

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI “FEDERICO II”



DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA

**DOTTORATO DI RICERCA IN
“DIRITTO DELLE PERSONE, DELLE IMPRESE E DEI
MERCATI”
XXXIII CICLO**

***Le soluzioni delle crisi bancarie nell’ordinamento italiano alla
luce della nuova disciplina europea***

Coordinatore

Ch.mo Prof. Giuseppe Recinto

Tutor

Ch.ma Prof.ssa Cristiana Fiengo

Candidato

Dott. Pierluigi Montella

Anno accademico: 2019/2020

INDICE

INTRODUZIONE	5
CAPITOLO I	11
1. La crisi finanziaria all'indomani dell'esperienza <i>Lehman Brothers</i>.	12
2. I fattori scatenanti la crisi: i mutui <i>subprime</i>.	17
3. La nascita dell'Unione Bancaria.....	21
3.1 <i>Dalla Commissione de Larosière...</i>	21
3.2 <i>...alla crisi del debito sovrano e al Rapporto Liikanen. Le Comunicazioni della Commissione UE sugli aiuti di Stato al settore bancario.</i>	27
4. La proposta di riforma strutturale e la nascita dell'Unione Bancaria. ..	38
5. Il concepimento dell'Unione Bancaria: le problematiche sorte nell'attuazione dei “tre pilastri”.....	41
5.1.1 <i>Il primo pilastro: il Meccanismo di Vigilanza Unico e le modalità di esplicazione della Governance. Cenni.</i>	49
5.1.2 <i>Ambito territoriale del MVU ed il rapporto di competenze tra le diverse Autorità del SSM. Il contenzioso giurisdizionale sorto intorno al concetto di less significant.</i>	53
5.2 Il secondo pilastro e le novità introdotte dalla Direttiva UE 2019/879 (BRRD II) e dal Regolamento UE 2019/877 (SRM II). Rinvio.	59
5.3 Il terzo pilastro: il sistema unico di garanzia dei depositi.....	65
CAPITOLO II.....	70
1. La prima applicazione in Italia della BRRD: i d.lgs. 180 e 181 del 2015 e le cd. “quattro banche”.....	71
1.1 <i>La risoluzione delle quattro banche.</i>	84
1.2 <i>Il bail-in attenuato delle quattro banche.</i>	90
1.3 <i>Il problema dei creditori “sacrificati”.....</i>	94
1.4 <i>Il dibattito sulla legittimazione degli enti ponte. Il “vecchio” orientamento ...</i>	102

1.5	<i>...ed il nuovo orientamento: le novità dirimpenti che provengono dalla giurisprudenza di merito e la conferma del proprio orientamento da parte dell'ACF.</i>	114
2.	La crisi del «Monte dei Paschi di Siena» S.p.A.	120
2.1	<i>La ricapitalizzazione precauzionale ed il decreto «salva risparmio». Brevi annotazioni.</i>	125
2.2	<i>Le vicende di MPS dopo la ricapitalizzazione ed il contenzioso arbitrale che ne è scaturito.</i>	135
2.3	<i>Le criticità connesse alla conversione forzata e gli effetti sulla tutela degli investitori.</i>	142
3.	La crisi delle banche Venete	145
3.1	<i>La cd. liquidazione “ordinata” di «Veneto banca» e «Banca Popolare di Vicenza».</i>	151
3.2	<i>La peculiare cessione delle banche venete.</i>	160
3.3	<i>Il contenzioso intorno alla legittimazione passiva della banca cessionaria.</i>	169
3.4	<i>Le innovative prospettive sollevate da Trib. Verona 11 febbraio 2020 e le ulteriori conseguenze cagionate dalla normativa speciale di liquidazione delle banche venete.</i>	174
3.5	<i>Le misure a favore degli investitori retail previste dal d.l. 99/2017. Rinvio.</i>	184
	CAPITOLO III	189
1.	La crisi di Banca Tercas.	190
1.1	<i>La fondamentale sentenza del 19 marzo 2019 del Tribunale UE.</i>	195
1.2	<i>Lo scenario che si profila dopo il “caso Tercas”.</i>	214
1.3	<i>Alcune considerazioni conclusive.</i>	215
2.	La crisi della «Cassa di Risparmio di Genova e Imperia» S.p.A.	226
2.1	<i>L'inedita applicazione del potere di removal e del Temporary Administrator da parte della BCE.</i>	229
2.2	<i>Le misure previste dal “Decreto Carige”.</i>	239
2.3	<i>Alcune considerazioni sul decreto di salvataggio di Carige.</i>	242
3.	La crisi di «Banca Popolare di Bari» S.p.A.	247

3.1 Il decreto per la Popolare di Bari: il “cambio di passo” nella soluzione delle crisi bancarie.	250
3.2 La Banca del Mezzogiorno - Mediocredito centrale: tentativi di ritorno ad un passato glorioso o nuova avventura cervantiana? Rinvio.	262
CAPITOLO IV	268
1. Le nuove tecniche di soluzione delle crisi bancarie: la giusta risposta al problema etico del <i>moral hazard</i>?	269
<i>1.1 Segue. La giusta risposta al problema del contenimento degli oneri per le finanze pubbliche?.....</i>	<i>275</i>
2. Il salvataggio della (ex) Popolare di Bari: il definitivo abbandono del <i>bail in</i> e l’avvento dello «Stato innovatore»?	281
3. Quale futuro per la soluzione delle crisi bancarie? Dall’introduzione della BRRD 2... ..	292
4 ...Agli aiuti di Stato nell’emergenza cagionata dalla pandemia di Covid-19.....	299
5. Le azioni messe in campo dalle Autorità internazionali ed europee.	301
CONCLUSIONI	313
BIBLIOGRAFIA	320
SITOGRAFIA.....	352

INTRODUZIONE

La deflagrazione della crisi finanziaria nel 2008 e la conseguente crisi del debito sovrano intervenuta nel 2012 rappresentano il *discrimen* storico cui imputare il mutamento di rotta, da parte degli Stati membri dell'UE, nella gestione delle crisi bancarie.

