensare le perdite in cui un istituto è incorso o incorrerà probabilmente in futuro.⁵⁸ La bocciatura della richiesta di ricapitalizzazione precauzionale⁵⁹, unitamente all'impossibilità di reperire investimenti privati per sottoscrivere nuovo capitale ed alla rilevanza sistemica delle due banche avrebbe portato inevitabilmente all'attivazione del *bail in*, che avrebbe investito tutti i risparmiatori (compresi i depositanti) di Popolare Vicenza e Veneto Banca.

Di qui la richiesta del Governo di un paracadute, vale a dire l'espunzione, accettata da parte di BCE, del rischio sistemico⁶⁰; in data 23 giugno 2017, ai sensi dell'art. 32 della BRRD, le banche sono state ritenute dalla BCE "*fail or likely to fail*", perché esse avevano violato i requisiti patrimoniali in modo da giustificare il ritiro dell'autorizzazione da parte dell'autorità competente. A fronte della presa di posizione di BCE faceva subito seguito la decisione del Comitato di risoluzione unico che accertava l'assenza di misure alternative (del settore privato o della vigilanza), che avrebbero permesso di superare la situazione di rischio di dissesto in tempi adeguati, ed escludeva un pubblico interesse alla risoluzione; peraltro il *default* delle due banche veniva ritenuto senza impatti sulla stabilità finanziaria non essendo l'operatività delle banche sufficientemente estesa, bensì concentrata solo in alcune aree del territorio nazionale.

Si apriva così la *way out* obbligata della liquidazione delle banche secondo l'impianto normativo del TUB⁶¹; tuttavia, poiché la liquidazione "atomistica", ossia la vendita nel tempo dei singoli cespiti aziendali, avrebbe potuto determinare gravi pregiudizi per l'economia, il Governo ha ritenuto opportuno individuare una soluzione che consentisse di gestire la crisi delle due banche con strumenti aggiuntivi rispetto a quelli previsti dal TUB, atteso che, in assenza di interventi pubblici di sostegno, l'assoggettamento delle banche a liquidazione coatta amministrativa avrebbe potuto comportare una distruzione del valore delle

⁵⁸ Sulla stima di queste perdite si sono registrate prolungate discussioni tecniche e divergenze di opinione tra le autorità coinvolte nella procedura; la stima iniziale (1,2 miliardi) è aumentata considerevolmente a seguito dell'analisi del piano di ristrutturazione, effettuata dalle autorità europee ai fini della quantificazione del fabbisogno di capitale delle due banche. Il fronte aperto tra Roma e Bruxelles riguardava la "rilevanza sistemica" delle venete. All'inizio del 2017 i due istituti erano stati considerati dalla BCE di "rilevanza sistemica", cioè tali da provocare "forti perturbazioni all'economia del Paese" di fronte al prodursi di uno scenario avverso; tuttavia pochi mesi più tardi le stesse banche sono state "retrocesse" alla categoria di operatori di importanza regionale. Come si spiega questo cambiamento?

⁵⁹ Sulle ragioni dell'abbandono dell'ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale cfr. Banca d'Italia, *La crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.: Domande e risposte*, 2017, in www.bancaditalia.it, 2017.

⁶⁰ Così V. MALAGUTTI, *Come è nata la catastrofe delle banche venete*, in *L'Espresso*, 2017.

⁶¹ Cfr M. RISPOLI FARINA, op. ult. cit., p.34.

aziende bancarie coinvolte e imporre un'improvvisa cessazione dei rapporti di credito esistenti, con conseguenti gravi ripercussioni sul tessuto produttivo e sociale⁶².

Di qui si spiega la scelta del Governo di individuare, tramite il d.l. 25.6.17 n. 99, una liquidazione "speciale", che ha previsto anche strumenti di risoluzione e soprattutto un sostegno pubblico. In effetti, tale decreto ha disciplinato l'avvio della procedura di l.c.a. ai sensi della normativa del TUB, e contestualmente ha disposto l'adozione di misure di aiuto pubblico volte a consentire una "*gestione ordinata*" della crisi delle due banche. L'operazione, ai sensi dell'art. 2 del suddetto d.l., è stata così articolata: le due banche sono state dichiarate con decreto del MEF, su proposta della Banca d'Italia, in stato di insolvenza e sottoposte a l.c.a.; è stata disposta, ove necessario, la continuazione dell'esercizio dell'impresa; è stata prevista la cessione dell'azienda bancaria o di rami di essa ad un acquirente; al contempo sono state attuate misure di intervento pubblico a sostegno della cessione.

In particolare, è stata previsto il trasferimento della *good bank* (impieghi in bonis, depositi, obbligazioni senior, sportelli, personale) ad un cessionario, al fine di preservare il valore di tutte le passività delle due banche diverse dalle obbligazioni subordinate; contestualmente, vi è lo *spin off* del portafoglio di crediti deteriorati alla SGA (Società di Gestione delle Attività S.p.A), interamente controllata dal MEF.

L'aspetto qualificante ed emblematico di questa operazione è senza dubbio connesso al suo finanziamento pubblico. Quando la *good bank* presenta un valore netto di cessione negativo occorre che le banche cedenti finanzino l'operazione con un indennizzo⁶³. Per l'individuazione del soggetto acquirente, seguendo le indicazioni della Commissione UE, è stata avviata una procedura aperta e concorrenziale. Il compendio aziendale delle due banche è stato ceduto a Intesa Sanpaolo al simbolico prezzo di 1 euro, con la fondamentale partecipazione dello Stato all'operazione. La proposta di Intesa Sanpaolo è stata quella di acquisire solamente le attività "buone" delle due banche, lasciando in l.c.a. gli attivi problematici; per far questo, ha tuttavia richiesto che i propri coefficienti patrimoniali non subissero contraccolpi negativi. L'intervento per cassa dello Stato è stato di circa 4,8 miliardi di euro, realizzato attingendo dal Fondo creato con il d.l. n. 237/16 c.d. salva risparmio. Di questi, 3.5 miliardi sono stati a copertura del fabbisogno di capitale generatosi in capo a Intesa in seguito all'acquisizione della parte *good* delle attività delle due banche; altri 1.3 miliardi hanno contribuito alla ristrutturazione aziendale da approntare per rispettare la disciplina europea sugli

⁶² Così A. PEZZUTO, *La liquidazione delle banche venete*, in www.dirittobancario.it, 2017.

⁶³ Cfr in tal senso M.RISPOLI FARINA, op. ult. cit., 43 ss.

aiuti di Stato. Inoltre, è stata prevista la concessione di garanzie statali, per un importo massimo di circa 12 miliardi, sul finanziamento della massa fallimentare da parte di Banca Intesa, al fine di garantire la continuità del sostegno creditizio al territorio.⁶⁴ L'attività di riscossione dei crediti deteriorati da parte di SGA è cruciale per determinare quanto del denaro investito può essere recuperato dallo Stato.⁶⁵

Per quanto riguarda la tutela dei risparmiatori coinvolti nell'operazione, obbligazionisti ordinari e depositanti delle due banche sono stati "trasferiti" a Intesa Sanpaolo ed i relativi rapporti contrattuali sono proseguiti senza traumatiche soluzioni di continuità. Invece, azionisti ed obbligazionisti subordinati hanno condiviso gli oneri della liquidazione.⁶⁶ Da parte sua, la Commissione UE ha ritenuto le misure di sostegno, prefigurate dal Governo nel richiamato decreto, conformi alla normativa europea sugli aiuti di Stato alle banche, secondo la *Banking Communication* del 2013, in quanto gli azionisti e detentori di obbligazioni subordinate hanno pienamente contribuito ai costi del risanamento, riducendo così l'onere dell'intervento pubblico. Anche in questo caso, è stato tuttavia previsto un meccanismo di ristoro per i piccoli investitori che hanno sottoscritto o acquistato obbligazioni subordinate direttamente dalle due banche in liquidazione prima del 12 giugno 2014 (*id est* ante pubblicazione della Direttiva BRRD): il meccanismo è del tutto analogo a quello previsto per le quattro banche regionali, ed il decreto del 21 agosto 2019 relativo alla presentazione delle istanze al Fondo indennizzo risparmiatori riguarda anche i piccoli investitori delle due banche venete.