In precedenza, infatti, il legislatore europeo -stimolato dai prevalenti orientamenti dottrinali sul punto- era cristallino nel ritenere che la disciplina delle crisi bancarie fosse di competenza pressoché esclusiva degli Stati, enfatizzando così la circostanza che a dover sopportare il peso dei salvataggi eventualmente necessari dovessero essere proprio questi ultimi.

In un quadro della specie, a causa del fatto che molti Paesi europei non erano dotati di una disciplina specifica per le crisi bancarie, ne derivava che le procedure liquidatorie ritenute applicabili anche agli intermediari creditizi venivano semplicemente mutate dal diritto societario e fallimentare, di talché non era prevista affatto alcuna procedura specifica che determinasse la fuoriuscita della banca in dissesto dal mercato.

Al fine di arginare le criticità connesse ad ipotesi della specie, le legislazioni nazionali non tardarono ad enucleare regole emanate *ad hoc* per consentire la prosecuzione dell'attività bancaria, con la conseguenza di generare grandi incertezze applicative -specie con riferimento ai gruppi transnazionali, in quanto soggetti alla vigilanza di autorità diverse- e occasionare un notevole contenzioso¹.

Da un lato, dunque, gli istituti bancari potevano, *de iure*, fallire ed essere messi in liquidazione, con la conseguenza di cagionare un indubbio pregiudizio a carico dei risparmiatori; dall'altro, si chiedeva agli Stati di salvare la banca in

¹ Esemplare è, in tal senso, il caso della nazionalizzazione di *Northern Rock*, che ha dato adito alla pronunzia della Corte Europea dei diritti dell'uomo, 10 luglio 2012, causa *Grainger c. Regno Unito*. Per un rapido *excursus* del caso che ha coinvolto la banca inglese, cfr. MARINI M., *Il caso "Northern Rock": il consolidarsi del nuovo paradigma proprietario nel diritto privato europeo*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 4, 2014, p. 493 e s.

crisi mediante l'immissione di capitale di rischio, per l'effetto così rimediando alle inefficienze cagionate dagli amministratori dell'ente.

Ritenuta di non dubbia evidenza la palese inadeguatezza della sistemica vigente, si è avvertita sempre più l'esigenza di procedere all'armonizzazione internazionale delle norme in materia di crisi degli intermediari bancari, onde evitare l'applicazione di procedure inadatte alla complessità delle strutture societarie di riferimento.

Come si illustrerà nel Capitolo primo del presente lavoro, un primo tassello è offerto dall'introduzione del Meccanismo Unico di Vigilanza (*Single Supervisory Mechanism*) e del Meccanismo Unico di Risoluzione (*Single Resolution Mechanism*), unitamente alla *Banking Recovery and Resolution Directive* (BRRD, recepita in Italia con i d.lgs. nn. 180 e 181 del 2015 e contenente la normativa "unionistica" in tema di gestione e risoluzione delle crisi bancarie).

Quello dell'Unione Bancaria è, a ben vedere, una delle più grandi sfide affrontate dall'Unione Europea. La trattazione del tema è, allora, utile per comprendere il quadro normativo, gli "attori in campo" e le modalità con cui sono state, poi, affrontate le crisi bancarie degli ultimi anni: Autorità di vigilanza europee e nazionali, Commissione UE, Bce e Banca d'Italia sono i soggetti che interagiscono tra loro e determinano gli esiti delle diverse crisi.

Strettamente collegato alla nascita dell'UBE è il tema degli aiuti di Stato, che ha rivestito una grandissima importanza all'interno del contesto di soluzione delle crisi bancarie nell'Unione Europea.

A partire della crisi del 2008, l'art. 87, paragrafo 3, lett. b)² del Trattato CE *ratione temporis* vigente è stato riconosciuto quale base giuridica per giustificare le misure di aiuto adottate dagli Stati membri, sia quelle di carattere generale (a favore, cioè, di tutte le istituzioni finanziarie), sia gli interventi *ad hoc* a favore di singole istituzioni³: gli aiuti di Stato approvati dalla Commissione UE sono stati pari a circa 5.000 miliardi, in un intervallo compreso tra lo scandalo *Lehman Brothers* e il 2012.

² Gli aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro,

³ CLARICH M., *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, in *Giurisprudenza commerciale*, 5, 2017, p. 703.

Con il varo della Comunicazione del 1° agosto 2013 sugli aiuti di Stato al settore bancario, l'approccio in materia cambia notevolmente⁴. Si assiste, così, all'introduzione di una condizione perché possa aversi qualsiasi intervento di sostegno pubblico: la condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei creditori⁵. Scopo dell'Esecutivo europeo è la volontà -comune, tra l'altro, a tutti gli auspici delle Autorità creditizie- di ridurre al minimo sia l'intervento pubblico, sia il *moral hazard* da parte di amministratori ed investitori degli enti creditizi.

A tale Comunicazione si deve, infatti, la previsione di un *burden sharing* obbligatorio, vale a dire la necessità di una condivisione delle perdite da parte di azionisti e, più in generale, da parte dei creditori della banca in crisi, anticipandosi così le soluzioni adottate poi dalla direttiva BRRD e dal Regolamento (UE) 806/2014, di disciplina del *Single Resolution Mechanism*.

Un punto, però, merita di essere evidenziato: a differenza degli atti normativi appena citati, le Comunicazioni della Commissione non sono atti giuridici dell'Unione ai sensi dell'art 288 TFUE e possono, quindi, avere una valenza soltanto interpretativa (vincolando la Commissione, ma non anche altri soggetti). Vale a dire, che il portato della Comunicazione potrebbe anche essere disatteso, senza che ciò comporti una sanzione per il sol fatto di aver, *sic et simpliciter*, violato uno dei punti della Comunicazione medesima. Sul piano sostanziale, tuttavia, è incontrovertibile che il mancato rispetto dei criteri stabiliti dalla Commissione esponga al rischio di un giudizio di incompatibilità della misura eventualmente qualificata come aiuto di Stato, con le conseguenze

⁴ «Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria» (2013/C216/01). Quest'ultima, come si evidenzierà *infra* nel presente lavoro, non è l'unica Comunicazione in materia adottata da parte dell'Esecutivo UE, essendosi susseguite numerose Comunicazioni sin dagli albori della crisi: soltanto sei dal 2008 al 2011.

La Comunicazione del 2013, comunque, adatta e integra altre precedenti comunicazioni adottate dalla Commissione nel corso della crisi finanziaria. Sull'evoluzione della posizione della Commissione in tema di aiuti di Stato nel settore bancario cfr. FORTUNATO S., *Gli aiuti di Stato alle banche in crisi*, in MACCARONE S. - LENER R. - VATTERMOLI D. - FORTUNATO S., *Crisi bancarie e diritto comunitario*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 4, 2013, p. 622 e s.

⁵ CAPOLINO O. - DI PIETROPAOLO M., *Banking Recovery and Resolution: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, in *Rapporto presentato al convegno conclusivo del PRIN 2010-11 su "Regole e mercato"*, Siena, 7-9 aprile 2016, p. 31 e s.

previste dal Trattato, atteso il ruolo di “guardia” dei principi concorrenziali che viene attribuito all’Esecutivo UE.

Per le finalità dell’indagine condotta in questa sede, un’importanza fondamentale deve attribuirsi soprattutto al secondo pilastro, che ha trovato attuazione in forza del citato Regolamento 806/2014 e, soprattutto, in ossequio a quanto statuito dalla direttiva 59/2014/UE. Recepita nel nostro ordinamento alla fine del 2015, quest’ultima ha rappresentato un vero e proprio sconvolgimento all’interno del panorama delle soluzioni delle crisi bancarie.

Il paradigma del regolatore nazionale, infatti, non si individua più nel salvataggio realizzato mediante l’intervento del FiTD ovvero grazie ad un contributo elargito da parte della Banca d’Italia per compensare lo sbilancio di cessione, ma va ricercato nella condivisione delle perdite tra i creditori dell’ente *de quo*, e soltanto in un secondo momento, nell’intervento pubblico.

Così è stato per le primissime crisi del post-BRRD, tutte analizzate nel secondo e nel terzo Capitolo del presente lavoro: il riferimento è a dirsi alla Banca delle Marche, alla Cassa di Risparmio di Ferrara, alla Cassa di Risparmio di Chieti e alla Banca Popolare dell’Etruria e del Lazio; al Monte dei Paschi di Siena; a Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza.

Per ognuno di questi intermediari, per analizzarne il decorso della crisi si sono esaminati diversi piani di sviluppo: i) l’analisi degli strumenti di soluzione della crisi, di volta in volta adoperato; ii) le eventuali misure che vengono in ogni singolo caso adottate a tutela degli investitori e, in generale, dei creditori dell’impresa bancaria in crisi; iii) le manchevolezze evidenziate dalla gestione, alle volte scellerata, da parte degli amministratori, con le infauste conseguenze sul capitale delle banche e sulla possibilità, per esse, di proseguire l’esercizio dell’attività bancaria.

In effetti, è possibile affermare come la BRRD cerchi di prevenire il fenomeno del *moral hazard* sul piano oggettivo, cercando di elidere quella cornice di interventi statali che possano favorire comportamenti sbagliati; ma non accenna a quelli che debbano essere i requisiti soggettivi che debbono possedere

gli amministratori⁶, demandando il compito, evidentemente, ad altri atti normativi.

In un quadro della specie, si è scelto di attenzionare anche il ruolo fondamentale assunto dal provvedimento del giudice europeo emanato nei confronti di Banca Tercas alla luce del rapporto trilaterale “crisi bancaria-Commissione UE-aiuti di Stato”, ritenendo che esso costituisca lo spartiacque che conduce verso nuove modalità di utilizzo del Fondo.

A partire da tale sentenza, infatti, il Fondo interbancario è stato utilizzato con maggior facilità, come si avrà modo di vedere, sia nel caso che ha travolto Banca Carige sia nel dissesto occorso per la Popolare di Bari. L’analisi della crisi dell’istituto pugliese assurge, poi, a valida occasione per illustrare la nuova concezione delle modalità di salvataggio degli intermediari bancari in crisi, che oggi si dipana secondo due direttrici.

Da una parte, infatti, si assiste al riutilizzo del FiTD che torna a concorrere nel salvataggio di un ente crisi, atteso che il suo intervento -scevro da qualsiasi censura da parte della Commissione UE- appare per l’effetto idoneo a consentire (mediante finanziamenti, garanzie, acquisizione di partecipazioni) il ritorno *in bonis* della banca, o quanto meno la conservazione del relativo complesso aziendale⁷; dall’altro, lo Stato dimostra di avere interesse nel creare un grande polo bancario per il Sud Italia, individuando nella Banca del Mezzogiorno-Mediocredito centrale (una società privata, ma a totale controllo pubblico) il destinatario idoneo a realizzare tale progetto.

Il legislatore italiano e, a giudicare dalle avvisaglie che sembrano trasparire, anche la Commissione europea appaiono ormai consapevoli che le

⁶ Infatti, tra i pochi riferimenti che vengono posti alle qualità che debbono possedere gli amministratori, sono da rinvenire unicamente nell’art. 29, par. 1, della BRRD, dedicato agli amministratori temporanei, nominati dall’autorità competente, i quali debbono possedere le qualifiche e le competenze necessarie per svolgere le loro funzioni, e debbono essere esenti da qualsiasi conflitto d’interessi. Ancora, per quanto concerne l’amministratore speciale nominato dall’Autorità di risoluzione, in sostituzione temporanea degli organi amministrativi nominati dall’assemblea, anche in questo caso, l’art. 35, par. 1, prescrive come esso debba possedere le qualifiche, le capacità e le conoscenze necessarie per svolgere le sue funzioni.

Nessun riferimento viene invece fatto ai requisiti che debbono possedere gli amministratori normalmente nominati dai soci della banca.