Nel suo complesso, tale operazione appare significativa in ragione del fatto che, anche nel caso della crisi delle due banche venete, lo Stato abbia deciso di

⁶⁴ Nel dettaglio, lo Stato ha concesso a Intesa una garanzia sul credito che questa vanta nei confronti delle banche in liquidazione per lo sbilancio di cessione (5,4 miliardi elevabile fino a 6,4); infine concede garanzie a fronte di rischi di varia natura per un valore atteso complessivo di 400 milioni (a fronte di un massimale garantito pari a circa 6 miliardi). Tali garanzie rispondono anche all'esigenza di sopperire a carenze informative che, data la rapidità dell'operazione, non è stato possibile colmare prima della cessione. Sostanzialmente Intesa Sanpaolo si è assicurata la possibilità di retrocedere alla liquidazione coatta amministrativa i crediti in bonis, considerati comunque ad altro rischio. Le attività e le passività non acquisite da Intesa restano nelle due banche poste in liquidazione cosiccome non sono oggetto di cessione i non-performing loans il cui valore lordo ammonta a 17,5 miliardi.

⁶⁵ In genere, la percentuale di valore dei crediti deteriorati che può essere recuperata mediante un approccio "paziente" è molto più elevata di quella ottenibile cedendo questi attivi pro soluto sul mercato. Dalla gestione dei suddetti crediti lo Stato ritiene di recuperare 9,6 miliardi (di cui 4,2 miliardi a valere sulle *sofferenze* e 5,4 miliardi a valere sulle *inadempienze probabili*), ipotizzando tassi di recupero (46,9%) analoghi a quelli osservati nel periodo 2006-2015

⁶⁶ In concreto, date le ingenti perdite accumulate dalle due banche e dato che lo Stato, a fronte dell'esborso per cassa e delle garanzie concesse, si inserisce nel passivo della liquidazione e viene soddisfatto per primo, le liquidazioni non disporranno con tutta probabilità di risorse sufficienti a soddisfare le pretese di azionisti e creditori subordinati; cfr. sul punto, A. PEZZUTO, *op. cit.*

intervenire direttamente con un sostegno pubblico in *bail out*, “manipolando” addirittura la procedura ordinaria di l.c.a. con una norma ad hoc: lo strumento atipico che ne è risultato è ulteriormente sintomatico della volontà dei pubblici poteri di scongiurare in tutti i modi, ricorrendo ancora una volta ad un salvataggio “anomalo”, comunque in *bail out*, le conseguenze dell’ applicazione *tout court* del *bail in*; al contempo, il processo di liquidazione “atipica” messo in atto dal Governo ha perseguito anche l’obiettivo di assicurare la continuità dei rapporti con la clientela, contenendo le conseguenze del dissesto⁶⁷.

3.4 Il ricorso al “modello salva MPS” nella gestione della crisi della Banca Carige.

Nel frattempo, il quadro delle crisi bancarie domestiche si è ulteriormente arricchito, essendo sopraggiunta anche la crisi della Banca Carige, insorta sia per il perdurare della crisi economica, che ha reso insostenibili scelte allocative rischiose e deteriorato gli impieghi, sia per l’autoreferenzialità della *governance* unita ad episodi rilevanti di *mala gestio*, avendo le ispezioni di Bankitalia messo in luce criticità nella concessione di mutui e prestiti, nella valutazione dei crediti deteriorati, oltre che nella distribuzione dei poteri e nelle modalità di gestione dell’ex presidente.⁶⁸

Peraltro, nel periodo 2016-2018 Banca Carige aveva risentito dell’accesa conflittualità tra gli azionisti e i vertici aziendali, ripetutamente sostituiti; tali tensioni avevano peggiorato il clima interno rallentando o bloccando importanti iniziative di riassetto. Anche in questa fase vi erano stati interventi di vigilanza volti a preservare la solidità patrimoniale e a migliorare le condizioni gestionali: alla fine del 2017 era stata realizzata una ulteriore operazione di rafforzamento patrimoniale per circa 900 milioni, che si sarebbe dovuta concludere l’anno seguente con l’emissione di un prestito subordinato e il completamento del piano di cessione di attività. I citati problemi di *governance* non hanno però consentito che ciò si realizzasse, e le tensioni presenti sui mercati non hanno permesso alla banca di collocare il prestito subordinato, che avrebbe consentito di rispettare il requisito di conservazione del capitale. Tra aprile e agosto 2018 la BCE ha condotto un’ispezione sul rischio di credito, da cui sono emerse perdite per 257 milioni di euro; a fronte di tale situazione critica, BCE ha autorizzato Carige a realizzare una manovra complessiva di rafforzamento patrimoniale basata su un aumento di capitale di 400 milioni di euro; quest’ultimo sarebbe stato di fatto garantito dal prestito subordinato di 320 milioni sottoscritto il 30 novembre dallo schema

⁶⁷ Vedi M. RISPOLI FARINA, op.ult. cit., 52 ss.

⁶⁸ Sulla crisi della Banca Carige cfr. ROSSANO, Un sistema bancario in affanno. Brevi note sul caso Carige, in www.dirittobancario.it, 2019; F. PANETTA, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d’Italia, in www.bancaditalia.it, 2019.

volontario di intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, convertibile in azioni di pari ammontare qualora l'adesione del mercato all'aumento di capitale fosse risultata insufficiente. Con la decisione di astenersi in assemblea straordinaria l'azionista di riferimento non ha consentito di completare il riassetto patrimoniale.⁶⁹ Di qui, le dimissioni di alcuni consiglieri giustificate dalle mutate condizioni derivanti dall'esito della predetta assemblea e la sottoposizione della banca a procedura di amministrazione straordinaria disposta dalla BCE. Ne è derivato lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e controllo, nonché la nomina dei commissari straordinari e dei componenti del comitato di sorveglianza.

A questo punto, il Governo, al fine di evitare o porre rimedio a una grave perturbazione dell'economia e preservare la stabilità finanziaria, è stato costretto di nuovo ad intervenire d'urgenza, adottando il d.l. 8 gennaio 2019 n.1, convertito con modifiche nella legge n. 16/19, con una disciplina del tutto mutuata dal "modello salva MPS", vale a dire dal citato d.l. n. 237/16 c.d. salva risparmio.

In effetti, , anche la normativa "salva Carige" ha, in primo luogo, autorizzato il Ministero dell'Economia, fino al 30 giugno 2019, a concedere la garanzia dello stato su passività di nuova emissione di Banca Carige, nel rispetto della disciplina europea in materia di aiuti di stato, fino a un valore nominale di 3.000 milioni di euro; in secondo luogo, ha autorizzato il MEF a sottoscrivere, entro il 30 settembre 2019, le azioni emesse a fronte di un eventuale aumento del capitale sociale deliberato dall'istituto. Il citato d.l. prevede lo stanziamento di un fondo di 1.3 miliardi, a copertura degli oneri potenziali che potranno derivare da queste misure, di cui 300 milioni destinati alla garanzia sui bond che la banca dovrà emettere ed il budget restante per l'eventuale ricapitalizzazione precauzionale.