⁷ Sull’importanza del riutilizzo del FiTD per le crisi bancarie più piccole, seppur nel quadro della BRRD, si è detto d’accordo anche Enria, presidente del Consiglio di Sorveglianza della BCE: cfr. EUROPEAN PARLIAMENT, *Public hearing with Andrea Enria, Chair of the ECB Supervisory Board*, in *europarl.europa.eu*, 27 ottobre 2020, p. 7.

modalità di intervento pubblico, così come limitate dalla Comunicazione della Commissione del 2013 e dalla BRRD, non risultano più sufficienti a preservare la stabilità economica degli enti creditizi in crisi e, per estensione, dell'Unione Europea nel suo complesso, specie considerando la congiuntura economica cagionata dalla pandemia da cd. Covid-19 (acronimo di *Coronavirus Disease 2019*).

Nel Capitolo finale dell'elaborato, pertanto, si dimostrerà come l'impianto regolatorio approvato nel 2014 presenti più svantaggi, che vantaggi, che si sono palesati proprio nelle soluzioni approntate per le crisi "italiche". Queste ultime, infatti, hanno evidenziato delle criticità notevoli, cagionate, alle volte, da una regolamentazione europea non del tutto chiara; altre volte, da un'errata trasposizione della stessa all'interno dei provvedimenti di carattere nazionale. Inoltre, nonostante la buona volontà dimostrata dal Parlamento europeo e dal Consiglio nel tentare di rivisitare l'impianto della direttiva 59/2014, le modifiche occorse grazie alla BRRD 2, e che entreranno presto in vigore, non sono sufficienti ad arginare le problematiche che la *Banking Recovery and Resolution Directive* ha evidenziato di possedere. Si vedrà, invece, come utili suggerimenti provengano proprio dalla legislazione emergenziale approntata durante la pandemia da coronavirus: l'ordito normativo tessuto per la crisi della Popolare di Bari, unitamente ai provvedimenti assunti in piena emergenza sanitaria (partecipazione al capitale delle imprese, sottoscrizione di azioni di enti creditizi, etc.) fanno presagire il ritorno dello Stato ai ruoli già assunti durante la seconda metà del XX secolo.

CAPITOLO I

Le premesse ad una nuova regolamentazione degli intermediari creditizi e finanziari

SOMMARIO: **1.** La crisi finanziaria all'indomani dell'esperienza *Lehman Brothers*. **2.** I fattori scatenanti la crisi: i mutui subprime. **3.** La nascita dell'Unione Bancaria. **3.1.** Dalla Commissione de Larosière... **3.2.** ...alla crisi del debito sovrano e al Rapporto Liikanen. **4.** La proposta di riforma strutturale e la nascita dell'Unione Bancaria. **5.** Il concepimento dell'Unione Bancaria: le problematiche sorte nell'attuazione dei "tre pilastri". **5.1.1.** Il primo pilastro: il Meccanismo di Vigilanza Unico e le modalità di esplicazione della *Governance*. Cenni. **5.1.2.** Ambito territoriale del MVU ed il rapporto di competenze tra le diverse Autorità del SSM. Il contenzioso giurisdizionale sorto intorno al concetto di *less significant*. **5.2.** Il secondo pilastro e le novità introdotte dalla Direttiva UE 2019/879 (BRRD II) e dal Regolamento UE 2019/877 (SRM II). Rinvio. **5.3.** Il terzo pilastro: il sistema unico di garanzia dei depositi.

1. La crisi finanziaria all'indomani dell'esperienza *Lehman Brothers*.

L'infausto tracollo, nel settembre del 2008, della *Lehman Brothers Holding*⁸ contagia in modo repentino i mercati finanziari di tutto il mondo e ne disvela, così, l'intrinseca farraginosità sistematica. Gli effetti della crisi, infatti, si propagano celermente, alimentati dalla dinamicità delle relazioni internazionali e dall'attività di terzi intermediari operanti a livello sovranazionale⁹, con conseguenze di non trascurabile rilievo in molti Paesi del mondo.

Sarebbe fuorviante, però, asserire che il dissesto abbia interessato esclusivamente il mondo dei mercati finanziari, avendo piuttosto lo stesso permeato l'intera economia reale, portando alla luce tutti i *vulnus* propri anche del nostro sistema economico-normativo.¹⁰

⁸ La *Lehman Brothers Holding*, fondata nel 1850 e attiva in servizi finanziari su scala mondiale, il 15 settembre 2008 annuncia di avvalersi del *Chapter 11* del *Bankruptcy Code* statunitense in ragione degli ingenti debiti ormai accumulati. Quella della *Lehman Brothers* è ritenuta la più grande bancarotta della storia degli Stati Uniti d'America. Cfr. MCDONALD O., *Lehman Brothers: a crisis of value*, Manchester University Press, 2015; DILLIAN J., *Street freak a memoir of money and madness*, Touchstone, a Division of Simon & Schuster, 2009.

Com'è noto, infatti, già nel 2007 la *Lehman Brothers Holding* aveva licenziato circa 1200 dipendenti, registrando una perdita di 25 milioni di dollari ed una riduzione di avviamento di circa 27 milioni di dollari. Nell'arco del 2008 la *Lehman* aveva anche accumulato perdite sui titoli garantiti da mutui per 2,8 miliardi di dollari e, già alla fine del mese di agosto dello stesso anno, le sue azioni avevano ormai perso il 73% del loro valore. Il 15 settembre del 2008, pertanto, la *Lehman Brothers* chiedeva di essere ammessa alla procedura di "fallimento pilotato" previsto dalla legge americana, avendo dichiarato debiti bancari per un importo pari a 613 miliardi di dollari nonché debiti obbligazionari per un ammontare pari a 155 miliardi di dollari. Sul punto si veda D'AURIA M., *Prevedibilità del default ed appropriatezza dell'informazione: il caso Lehman Brothers*, in *Il Corriere del merito*, 3, 2013, p. 264 e s.

⁹ M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Giuffrè, Milano, 2009, p. 1 e s.

La letteratura sull'argomento è vastissima: *ex multis* cfr. CARDIA L., *La crisi finanziaria internazionale e i suoi riflessi sull'economia italiana*, in Audizione alla VI Commissione Finanze e tesoro del Senato della Repubblica, Roma, 14 ottobre 2008; DRAGHI M., *Come ripristinare la stabilità finanziaria*, Intervento alla *Bundersbank Lecture*, Berlino, 16 settembre 2008; ID., *Banche e mercati: lezioni sulla crisi*, Intervento alla Foreign Banker's Association, The Netherlands, Amsterdam, 11 giugno 2008; in particolare, sui profili economici della crisi in Italia: v. BANCA D'ITALIA, *Bollettino economico*, n. 55, gennaio 2009; per una rassegna sui profili economici europei si v. FELTON A., REINHART C.M. (a cura di), *The first Global Financial Crisis of the 21st Century*, part II, June - December 2008, in *voxEu.org*

¹⁰ In ambito europeo, invero, già si avvertiva consapevolmente la fragilità del sistema normativo e regolamentare. Corroborata in tal senso la circostanza che, nel 2000, il Consiglio dei Ministri dell'Economia e delle Finanze (cd. Ecofin) nominava un Comitato di esperti, presieduto dal belga Alexandre Lamfalussy, avente l'incarico di condurre un'indagine sullo stato di sviluppo

Consta, infatti, che la struttura regolamentare e di supervisione dell'intero settore finanziario non si è rivelata affatto idonea ad anticipare la dilatazione dei rischi né tantomeno ha potuto arginare lo sviluppo della crisi che si andava propagando. Ed invero, solo grazie all'intervento dei singoli Stati e delle rispettive Banche centrali si è reso possibile l'arresto della progressiva disgregazione¹¹. Le ragioni della crisi, in effetti, possono essere ricercate analizzando gli anni antecedenti alla grande crisi del 2008, avendo riguardo soprattutto all'arco temporale che va dal 2000 al 2007.

In tale periodo, infatti, in tutti i Paesi maggiormente sviluppati si è registrato un forte aumento del credito e della leva finanziaria degli Istituti di credito nazionali, atteso che - come si vedrà *infra* - l'eccessivo indebitamento, per mezzo di intermediari ben propensi alla concessione del credito, aveva contribuito alla creazione di una grande bolla speculativa¹².

In effetti, tali anni sono stati contraddistinti da una larga fiducia dei risparmiatori (assolutamente mal riposta), nelle capacità di autoregolamentazione

ed integrazione dei mercati europei, formulando altresì possibili proposte per facilitare tale integrazione. Nella sua relazione finale, la "Commissione Lamfalussy" raccomandava un approccio innovativo alla regolamentazione dei mercati finanziari attraverso la creazione di un quadro normativo multilivello (precisamente, nel numero di quattro) al fine di accrescere la flessibilità, l'efficienza e la trasparenza del processo di regolamentazione a livello europeo nel settore dei valori mobiliari. Un approccio, questo, che è stato successivamente accolto sia dal Consiglio Europeo di Stoccolma del 23 e 24 marzo 2001 (nella sua Risoluzione in tema di regolamentazione più efficace dei mercati dei valori mobiliari nell'Unione europea), sia dal Parlamento Europeo in data 5 febbraio 2002. Sono stati, dunque, adottati - seguendo il modello "Lamfalussy" - significativi atti legislativi. Si pensi, ad esempio, alla direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato, alla direttiva 2003/71/CE relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, alla direttiva 2004/39/CE sui mercati degli strumenti finanziari e, infine, alla direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza.

Nel 2008, come si vedrà a breve *infra* nel testo, nel pieno della crisi finanziaria, è stato poi istituito un nuovo gruppo di lavoro, composto da eccellenti esperti e guidato da Jacques de Larosière, al fine di individuare gli strumenti più idonei a garantire un rafforzamento della sorveglianza sul sistema finanziario europeo. Vds. <http://www.consob.it/web/investor-education/il-quadro-regolamentare-europeo>.

¹¹ Per un'attenta analisi di quanto accaduto in quegli anni, cfr. CAROSIO G., *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'accordo di Basilea 2*, Camera dei Deputati, 11 marzo 2010, p. 1 e s.

¹² Cfr. D'APICE - FERRI G., *L'instabilità finanziaria: dalla crisi asiatica ai mutui subprime*, Carocci, Roma, 2009. Come sottolineato dagli Autori, l'alternarsi delle crisi finanziarie dagli anni '80 del XX secolo sino a quelle più recenti ed attuali, evidenzia il processo ciclico della finanza, da intendersi come alternanza di fasi di regolamentazione e di interventi dello Stato, successive ad una precedente recessione, e fasi di espansione dei mercati dove prevalgono, per eccesso di ottimismo, spinte verso una liberalizzazione sfrenata.

del mercato e in regole non al passo con le radicali innovazioni introdotte¹³. Si è assistito ad una ripresa del liberismo economico che, con la deflagrazione della crisi, è stato denominato *mercatismo*¹⁴, in una palese accezione negativa. Lo Stato, in altre parole, veniva relegato al ruolo di mero controllore di settori finanziari che sembravano aver perso ogni aggancio con l'economia reale¹⁵. La soluzione per arginare il fenomeno si è concretizzata nell'intenzione di garantire il buon funzionamento dei mercati e, in generale, del sistema finanziario globale, per mezzo di politiche economiche più sane, coadiuvate da una supervisione macroeconomica maggiormente efficace e, soprattutto, da una maggiore vigilanza economica sui singoli operatori finanziari da effettuarsi alla stregua di standard internazionali riconosciuti¹⁶.

¹³ Per innovazione non si intende il "classico" implemento delle tecnologie, ma anche e soprattutto le molteplici, nuove operazioni di ingegneria finanziaria: cfr. SCIPIONE L., *Strumenti e politiche di salvataggio nella crisi dei debiti sovrani (Gli interventi della BCE e dei Fondi salva-Stati nello spazio giuridico europeo)*, in *Quaderni della rivista di diritto dell'impresa*, Edizioni scientifiche Italiane, Napoli, 2016, p. 27 e s.