Lo schema di tale intervento in *bail out*, dunque, è del tutto analogo a quello del salvataggio MPS, essendo prevista sia la garanzia pubblica sulle passività di nuova emissione e sulla liquidità di emergenza erogata dalla Banca d'Italia, sia la possibilità di procedere ad una ricapitalizzazione pubblica precauzionale. Per la verità, nella fase di conversione del suddetto d.l. si era paventata anche l'ipotesi di una nazionalizzazione della banca: ipotesi subito tramontata, in quanto difficilmente avrebbe ricevuto il consenso delle Autorità comunitarie, atteso che la citata Direttiva BRRD prevede, appunto, un intervento pubblico nel capitale della banca in crisi temporaneo, meramente "ponte", come nel caso Montepaschi, non certo finalizzato alla surrettizia statalizzazione di una impresa bancaria.⁷⁰

⁶⁹ Cfr. F. PANETTA, op cit.

⁷⁰ Così R. MASERA, *Carige, le banche e il bail in dimenticato*, in *La Repubblica*, A&F, 14 gennaio 2019, p. 12, il quale, opportunamente, evidenzia come "le regole esistenti prevedono un intervento "ponte", come è stato nel Montepaschi, non certo la creazione di una banca di Stato".

In sede attuativa, l'operazione di salvataggio di Carige si è definita sulla base del piano strategico predisposto dai commissari straordinari, quantificabile in 900 milioni di euro, così articolato: 700 milioni derivanti da un aumento di capitale sociale, garantito per 314 milioni dallo Schema Volontario di Intervento del FITD a fronte della conversione delle obbligazioni subordinate sottoscritte a novembre 2018, per 63 milioni da Cassa Centrale Banca e per 238 milioni dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi; i restanti 85 milioni derivano da un'operazione di aumento di capitale in opzione riservato agli attuali soci in proporzione alla percentuale detenuta. Per quest'ultima parte di ricapitalizzazione il FITD si è impegnato a sottoscrivere tutto l'importo (agirà come garante se nessuno degli attuali soci decidesse di partecipare; gli ulteriori 200 milioni derivano dall'emissione di un nuovo prestito subordinato classificabile come strumento di capitale Tier2 (circa metà del prestito verrà sottoscritto da Cassa Centrale Banca). Peraltro, nel contesto degli accordi raggiunti tra gli attori coinvolti, lo Schema Volontario del FITD ed il Fondo stesso hanno concesso a Cassa Centrale Banca (holding delle banche cooperative del Trentino) un'opzione di acquisto sulle azioni da essi detenute, esercitabile entro il 2021.⁷¹ Da parte sua, la BCE ha autorizzato sia il FITD, sia lo Schema volontario a salire oltre la quota qualificata del 10%. Nel piano di risanamento della banca è infine stata prevista una radicale operazione di riduzione dei rischi insiti nel portafoglio creditizio, mediante la cessione pressoché integrale dei crediti deteriorati (circa 3 miliardi), per la quale i commissari hanno accettato l'offerta di SGA, controllata dal MEF.

In definitiva, i costi principali di tale intervento sono a carico degli azionisti a causa di una super-diluzione delle quote possedute e dal settore bancario italiano, che, tramite lo Schema Volontario ed il FITD, ad oggi è il principale azionista della banca. Ration per cui, i privati hanno contribuito, in quota maggioritaria, ai costi del salvataggio; tuttavia, i pubblici poteri non sono rimasti estranei al salvataggio, in quanto, oltre alle garanzie prestate ed alle misure previste nel d.l. sopra richiamato, il MEF, tramite la controllata SGA, si è impegnato ad acquistare più di 3 miliardi di NPL; operazione, quest'ultima, che pur evocando lo strumento risolutorio della *bad bank* di matrice comunitaria, non può non configurarsi come sostanzialmente in *bail out*, atteso che, al termine della gestione di questi crediti deteriorati, l'eventuale saldo negativo finirà essere imputato a carico dei contribuenti. Come dire, in buona sostanza, che l'intervento statale risulta più

⁷¹ L'unica incognita dell'operazione era relativa al voto dell'azionista principale, la famiglia Malacalza che deteneva il 27,5% del capitale, e che avevano fatto filtrare la volontà di opporsi. La scelta non di non presentarsi all'assemblea, ha portato all'abbassamento del quorum ed al via libera dell'operazione (che diluirà a poco più del 2% la loro partecipazione; cfr F. MASSARO, *Carige, ok al salvataggio: sì dell'assemblea dei soci*, in *Corriere della sera*, 2019.

circoscritto rispetto a quanto sarebbe accaduto prima della Direttiva BRRD, ma non del tutto venuto meno.

4. Il caso Popolare Bari-Tercas e la ri-lettura pretoria degli aiuti di Stato alle banche in crisi, ovvero la tardiva "riabilitazione" del FIDT.

Anche la crisi del più grande istituto bancario del Sud Italia, la Banca Popolare di Bari, è pressochè coeva a quelle appena richiamate, ma è, allo stato, ancora irrisolta. In effetti, la situazione della Popolare di Bari si è andata progressivamente aggravando, tanto che alla fine del 2018 la quota dei prestiti classificati come deteriorati si aggirava intorno al 18% dei finanziamenti alla clientela, il rapporto tra i costi operativi e il margine di intermediazione (cioè gli utili lordi) aveva raggiunto quota 83%, mentre le voci di spesa dal personale agli altri oneri amministrativi erodevano quasi per intero i profitti della gestione⁷² (in genere questo indicatore non dovrebbe superare il 50%); ragion per cui l'istituto aveva concluso il 2018 con una perdita netta di quasi 400 milioni di euro, mentre il CET Tier 1 era sceso al 7,86%, al di sotto dell'8% indicato dalla vigilanza come requisito minimo. Nel 2019, in concomitanza con la crisi di Banca Carige, è emersa l'esigenza di intervenire a favore della Popolare di Bari con una ricapitalizzazione di circa 500 milioni.

La soluzione adottata dal Governo nel D.l. n. 34/2019, il c.d. Decreto Crescita, è stata quella di ricorrere ad una misura di agevolazione fiscale, con l'obiettivo di incentivare le aggregazioni bancarie nel Mezzogiorno consentendo a imprese e istituti di credito del Sud di utilizzare le attività fiscali differite (*deferred tax asset DTA*) trasformandole in credito di imposta fino a 500 milioni di euro in caso di aggregazioni; al contempo, i crediti d'imposta sono computabili ai fini del calcolo del CET1, il principale parametro di solidità di una banca.⁷³

Tale misura agevolativa, rappresentando un intervento atipico nella gestione della crisi bancaria, costituisce evidentemente un sostegno di natura pubblica; si tratta di un intervento di portata inferiore rispetto ai precedenti: tuttavia, anche in questa fattispecie lo Stato interviene con l'obiettivo di prevenire situazioni ben peggiori che determinerebbero misure di altra entità.

⁷² Così V. MALAGUTTI, *op. cit.*.

⁷³ L'obiettivo parrebbe essere la costituzione di un grande polo bancario nel Mezzogiorno destinato ad includere la Popolare di Bari, la Popolare Puglia e Basilicata e altre realtà locali; vedi, sul punto, T. FERRARO, *Popolare Bari: arriva l'aiutino fiscale per salvarla, verso fusioni tra le banche del Sud*, in *Finanza online*, 2019, secondo cui sarebbe anche prevista un'operazione *derisking* dell'attivo della Popolari di Bari con il coinvolgimento della SGA e di DoBank per la cessione del portafoglio di sofferenze dell'istituto pugliese. Secondo gli ultimi dati disponibili del 30 giugno 2019 la banca aveva NPL lordi per 2,57 miliardi; in argomento v. anche C. FESTA, *Il piano di scissione della Popolare di Bari. E per gli Npl c'è il piano di sistema di Sga-Dobank*, in *Il sole 24 ore*, 2019.

In ogni caso, la situazione critica non può dirsi scongiurata, essendo peraltro ancora in fieri l'auspicata operazione di concentrazione bancaria; peraltro, non può escludersi che la misura agevolativa adottata sia passibile di censura da parte della Commissione UE per incompatibilità con il divieto sugli aiuti di Stato.

Tuttavia, nelle more di una nuova e/o ulteriore e più concludente soluzione in gestazione sul tavolo dell'Esecutivo (si ipotizza un intervento tramite il Mediocredito centrale), la crisi dell'istituto pugliese ha nel frattempo acquistato particolare rilievo sotto un diverso profilo, in quanto legata alla vicenda dell'acquisizione della Banca Tercas, operazione oggetto di contenzioso da ultimo definito dal giudice comunitario con una decisione destinata ad incidere in modo significativo sull'interpretazione del nuovo impianto regolativo europeo in materia di *banking resolution*.

Si ricorderà come, in effetti, nel 2013 Bankitalia avesse autorizzato l'intervento dell'istituto pugliese per l'acquisizione della Banca Tercas, in amministrazione straordinaria e a rischio dissesto. La Banca pugliese, tuttavia, aveva subordinato l'operazione alla copertura da parte del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi del deficit patrimoniale della Tercas, nonché la realizzazione di una revisione dei conti. Il FIDT, dopo aver verificato la convenienza economica dell'intervento rispetto al rimborso dei depositanti, aveva accettato di intervenire, con il *placet* di Bankitalia. L'acquisizione si era concretizzata con la sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato a Popolare di Bari, per l'importo di 230 milioni; tuttavia, secondo la Commissione europea l'intervento del FIDT costituiva un aiuto di Stato, vietato ai sensi dell'art. 107, comma 1, TFUE, in quanto le misure adottate dal Fondo dovevano considerarsi aiuti a fondo perduto imputabili allo Stato italiano⁷⁴.

⁷⁴ In argomento cfr. COMMISSIONE UE, *Lettera del 27 febbraio 2015 ("decisione di apertura")*, con cui comunica all'Italia la decisione di avviare il procedimento di cui all'art. 108, par. 2, del Tfe in relazione all'aiuto in oggetto, p.to 29, ritenendo che: "sul piano fattuale, rileva che le autorità italiane (cioè la Banca d'Italia) coordinano le attività del FITD; autorizzano gli interventi tutelando i depositanti e i clienti; partecipano in qualità di osservatore alle riunioni del Consiglio e del Comitato di gestione del FITD". Ne consegue, pertanto, che, ad avviso della Commissione, "il FITD è rimasto sotto costante controllo pubblico, svoltosi effettivamente, per quanto riguarda obiettivi politici concreti, fissati e definiti dalle pubbliche autorità e che va oltre un mero controllo formale della validità e della legittimità della condotta del FITD"; sul punto v. C. BARBAGALLO, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano*, Audizione dinnanzi alla VI Commissione Finanze, Camera dei Deputati, Roma, 9 dicembre 2015, 8, che ha definito "devastante" il difficile rapporto con l'Unione europea: restano ancora del tutto oscuri i fondamenti giuridici della "preclusione manifestata da uffici della Commissione europea, da noi non condivisa, che hanno ritenuto di assimilare ad aiuti di Stato gli interventi del Fondo di tutela dei depositi"; in effetti, la decisione preclusiva della Commissione è del tutto opposta al precedente caso Sicilcassa, in cui le misure utilizzate per coprire una parte del disavanzo di cessione al Banco di Sicilia delle attività e delle passività della Sicilcassa furono invece valutate in modo favorevole dalla Commissione ed escluse dalla nozione di aiuto di Stato, giudicandosi irrilevante sia l'intervento dello Stato nella definizione delle misure concesse dal Fondo e delle

Governo, Banca popolare di Bari e FITD, con l'intervento anche della Banca d'Italia, impugnarono la decisione dinanzi alla Corte di Giustizia, ritenendo che le misure adottate e oggetto della decisione della Commissione non rientrassero nel divieto di cui all'art. 107 TFUE. Nelle more della definizione del contenzioso, la decisione della Commissione UE impose comunque a Banca Tercas di restituire al FIDT l'ammontare del sostegno ricevuto; ragion per cui, onde evitare la riapertura di una crisi in capo all'istituto, il FIDT decise di intervenire tramite il diverso meccanismo dello schema volontario, al quale aderì la quasi totalità del sistema bancario italiano, realizzandosi, per tal via, una sostanziale corrispondenza di effetti, pur nella diversità dello schema giuridico, rispetto all'intervento originario "bocciato" dall'Antitrust UE.

Da ultimo, nel marzo 2019, la Corte di giustizia UE ha sancito che non vi fu alcuno aiuto di Stato nei fondi concessi dal FIDT alla Popolare di Bari per il salvataggio di Banca Tercas⁷⁵. Il Tribunale UE ha anzitutto ribadito che per configurare un "aiuto di Stato" ex art. 107, paragrafo 1, TFUE, occorre: 1) la sussistenza di un intervento dello Stato o mediante risorse statali; 2) la potenzialità dell'intervento di incidere sugli scambi tra gli Stati Membri; 3) che l'intervento conceda un vantaggio selettivo al suo beneficiario; 4) che l'intervento falsi o minacci di falsare la concorrenza. Quanto al primo presupposto, il Tribunale ha ricordato che, per poter essere qualificati come "aiuti" ai sensi dell'art. 107 TFUE, gli interventi devono essere concessi direttamente o indirettamente mediante risorse statali ed essere imputabili allo Stato; rientrano in tale nozione anche gli aiuti concessi tramite un ente pubblico o privato, designato o istituito dallo Stato. Nel caso di specie, tuttavia, l'intervento in favore di Tercas era stato concesso dal FITD, che è un ente privato; spettava dunque alla Commissione provare un sufficiente grado di coinvolgimento dello Stato nella concessione della misura contestata, dimostrando che lo Stato era in grado di esercitare un'influenza dominante sull'ente erogatore nel caso concreto. Secondo il Tribunale, per valutare il criterio relativo all'imputabilità di una misura allo Stato, occorre interrogarsi sul grado di intervento delle autorità pubbliche nella definizione delle misure e delle loro modalità di finanziamento. A tal riguardo, i ricorrenti avevano allegato che il FITD non aveva un mandato pubblico per effettuare interventi a favore di banche in difficoltà: le misure a sostegno delle banche rispondevano invece ad interessi privati, poiché miranti ad evitare le conseguenze più onerose di un rimborso dei depositi in caso di liquidazione coatta

loro modalità di finanziamento, sia il coinvolgimento di alcune banche pubbliche; al riguardo cfr. *amplius* A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, in *Merc. Conc. Reg.*, 2015, fasc. 2, 327. ss.

⁷⁵ Cfr. Tribunale UE, sentenza 19 marzo 2019, cause riunite T-98/16, T 196/16 -198/16, *Repubblica italiana e a. contro Commissione UE*, in *www.curia.eu*

amministrativa. Inoltre, il FITD non era obbligato dalla legge a prevedere interventi di sostegno, al di fuori del rimborso dei depositi; erano, infatti, le stesse banche consorziate ad aver introdotto tale possibilità, al ricorrere delle condizioni previste dallo statuto del FITD, e poi a fornire i fondi utilizzati per l'intervento. Il Tribunale, accogliendo tali rilievi, ha statuito che gli interventi di sostegno del FITD mirano principalmente a perseguire gli interessi privati delle banche consorziate e ad evitare le conseguenze economiche più onerose di un rimborso dei depositi in caso di liquidazione coatta amministrativa. Ora, pur riconoscendo che in alcuni casi gli interessi privati delle banche consorziate possono coincidere con l'interesse pubblico, ciò non fornisce, di per sé, indicazioni circa il coinvolgimento o assenza di coinvolgimento dei poteri pubblici nell'adozione della misura controversa; di tal che, ad avviso del giudice comunitario, gli interventi di sostegno non attuano un mandato pubblico conferito dalla normativa italiana, atteso che il mandato conferito al FITD dalla legge consiste unicamente nel rimborsare i depositanti (entro il limite di 100.000 euro), in quanto sistema di garanzia dei depositi, quando una banca consorziata è oggetto di una liquidazione coatta amministrativa. Al di fuori di tale ambito, il FITD non agisce in esecuzione di un mandato pubblico. Ration per cui, il Tribunale UE, ritenendo che la Commissione non avesse dimostrato il coinvolgimento delle autorità pubbliche italiane nell'adozione della misura contestata, né l'utilizzo di risorse statali, né l'imputabilità della misura allo Stato ai sensi dell'art. 107, TFUE, ha annullato la decisione impugnata.