¹⁴ Termine che indica, in senso dispregiativo, la fiducia assoluta riposta nelle logiche liberiste del mercato, in assenza di regolamentazione e controllo pubblico (voce presente nel *Dizionario di economia e finanzia*. Treccani, a cura di PIGNATTI M., 2012). V'è anche chi fa riferimento a tale tipo di distorsione del liberismo per propugnare la necessità di una vigilanza regolamentare internazionale più serrata, accanto a politiche di parziale protezionismo: v. TREMONTI G., *La paura e la speranza*, Mondadori, Milano, 2008.

¹⁵ Cfr. NAPOLITANO G., *L'intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicistici del credito*, in *Giornale di Diritto Amministrativo*, 4, 2009, p. 429 e s; ID., *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giornale di Diritto Amministrativo*, 11, 2008, p. 1082 e s.; GIANNINI M.S., *Diritto pubblico dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1993.

¹⁶ Vds. G20, *tutti d'accordo contro la crisi "Un piano per ristabilire la fiducia"*, in *Repubblica Economia*, 15 novembre 2008, all'indomani del G20 di Washington del 14-15 novembre 2008.

Fu, questo, il primo incontro tra i "Grandi" della Terra in sessione allargata, e fu considerato, anche a detta di molti commentatori dell'epoca, come uno strabiliante successo. Grazie a questo importante incontro, i leader del pianeta riuscirono ad accordarsi su un approccio comune alla crisi: l'accordo prevedeva un pacchetto di misure fiscali congiunte volte ad alleviare la recessione in corso, assieme a un impegno a evitare l'errore commesso durante la grande depressione del 1929 di trincerarsi dietro ai dazi. Inoltre, le risorse a disposizione del FMI furono triplicate e un accordo fu raggiunto su come aumentare la regolamentazione di banche, *hedge fund*, e altre istituzioni finanziarie.

È necessario sottolineare che tali accordi non avevano -e non hanno tuttora- alcun valore giuridicamente vincolante; tuttavia, l'autorevolezza degli esponenti che vi prendono parte, capaci anche, in molti casi, di trasfondere in leggi e regolamenti quanto deciso, ha sempre fatto sì che tali incontri catturino l'attenzione della società civile e degli esperti.

Purtroppo, i positivi auspici tratti dal G20 del 2008 non sono mai stati tradotti in realtà: dopo la fine della crisi del 2008, i grandi leader della Terra si sono dimostrati sempre meno propensi a raggiungere dei compromessi, rendendo molte volte quasi del tutto inutili gli incontri nel frattempo susseguitisi. Ad esempio, nonostante i numerosi progressi fatti in merito alla

A tal proposito, appare di non dubbia evidenza che la crisi economica internazionale ha avuto il merito di evidenziare la necessità di addivenire a cambiamenti fondamentali nel settore bancario e finanziario, specie in tema di vigilanza. Appariva, infatti, ormai palese il difetto di coordinamento tra le varie Autorità di vigilanza nazionali e quella accentrata di tipo comunitario, ritenendosi doveroso intervenire in maniera strutturale sul punto, anche al fine di incrementare la cooperazione tra le stesse Autorità.

Paradigmatico, in tal senso, si è rivelato il Comitato di Basilea¹⁷, la cui attività nello scorso decennio è stata tutta protesa alla ricerca di solide basi per rimediare alle criticità emerse durante la crisi finanziaria. Il Comitato ha avuto il compito di elaborare accordi che, seppur privi di efficacia normativa, sono confluiti in proposte e raccomandazioni che i Paesi aderenti si sono proposti di attuare all'interno dei propri ordinamenti, al fine di far convergere i sistemi di vigilanza verso standard comuni in materia di vigilanza prudenziale delle banche¹⁸. Il risultato degli sforzi profusi si è concretizzato nell'accordo di Basilea

regolamentazione delle banche sistemiche mondiali, non si è ancora trovato un accordo per la regolazione di quei fenomeni conosciuti come *shadow banking*, di cui si dirà *infra* nel testo. Cfr. TERZI A. - VILLA M., *Governance economica mondiale: il ruolo dell'Italia nel G20 e nel G7*, in *Osservatorio di Politica Internazionale*, 115, 2015.

¹⁷ Organo di coordinamento internazionale, costituito presso la Banca dei Regolamenti Internazionali, cui partecipano i rappresentanti delle Autorità di vigilanza dei Paesi con i mercati finanziari più sviluppati. Al Comitato è richiesto di emanare diverse tipologie di standard regolamentari da declinarsi nei diversi ordinamenti.

Come evidenziato dalla dottrina (cfr. COSTI R., *L'ordinamento bancario*, V Ed., Il Mulino, Bologna, 2012, p. 581 e s.), il Comitato di Basilea è un classico esempio di organismo che elabora norme definite di *soft law*: ciò implica che non possiede un vero e proprio potere normativo, ma le sue raccomandazioni sono normalmente accolte dai Paesi che prestano la propria adesione a tale Comitato. Ovviamente, anche le direttive comunitarie, il più delle volte, recepiscono le regole tecniche elaborate, dando loro il crisma della vincolatività; tuttavia, anche laddove tali regole non vengano trasfuse in fonti legislative, vengono recepite dalle competenti Autorità di vigilanza.

Come sottolineato anche da MOSTACCI E., *La soft law nel sistema delle fonti: uno studio comparato*, Wolters Kluwer, Milano, 2008, *passim*, «la locuzione *soft law* allude a un fenomeno complesso e assai variegato di atti e fatti *lato sensu* normativi, caratterizzati in negativo [...] dal non essere portatori di norme di comportamento di carattere spiccatamente autoritativo».

È sempre più invalso, nel diritto comunitario e internazionale, l'utilizzo di tale *escamotage*, che consente a coloro che dovrebbero recepirla di poterne attuare i contenuti senza essere vincolati agli schematismi inevitabili delle fonti "classiche" del diritto.

¹⁸ Cfr. BONTEMPI P., *Diritto Bancario e Finanziario*, Giuffrè, Milano, 2019, p. 92 e s.