Con tale decisione, il giudice comunitario ha riabilitato, ancorché tardivamente, l'originario intervento del FIDT a favore della banca Tercas e, al contempo, ha ridimensionato l'approccio eccessivamente rigido della Commissione UE nella valutazione dei sistemi mutualistici del sistema bancario, declinando in modo più puntuale le misure adottate dagli enti privati non ascrivibili alla nozione di aiuto di Stato.

Ora, di là dal fatto che tale decisione potrà essere a sua volta oggetto di gravame dinanzi alla Corte di giustizia, non può sottacersi come siffatta statuizione giudiziale possa essere foriera di un ulteriore fronte di contenzioso tra la Commissione e tutti i soggetti potenzialmente lesi dalla decisione annullata - si pensi ai numerosissimi piccoli risparmiatori coinvolti non solo nel caso Popolare Bari-Tercas, ma pure nel crac delle quattro banche regionali -, i quali potrebbero richiedere alla Commissione stessa il risarcimento dei danni subiti. Tuttavia, non sarà agevole esperire con successo l'azione di risarcimento a norma degli artt. 268 e 340, comma 2, TFUE, ove si consideri che i danneggiati dovranno dimostrare la sussistenza di tre presupposti: 1) l'illiceità del comportamento dell'istituzione comunitaria, inteso come violazione sufficientemente qualificata di una norma di diritto avente ad oggetto l'attribuzione di diritti agli individui; 2) un effettivo

danno; 3) l'esistenza di un nesso causale immediato e diretto tra la violazione dell'obbligo incombente sull'autore della decisione e il danno subito. In tal senso, gli ostacoli maggiori sembrano derivare dalla necessità di dimostrare, da un lato, la violazione sufficientemente qualificata, attesa discrezionalità oltremodo ampia della Commissione in subjecta materia⁷⁶, e, dall'altro lato, il nesso di causalità immediato e diretto tra l'operato illegittimo dell'Istituzione comunitaria ed il pregiudizio lamentato²⁴: tant'è che, sovente, il bilanciamento tra interessi generali dell'Unione e quelli particolari dei privati si conclude a favore dei primi, anche se di recente si registra qualche significativo passo in avanti, vista la maggiore sensibilità della giurisprudenza dell'Unione nell'assicurare una tutela giurisdizionale effettiva dei soggetti danneggiati.⁷⁷

Ciò non toglie, in ogni caso, che la non ascrivibilità dell'intervento del FIDT (al di fuori dello schema volontario) ad aiuto di Stato sancita dal Giudice comunitario costituisca una decisione significativa non solo nell'ottica della costruzione del terzo pilastro, in quanto potrebbe significare la possibilità per i *Deposit Guarantee Schemes* di poter operare anche attraverso "misure alternative" (rispetto al solo rimborso dei depositanti), vale a dire con misure preventive o di risanamento, ma anche in quanto sembra costituire un precedente destinato, come si avrà modo di evidenziare di seguito, ad incidere sull'ampia discrezionalità con cui la Commissione UE ha sin'ora individuato ambito e limiti del divieto sugli aiuti di Stato alle banche in crisi e, per tal via, la portata effettiva dell'intervento pubblico di sostegno degli Stati membri ai rispettivi sistemi bancari.

5. Alla ricerca di un nuovo equilibrio tra regola (bail in) ed eccezione (bail out) nella banking resolution.

La disamina, pur sintetica, delle varie crisi bancarie domestiche e le "distorsioni" applicative riscontrate nelle diverse soluzioni attuate in sede legislativa nazionale rispetto all'impianto regolativo introdotto dalla novella europea, offre in qualche modo lo spunto per alcune riflessioni più generali sulla "tenuta", alla prova dei fatti, della nuova *regulation* in materia di *banking resolution*.

⁷⁶ Il criterio decisivo per considerare sufficientemente caratterizzata una violazione del diritto dell'Unione è quello della violazione manifesta e grave, da parte di un'istituzione dell'Unione, dei limiti posti al suo potere discrezionale. Cfr. Corte giust. 4 luglio 2000, causa C-352/98 P, *Bergaderm e Goupil / Commissione*, ECLI:EU:C:2000:361, p.to 43; 4 aprile 2017, causa C-337/15 P, *Mediatore europeo/Claire Staelen*, ECLI:EU:C:2017:256, p.to 31.

⁷⁷ Cfr. K. Gutman, *evolution of the action for damages against the European Union and its place in the system of judicial protection*, in *CML Rev.* 2011, p. 695.

In effetti, nei vari casi di crisi bancarie sopra richiamati le soluzioni individuate dal legislatore nazionale si differenziano l'una dall'altra: nel caso delle quattro banche regionali, si è fatto ricorso agli strumenti di risoluzione previsti dalla Direttiva BRRD, anticipando, in buona sostanza, l'operatività della normativa di recepimento; nel caso del MPS il Governo ha invece deciso di ricorrere ad un sostegno pubblico straordinario, nelle forme previste dalle vigenti nuove regole europee, attraverso la ricapitalizzazione diretta dell'istituto, divenendone, oltre che il garante, l'azionista di maggioranza ancorchè in via temporanea; al contempo, ha cercato di strutturare una sorta di modello "tipo" di intervento in *bail out*, utilizzabile per gestire, in caso di necessità, non solo la crisi di una singola banca, ma anche di altri istituti di credito domestici; nel caso del dissesto delle due banche venete, il legislatore ha individuato ancora un ulteriore percorso ad hoc, introducendo, in deroga al TUB, una vera e propria liquidazione coatta amministrativa "speciale" in combinato disposto con una forma di sostegno pubblico volta a favorire l'acquisizione delle due aziende bancarie da parte di un operatore di settore in grado di garantirne la prosecuzione dell'attività; nel caso della crisi Carige il legislatore è ricorso al modello "tipo" prefigurato nel decreto salva MPS, anche se poi, in concreto, non si è spinto sino alla ricapitalizzazione della banca.

Nondimeno, tali interventi appaiono accomunati dalla preoccupazione di individuare soluzioni volte, in primo luogo, a sottrarre alla scure dell'applicazione tout court della nuova regola del *bail in* i risparmiatori ed al contempo evitare la liquidazione coatta amministrativa canonizzata nel TUB. Tale duplice esigenza, che ricorre in tutte queste crisi, deriva, evidentemente, dalla consapevolezza che, pur trattandosi di una procedura concorsuale per le imprese bancarie, non sia comunque del tutto idonea a gestire crisi di una particolare gravità. In altri termini, senza la possibilità di massicci interventi in *bail-out* il ricorso alla sola liquidazione coatta amministrativa non appare sufficiente ad evitare crisi sistemiche ed a tutelare in modo adeguato i risparmiatori. Al contempo, si è cercato, appunto, di evitare l'applicazione diretta della norma sul *bail in*, o comunque di mimetizzarlo nella forma soft dell'applicazione del principio del *burden sharing*. Il caso delle banche venete appare, in tal senso, il più emblematico: l'esclusione del pubblico interesse alla risoluzione delle due banche sembra disvelare la scelta - da parte dell'Esecutivo nazionale di concerto con le stesse Autorità comunitarie - di non sottoporre al *bail in* i clienti dei due istituti; ciò a fortiori, ove si consideri la motivazione - più politica che tecnica - addotta dell'impatto regionale per due banche radicate nell'economia di una delle regioni più ricche d'Italia (e probabilmente d'Europa). Nondimeno, non è stato invece possibile evitare l'applicazione del principio del *burden sharing*, vale a dire una sorta di *bail in*

“minimo”, nei confronti degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati, il cui trattamento è stato, in realtà, uno degli aspetti cruciali che le Autorità hanno dovuto affrontare, in ragione dell’esigenza di tutelare le posizioni di moltissimi piccoli risparmiatori “inconsapevoli” per i quali l’investimento in obbligazioni subordinate bancarie era stato sovente prospettato sicuro al pari di quello nei titoli di stato.

Il bilanciamento tra l’obbligo di far partecipare ai costi del default azionisti ed obbligazionisti subordinati e la necessità di tutelarne in qualche modo la posizione non è stato agevole: soltanto nel caso di MPS è stato possibile tutelare integralmente gli obbligazionisti subordinati, non solo in virtù del sostegno pubblico, ma anche per la sua tempestività, essendo intervenuto prima del dissesto vero e proprio. L’impianto del decreto salva risparmio non appare, infatti, ispirato tout court al “vecchio” meccanismo del *bail out*, in quanto l’intervento pubblico non esclude del tutto l’applicazione del *burding sharing*, ma cerca di minimizzare gli effetti della condivisione degli oneri a carico dei risparmiatori evitando l’attivazione più traumatica del *bail in* vero e proprio, conseguendo un più equilibrato bilanciamento tra esigenze di stabilità finanziaria e tutela effettiva del risparmio.

Invece, nel caso delle quattro banche regionali il valore di azioni e obbligazioni subordinate è stato azzerato; nondimeno, sempre nell’ottica del bilanciamento e dell’obiettivo di evitare o minimizzare gli effetti del *bail-in* (e liquidazione) sono stati, per un verso, quantomeno tutelati i conti correnti e le obbligazioni senior (ad esempio, Banca Etruria deteneva 289 milioni di conti correnti e 331 milioni di obbligazioni senior, che sarebbero stati in parte persi in caso di fallimento) e, per l’altro verso, creati i presupposti per un ristoro parziale, a carico dello Stato, degli obbligazionisti subordinati, coinvolti loro malgrado dall’applicazione del *burding sharing*.

Quanto al perimetro di intervento dello Stato nella gestione di queste crisi, va evidenziato, in primo luogo, che tali salvataggi in *bail out* hanno assunto forme diverse rispetto a quelli tradizionali, avendo le nuove regole comunitarie sia circoscritto l’ambito di intervento pubblico nelle crisi bancarie, sia condizionato la sua concreta ammissibilità al placet preventivo e discrezionale delle Autorità unionali.

I vincoli eteroimposti sull’*an* e sul *quomodo* degli interventi in *bail out* hanno inciso, in tali casi, anche sulla ripartizione dei costi delle crisi bancarie a carico o delle risorse pubbliche, ovvero del sistema bancario. Infatti, nel caso delle quattro banche regionali, in cui le perdite erano tali da non poter essere assorbite in toto solo dagli azionisti e dagli obbligazionisti subordinati, il contributo al ripianamento è stato sopportato dal Fondo Nazionale di Risoluzione, endogeno al

settore bancario; del pari, il sistema interbancario, tramite il Fondo interbancario per la tutela dei depositi, ha stanziato i fondi per i primi rimborsi degli obbligazionisti “truffati”; l’unico intervento finanziario pubblico ha quindi riguardato il Fondo istituito *ex lege* per risarcire tutti i piccoli risparmiatori coinvolti.

Invece, nel caso di MPS lo Stato ha finanziato in modo più rilevante l’operazione di salvataggio, intervenendo con circa 3.9 miliardi di ricapitalizzazione e 1.5 miliardi riservati al ristoro degli investitori *retail*; dal canto loro, azionisti e obbligazionisti subordinati hanno contribuito al ripiano delle perdite, secondo il principio della condivisione degli oneri. In ogni caso, avendo lo Stato, attraverso la ricapitalizzazione, acquisito attività (le azioni della banca), non si è in presenza di un contributo a fondo perduto, in quanto, ad esito della vendita del pacchetto azionario acquisito, vi sarà comunque un’entrata per le casse pubbliche; ciò, fermo restando, *naturaliter*, che il recupero effettivo del costo sostenuto per la ricapitalizzazione dipenderà dell’andamento del titolo azionario: al contrario, la spesa per il ristoro degli obbligazionisti convertiti in azionisti non verrà recuperata dallo Stato⁷⁸.

Ma l’intervento di *bail out* più significativo in termini finanziari è stato quello in soccorso delle due Banche venete in default; pure in tal caso, tuttavia, tale misura è stata previamente assentita dalle Autorità comunitarie a fronte del coinvolgimento degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati nella copertura delle perdite, mentre depositi e obbligazioni seniores sono stati preservati. In ogni caso, se, da un lato, l’intervento per cassa dello Stato è stato pari a circa 4,8 miliardi di euro, destinati a soddisfare il fabbisogno di capitale e la ristrutturazione aziendale, cui vanno aggiunti circa 400 milioni di garanzie, a fronte di un capitale garantito di 12,4 miliardi (risorse di cui, allo stato, non è dato sapere se dovranno essere impiegate o meno), dall’altro lato, il saldo netto dell’intervento pubblico dipenderà dal valore dei crediti recuperati dalla SGA.⁷⁹

Nondimeno, sommando il costo di tali operazioni in *bail out* con quello sull’intero sistema economico nazionale, tra capitali e risparmi azzerati, interventi del sistema bancario e intervento pubblico, il costo totale dei tre interventi sembra aggirarsi tra i 60 e i 70 miliardi di euro, ed è stato sopportato in *bail out*, quindi, per meno di un

⁷⁸ Cfr. *amplius* Osservatorio CPI-Università Cattolica del Sacro Cuore, in www.osservatoriocpi.unicatt.it.

⁷⁹ In particolare, per il salvataggio dei due istituti di credito sono stati spesi circa 650 milioni di euro investiti da Cassa Depositi e Prestiti nel Fondo Atlante e 4,8 miliardi di euro destinati a Banca Intesa come contributo di capitale e per la ristrutturazione del business. Questi soldi non potranno essere recuperati. Ciò che invece è stato stanziato, ma potrebbe tornare allo Stato nel giro di alcuni anni, si aggira tra i quasi 12,5 e i 18,5 miliardi di euro, circa un punto percentuale di PIL. La forchetta varia a seconda dell’andamento degli investimenti e delle garanzie per il risanamento delle due banche venete.

terzo a carico dello Stato; per di più, tali operazioni in *bail out* a sostegno delle banche in crisi hanno scongiurato perdite ben più pesanti ai risparmiatori, ed al contempo, nel caso di MPS, acquisito una partecipazione dello Stato senza la quale le banche avrebbero dovuto essere liquidate con perdite ben maggiori⁸⁰.

Sul piano, invece, più squisitamente politico-istituzionale, la scelta operata da parte del legislatore nazionale di riproporre, anche per Carige, il modello “salva MPS” di intervento in *bail out* impone una riflessione non solo sull’individuazione dell’effettivo perimetro dell’intervento pubblico disegnato in sede europea di aiuto alle banche in crisi, ma anche e soprattutto sulla perdurante condivisione di tale disegno da parte degli Stati membri.