2, emanato nel 2004 ed emendato nel 2006, proteso a fissare i criteri per valutare l'adeguatezza patrimoniale delle banche aventi operatività internazionale¹⁹.

Inizia, così, il graduale processo di armonizzazione della legislazione dei Paesi appartenente alla Comunità (poi Unione) Europea.

Con la decisione 2004/5/CE, la Commissione europea istituisce il *Committee of European Banking Supervisors* (cd. CEBS), un organismo cui viene affidato il preciso compito di consigliare la Commissione europea nella preparazione di progetti di misure di esecuzione nel settore bancario e di assicurare l'applicazione uniforme delle direttive comunitarie nonché la convergenza delle pratiche di vigilanza degli Stati membri in tutta la Comunità²⁰. E non stupisce, del resto, come altri comitati della stessa specie vengano, ancora, istituiti anche nel campo assicurativo²¹ e dei valori mobiliari²².

Com'è autorevolmente evidenziato, “[...] nei primi anni di vita i Comitati hanno elaborato numerose linee guida per l'applicazione uniforme delle norme comunitarie nei rispettivi campi; hanno istituito al loro interno procedure per la valutazione del rispetto degli standard comuni nei vari Stati membri e per la soluzione delle controversie tra autorità nazionali; hanno dato impulso alla costituzione dei collegi dei supervisori, sviluppando pratiche comuni per favorire un'efficiente organizzazione dei controlli sui gruppi bancari cross-border²³”.

¹⁹ I principi enucleati dall'accordo di Basilea 2 sono stati recepiti nella direttiva 2006/48/CE, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio, e nella direttiva 2006/49/CE, relativa all'adeguatezza patrimoniale degli enti creditizi e delle imprese di investimento.

²⁰ Art. 2 della decisione 2004/5/CE.

²¹ Con decisione 2004/6/CE della Commissione europea fu istituito il *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* (cd. CEIOPS), il cui ruolo era quello di consigliare, tra l'altro, la Commissione europea sulla preparazione delle misure da adottare in materia di pensioni ed assicurazioni; contribuire all'attuazione uniforme delle direttive comunitarie ed alla convergenza della vigilanza degli Stati membri e, infine, costituire una sorta di forum, tra i vari organismi nazionali addetti alla vigilanza, in maniera tale da consentire loro di scambiarsi informazioni reciproche sugli organismi vigilati.

²² Con decisione 2001/527/CE della Commissione europea fu istituito il *Committee of European Securities Regulators* (cd. CESR), che aveva il compito di migliorare il coordinamento tra le Autorità di vigilanza sui mercati, sviluppando meccanismi operativi per migliorare costantemente la regolamentazione e il controllo del mercato unico degli strumenti finanziari; agire come gruppo di consultazione per assistere la Commissione Europea nello sviluppo della normativa in tema di mercati di strumenti finanziari; lavorare per garantire la corretta e tempestiva implementazione delle legislazioni comunitarie negli Stati membri.

²³ SACCOMANNI F., *Attività conoscitiva nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione Europea sulla vigilanza finanziaria europea*, Audizione del Direttore generale della Banca d'Italia presso la Camera dei Deputati, in www.bancaditalia.it, 2009, p. 2 e s.

Dunque, il lavoro di tali organismi è stato indubbiamente significativo, ma non può ritenersi che lo stesso abbia raggiunto i livelli di efficienza auspicati, e ciò è da imputarsi all'assoluta eterogeneità delle regole vigenti in ciascun Paese, nonché alla troppa autonomia discrezionale che ogni Stato esercita nell'applicazione delle direttive comunitarie, le quali, com'è noto, impongono il raggiungimento di un determinato risultato lasciando la libertà di decidere le forme ed i mezzi ritenuti più opportuni²⁴. Tale diversità legislativa si riflette, pertanto, anche sulle modalità di esplicazione dell'attività di vigilanza sugli istituti bancari e finanziari.

2. I fattori scatenanti la crisi: i mutui *subprime*.

La crisi finanziaria, la cui deflagrazione è “convenzionalmente” fissata nell'ultimo semestre del 2008, origina nel luglio dell'anno precedente, precisamente con la crisi dei mutui cd. *subprime*²⁵. Perché, però, la dinamica del fenomeno possa dirsi compiutamente analizzata, giova ripercorrerne lo sviluppo alla luce della 79^a Relazione annuale²⁶ della Banca dei Regolamenti Internazionali²⁷ (cd. BRI) che, compiutamente, ha suddiviso l'evoluzione della crisi in cinque fasi fondamentali.

Protagonista, in una prima fase²⁸, è l'incremento dei debiti sui mutui *subprime* americani, vale a dire su quei particolari contratti di mutuo così definiti perché legati alla concessione, da parte di Istituti di credito e finanziari, di prestiti

²⁴ Art. 288, par. 3, del TFUE.

²⁵ Talvolta, nella letteratura scientifica è presente anche la denominazione *B-paper*, *near-prime* o *second chance*; tutti termini che vengono usati dagli studiosi in maniera più o meno omogenea.

²⁶ Disponibile sul sito www.bis.org/publ/arpdf/ar2009_it.pdf.

²⁷ Conosciuta, a livello internazionale, come *Bank for International Settlements*, è un Istituto finanziario internazionale, fondato nel 1930 dagli Istituti d'emissione di Belgio, Francia, Germania, Gran Bretagna, Italia, oltre a diverse banche giapponesi e statunitensi, per amministrare per conto dei Paesi creditori le riparazioni di guerra tedesche e agire come corrispondente delle banche europee d'emissione, acquistando e rivendendo titoli, oro e divise, scontando effetti e accettando depositi per compensare debiti e crediti reciproci dei singoli Stati. Vds. voce Banca dei Regolamenti Internazionali in www.treccani.it/enciclopedia/banca-dei-regolamenti-internazionali/.