In altre parole, anche se nel caso Carige non si è in concreto stati costretti, come per il MPS, a ricorrere all’ingresso pubblico nel capitale della banca, il sol fatto che il medesimo schema normativo previsto per soccorrere la banca senese sia stato sostanzialmente riproposto per quella ligure induce quantomeno a chiedersi se sussistesse, anche nel caso Carige, il necessario presupposto *ex lege* di “evitare o rimediare a una grave perturbazione dell’economia di uno Stato membro e preservare la stabilità finanziaria”, ovvero se il legislatore nazionale abbia consapevolmente cercato di “forzare” l’interpretazione della norma comunitaria, anche in ragione del fatto che la portata dell’intervento a sostegno della banca genovese non appare paragonabile, per dimensione, a quello attuato per MPS. Come dire, in definitiva, che la crisi di una banca come Carige non sembra giustificare, vigenti le nuove regole unionali, un preventivo intervento dello Stato alla stregua di quello operato per MPS, tanto più che la necessità di evitare ad ogni costo l’avvio della procedura di risoluzione non sembrava così incombente, avendo l’eventuale applicazione del *burden sharing* al più riguardato solo gli azionisti, in mancanza di obbligazioni emesse da Banca Carige e sottoscritte da clienti *retail* (l’unico prestito obbligazionario esistente era destinato esclusivamente ad investitori professionali). Il che induce ad ipotizzare che in sede nazionale si stia tentando di promuovere un’interpretazione della regola europea sull’intervento pubblico straordinario tale per cui lo Stato, agendo sul fattore tempo e sul timing della crisi bancaria, possa, in modo sistematico, intervenire, in via preventiva, con un ingresso diretto nel capitale della banca in crisi, onde evitare sia la procedura di risoluzione, sia quella di liquidazione; per tal via, tuttavia, si potrebbe configurare una sorta di “distorsione” della nuova regola, volta a favorire una riespansione, sotto nuove (vecchie ?) forme, dell’ambito dell’intervento statale in *bail out*, destinata a suscitare perplessità in sede comunitaria sulla compatibilità di tale approccio sia con la fattispecie eccezionale imposta dalla novella europea, sia comunque con la normativa europea sugli aiuti di Stato.

⁸⁰ Cfr. Osservatorio CPI, Università Cattolica del Sacro Cuore, cit.

In tal senso, la soluzione legislativa domestica attuata nella crisi di Banca MPS, il cui schema è stato riproposto anche nel caso di Banca Carige potrebbe sottendere la volontà, da parte del legislatore nazionale, di prospettare, in sede comunitaria, la questione di una correzione dell'attuale *regulation*, nel senso di individuare in via normativa un diverso equilibrio tra *bail in* – la cui attuale formulazione precettiva appare di dubbia compatibilità costituzionale e comunque di fatto pressoché disapplicata a favore del più flessibile principio del *burding sharing* - e *bail out*.

Del resto, se, per un verso, la BRRD nasce dall'esigenza, incombente e non più procrastinabile, di prevedere meccanismi diversi dal salvataggio pubblico a oltranza, essendo il modello di *bail out* divenuto pressoché insostenibile - e la canonizzazione del *bail in* nella Direttiva BRRD ha sancito, a livello formale, il passaggio dal *bail-out* al *bail-in* ⁸¹, per altro verso, l'effettiva prima applicazione del nuovo impianto regolativo e del suo strumentario giuridico ha mostrato come, alla prova dei fatti, si sia ricorsi, dopo l'entrata in vigore della novella comunitaria, in un solo caso alla risoluzione di una banca con l'utilizzo esclusivo di risorse private interne al sistema bancario, come rilevato nella ultima Relazione della Commissione UE sullo stato di attuazione della nuova disciplina sulle crisi bancarie⁸²: è il caso del *Banco Popular*, che rappresenta, appunto, l'unica *resolution* post novella comunitaria ed ha comportato la svalutazione e la conversione dei fondi propri dell'ente creditizio, nonché la vendita del compendio aziendale al *Banco Santander*; tuttavia, anche in questo caso, non è stato applicato alcun *bail-in* di passività al di là del debito subordinato e non è stato necessario il sostegno del Fondo di risoluzione unico⁸³.

Ed è ancora la stessa Commissione UE a sottolineare che, nel caso dell'unica risoluzione, ante vigenza della novella comunitaria, delle quattro banche regionali italiane, sono state applicate solo le norme in materia di aiuti di Stato sulla ripartizione degli oneri - il *burding sharing* -, ma non il *bail-in* a norma della Direttiva BRRD.⁸⁴

Peraltro, la Commissione si premura altresì di evidenziare come, in tale fase di prima attuazione, i casi recenti di crisi bancarie nell'eurozona hanno comportato

⁸¹ Sulle discontinuità introdotte dalla BRRD, cfr. V. LEMMA, *Trasformazione di rischi e scadenze alla luce delle nuove politiche di vigilanza bancaria*, in *La gestione delle crisi bancarie*, a cura di V. TROIANO e G. M. UDA, Milano, 2018, p. 190 ss.

⁸² - Cfr. Commissione UE, Relazione 30 aprile 2019 al Parlamento Europeo e al Consiglio sull'applicazione e sulla revisione della direttiva 2014/59UE (direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche) e del regolamento UE n. 806/14 sul meccanismo unico di risoluzione, in www.eur-lex.europa.eu.

⁸³ - Le misure sono state adottate a norma della decisione di risoluzione del Comitato di risoluzione unico del 7 giugno 2017 (SRB/EES/2017/08), approvata dalla decisione (UE) 2017/1246 della Commissione del 7 giugno 2017.

⁸⁴ - Cfr. Commissione UE, op. ult. cit.

L'applicazione di altri strumenti della BRRD, ma non della risoluzione. Infatti, in alcuni casi le banche hanno ricevuto un sostegno alla liquidità in via preventiva, fornito segnatamente a due banche greche, la *National Bank of Greece* e la *Piraeus Bank*, le quali, tuttavia, anche hanno ricevuto, come il MPS, anche ricapitalizzazioni pubbliche cautelative. In altri casi ancora, come quello delle due banche venete o quello della Banca lettone *ABLV*, AS e alla sua controllata *ABLV Bank Luxembourg S.A.*, l'ente creditizio è stato dichiarato in dissesto o a rischio di dissesto dalla BCE e il Comitato di risoluzione unico ha riscontrato che l'azione di risoluzione non era di interesse pubblico, con la conseguente sottoposizione a liquidazione coatta amministrativa secondo il rispettivo diritto nazionale.

Nondimeno, non può sottacersi come, nella pur limitata sua applicazione, con la BRRD le istituzioni comunitarie hanno inteso dare una svolta nella gestione delle crisi bancarie, contrapponendo la primazia della regola del *bail in* a quella della pervasività dell'intervento pubblico di ultima istanza. In effetti, l'esperienza delle recenti crisi bancarie ha fornito, in tal senso, la riprova della compartecipazione, per la prima volta, alle perdite degli attori interni al sistema bancario, non solo di quelli per così dire istituzionali e più "solidi", come il FIDT e gli azionisti, ma anche di quelli più "deboli" come gli obbligazionisti subordinati, sovente del tutto inconsapevoli di doversi ritrovare coinvolti nel dissesto della banca emittente.

Tuttavia, al pari dell'intervento esogeno pubblico, anche quello endogeno al settore bancario pare destinato ad avere un punto di rottura; in altre parole, non si può ipotizzare di risolvere ogni crisi bancaria attraverso l'esclusivo ricorso al sostegno interno al settore, gravando, per tal via, con contributi straordinari i bilanci di tutte le banche (specialmente su quelle banche sane e ben amministrate). Ciò, peraltro, potrebbe far insorgere il rischio di scaricare il costo finale sugli utenti, ove le banche fossero prima o poi costrette ad aumentare i costi per i propri clienti. Ragion per cui, ferme restando le perdite da coprire con gli strumenti di capitale e con gli strumenti subordinati sottoscritti da investitori professionali (e in futuro da risparmiatori consapevoli), difficilmente potrebbe essere superato il limite rappresentato da strumenti di debito ordinario e conti correnti (protetti e non protetti), in quanto ciò costituirebbe una cesura troppo traumatica col passato, che potrebbe tradursi in una sfiducia generalizzata nei confronti delle banche come custodi del risparmio.

Se, in tal senso, le istituzioni europee non sembrano nutrire l'interesse a spingersi così "oltre", va da sé che il passaggio definitivo dal *bail-out* al *bail-in* non pare concretamente prospettabile.

Del resto, le stesse Autorità di risoluzione - emblematici i casi non solo italiani sopra richiamati - si sono mostrate piuttosto restie al ricorso alla vera e propria procedura di risoluzione, consapevoli, evidentemente, degli effetti dirompenti sui

risparmiatori derivanti dalla conseguente attivazione dello strumento del *bail-in*, come cristallizzato nella Direttiva BRRD.

Al contempo, anche la Commissione UE appare consapevole dell'esigenza di mettere meglio "a fuoco" il perimetro dell'intervento pubblico straordinario, ovvero *"l'esigenza di un ulteriore chiarimento delle condizioni e della procedura di concessione della ricapitalizzazione cautelativa, per garantire tempestività e coordinamento tra i soggetti pertinenti. Ad esempio, il quadro non specifica quale autorità dovrebbe confermare che la banca è "solvente" prima di ricevere la ricapitalizzazione cautelativa (né fornisce una definizione di solvibilità ai fini della ricapitalizzazione cautelativa) e non indica quale autorità dovrebbe individuare le perdite che l'entità ha accusato o rischia di accusare nel prossimo futuro, che non possano essere coperte mediante ricapitalizzazione cautelativa."*⁸⁵

Ulteriori segnali inequivoci paiono provenire anche dall'Autorità di vigilanza nazionale, che, come noto, svolge al contempo il ruolo di Autorità nazionale di risoluzione, secondo cui alcuni strumenti della risoluzione, quali il *bail-in*, non possono essere applicati in assenza di passività bancarie dedicate (TLAC e MREL) sottoscritte da investitori qualificati e in grado di assorbire le perdite e ricapitalizzare l'intermediario. Poiché, peraltro, i tempi per la piena costituzione delle dotazioni di queste passività si protrarranno almeno sino al 2024, anche in considerazione dei costi significativi che le banche dovranno sostenere per emetterle, per gestire eventuali crisi bancarie che potrebbero verificarsi durante questo periodo vanno identificate, secondo Bankitalia, soluzioni che consentano di utilizzare fonti esterne di finanziamento anche in deroga al principio del *bail-in*.⁸⁶

In tal senso, ad avviso dell'Autorità di risoluzione nazionale, l'accesso alla ricapitalizzazione pubblica precauzionale dovrebbe essere facilitato per far fronte ad eventuali fallimenti di mercato che limitino la capacità di banche solventi di finanziarsi e per prevenire rischi di contagio. Ciò tanto più che la procedura di risoluzione definita a livello europeo è ritenuta di fatto applicabile solo a un ristretto numero di grandi banche. Di qui l'auspicio della Vigilanza di revisione, più in generale, non solo dei rapporti fra la disciplina in materia di crisi bancarie e quella sugli aiuti di Stato, ma anche del quadro europeo per la gestione delle crisi per porre rimedio alla mancata previsione di un'adeguata fase di transizione che il nuovo regime avrebbe richiesto. Di qui la richiesta di Bankitalia di un'iniziativa legislativa della nuova Commissione europea per la revisione della direttiva BRRD

⁸⁵ - Così Commissione UE, *cit.*

⁸⁶ Così I.VISCO, Intervento del Governatore della Banca d'Italia, Assemblea dell'ABI, Milano 12 luglio 2019, in www.bancaditalia.it

rappresenterebbe l'occasione per un ripensamento delle attuali regole volto a rendere il quadro normativo europeo più flessibile.⁸⁷

In fondo, la richiesta di maggior flessibilità del nuovo quadro regolativo denota la consapevolezza, sempre più diffusa tra le istituzioni nazionali, come pure quelle sovra-nazionali, dell'esigenza di trovare nuovi equilibri, volti a superare la rigidità dell'attuale rapporto tra regola (*bail in*) ed eccezione (*bail out*), alla ricerca di un difficile, ma pur necessario, bilanciamento tra l'intensità sia dell'intervento pubblico di sostegno, sia del sacrificio inflitto ai soggetti più deboli – *id est* ai piccoli risparmiatori ed ai soggetti più forti – *id est* le banche stesse attraverso i propri Fondi mutualistici – del sistema bancario.

Tale nuovo equilibrio dovrà essere individuato o nell'ambito di una revisione dell'attuale normativa, rimodulando ambiti e limiti sia dell'attuale rigido meccanismo del *bail in*, sia dell'intervento in via di stretta eccezione in *bail out*, ovvero, a normativa invariata, quantomeno ripensando le *guide lines* della *Banking Communication* del 2013, alla luce delle numerose indicazioni desumibili vuoi dalle recenti esperienze di crisi bancarie, vuoi del "messaggio" inviato dal giudice comunitario alla Commissione UE nel caso Tercas, destinata ad indurla a rimodulare la portata della propria valutazione discrezionale sulla compatibilità degli aiuti alle banche in crisi con il divieto di cui all'art. 107 TFUE: ciò in quanto tale statuizione ha, su di un piano più squisitamente istituzionale, riattualizzato la preoccupazione a suo tempo espressa, in proposito, dal Parlamento europeo, piuttosto critico nei confronti della posizione assunta dalla Commissione sinanco nella *Banking Communication* del 2013, ritenuta inadeguata "a tutelare i contribuenti europei e a limitare l'importo di aiuti che le banche possono ricevere"⁸⁸.

Il che finisce per disvelare l'esigenza, parimenti cruciale, di riequilibrio anche dal punto di vista dei poteri tra i decisori comunitari nella delicata materia della *banking resolution*, nella direzione di un ridimensionamento del ruolo della Commissione rispetto a quello del Consiglio⁸⁹, onde evitare che la stessa Commissione, in quanto tutore e custode del mercato unico, invece di cercare il necessario bilanciamento tra interesse alla stabilità finanziaria e tutela della concorrenza, possa essere tentata di applicare in modo eccessivamente rigido la regola sugli aiuti di Stato in materia di crisi bancarie: finendo, per tal via, paradossalmente per innescare o aggravare il rischio sistemico e minare le basi stesse di quel mercato unico che è chiamata a salvaguardare.

⁸⁷ Idem.

⁸⁸ Cfr. Risoluzione del Parlamento europeo del 10 marzo 2015 sulla relazione annuale sulla politica di concorrenza dell'UE (2014/2158(INI)), in *GUUE* C 316 del 30 agosto 2016, par. 62.

⁸⁹ Così M. CLARICH, *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, in *Giur. Comm.*, 2017, p. 718.

Più in generale e conclusivamente, viene da chiedersi se le perduranti critiche condizioni congiunturali, caratterizzate, forse per la prima volta, dalla contemporanea presenza della crisi tanto delle finanze pubbliche dei vari Stati membri - appesantite dal sostegno alla stabilità del sistema bancario, ed al contenimento del sacrificio dei risparmiatori coinvolti-, quanto dei capitali privati, falciati dalla depressione finanziaria susseguente alla grande crisi, impongano alle istituzioni dell'Unione una riconsiderazione sulla necessità, forse mai venuta meno, di una maggiore compresenza - accanto agli attori, deboli e forti del sistema bancario -, del sostegno pubblico statale: suo malgrado ancora una volta chiamato, nelle riscontrate criticità di un'incompiuta *Union banking*, a contribuire alla tutela - anche se non più in via esclusiva, ma concorrente-sussidiaria - dell'interesse alla stabilità finanziaria sistemica, preservando al contempo il patrimonio comune, dal valore incalcolabile, della fiducia dei cittadini-risparmiatori.