²⁸ Vds. Relazione BRI, p. 20 e s.

ipotecari a categorie di clienti cd. “rischiosi”²⁹, ovverosia soggetti che, di regola, non avrebbero potuto accedere al credito *prime loan* erogato ai tassi d’interesse del mercato, in ragione del basso merito creditizio agli stessi riconosciuto. Contestualmente, si assiste all’entrata in crisi anche di tutti quegli intermediari finanziari che avevano impiegato i cd. *Collateralized Debt Obligations* (CDO) come strumento di garanzia, determinandosi per l’effetto la totale svalutazione degli attivi posseduti dalle banche. Accade, in particolare, che nel primo semestre del 2006 numerosi mutuatari divengono insolventi a causa del progressivo aumento dei tassi di interesse³⁰. Al fine di comprendere le reali ripercussioni del

²⁹ Definiti anche “*N.i.n.j.a.*”, acronimo di *no income, no job and no assets*, cioè senza reddito, senza lavoro e senza risorse. Erano, insomma, tutti quei soggetti che non avrebbero mai potuto accedere ad un *prime loan*, ed erano rappresentati da: a) soggetti con bassi punteggi di credito; b) soggetti appartenenti alle classi sociali più emarginate, come per esempio immigrati, i quali erano disposti ad accettare un tasso di interesse più elevato pur di accedere ad un credito che, in caso contrario, sarebbe stato loro negato. Per approfondimenti cfr. COTTERLI S., *Diritto al credito e inclusione sociale*, in RISPOLI FARINA M. - ROTONDO G. (a cura di), cit., p. 67 e s.

³⁰ Cfr. MCCOY P.A., *Il contagio dei subprime*, in op.ult.cit., p. 25 e s.

È necessario, al fine soprattutto di capire come si è giunti ad una crisi di tale portata, fornire alcune brevi annotazioni su quei segnali che, almeno in parte, avrebbero dovuto esser colti da parte delle Autorità di vigilanza, le quali invece, in maniera più o meno inconsapevole, decisero di ignorarli.

Negli Stati Uniti, fino alla fine degli anni ’70, il mondo dei mutui ipotecari era piuttosto variegato e senza molti sconvolgimenti. I mutuanti erano rappresentati in massima parte da banche e grandi intermediari finanziari; in minima parte da società specializzate nel credito al consumo, poiché queste ultime avevano maggiore difficoltà nell’approvvigionamento della liquidità da erogare. I funzionari della banca valutavano molto attentamente le richieste di prestito che venivano di volta in volta presentate; se quest’ultimo veniva concesso, la banca ne riscuoteva gli interessi e lo manteneva in bilancio, piuttosto che venderlo agli investitori per trarne maggiore profitto. Così facendo, ovviamente, il prestito erogato poteva andare “in sofferenza”, alimentando una politica del credito piuttosto prudente. Corollario negativo di tale politica, era rappresentato da un mercato del credito rigidamente chiuso verso le minoranze (per un’analisi statistica su chi erano principalmente i mutuatari cfr. MUNNELL A. H. - BROWNE L. E. - MCENEANEY J. - TOOTELL G. M. B., *Mortgage Lending in Boston: interpreting the HMDA Data*, in *American Economic Review*, 1996, 86, p. 25 e s.).

Parallelamente, anche il legislatore statunitense disciplina molto rigidamente la legislazione concernente le ipoteche immobiliari: si pensi soltanto al *Truth in Lending Act* del 1968 e al *Real Estate Settlement Procedures Act* del 1974.

Una volta arrivati gli anni ’80, muta il contesto economico e, quindi, occorre cambiare anche il contesto normativo di riferimento: si assiste ad una cd. *deregulation*, e cioè all’emanazione di leggi animate dall’intento di voler liberalizzare l’erogazione delle ipoteche e consentire alle banche ed ai principali istituti finanziari di applicare non più tassi di interesse “calmierati”, ma di mercato. La rimozione dei limiti al tasso di interesse consente di assumere il rischio di prestare denaro a soggetti con un basso indice di merito creditizio. Essendo, però, il rischio più elevato, è necessario anche ripartirlo tra un gruppo più ampio di investitori. Lo stratagemma impiegato è quello della *securitization* (comunemente nota come cartolarizzazione), la quale consente ai mutuanti di evitare di tenere in portafoglio le ipoteche. L’idea è quella di vendere tutti i prestiti ad un trust lontano, raccogliere tutti i pagamenti mensili effettuati in obbligazioni garantite da

fenomeno, è bene evidenziare che gran parte dei mutui *subprime* è costituita da cd. *hybrid loans* in cui si combinano tassi di interesse variabili con tassi iniziali di interesse fissi. La complessità dello strumento è, dunque, tale da indurre gli stessi titolari dei mutui a ritenere che si tratti di contratti a tasso d'interesse sempre fisso, poiché così viene loro riferito da *broker*³¹ privi di qualsivoglia scrupolo. Se a ciò si aggiunge l'eccessiva *deregulation* e il liberismo economico imperante, va da sé che si arrivi alla nascita di nuovi strumenti finanziari, il cui sviluppo è reso altresì possibile grazie alla potentissima innovazione tecnologica. Lo sviluppo di nuovi *software* consente, infatti, agli intermediari di evadere più celermente le richieste di mutuo, senza che però a tale velocità si accompagni un'adeguata ponderazione delle istanze pervenute. In altre parole, si riduce il tempo necessario per addivenire alla stipula di un contratto di mutuo e si riduce, altresì, il tempo dedicato alla valutazione del merito creditizio di ciascun cliente.

A rafforzare l'instabilità sistematica contribuisce, però, anche la nascita e la diffusione di mercati, istituzioni e intermediari che erogano servizi bancari senza essere attinti dalla relativa regolamentazione di settore. Soggetti, questi, tutti facenti parte del cd. sistema bancario ombra³² (o *shadow banking*), che origina dalla necessità, per le banche, di esternalizzare tutte quelle attività che si caratterizzano per un alto profilo di rischio, oltre che per una rilevante trasformazione delle scadenze e della liquidità, nonché per la elevata leva finanziaria che determina il ricorso, di regola, all'utilizzo di strumenti derivati. Un'operatività della specie, beninteso, che si è resa possibile grazie all'ausilio di società veicolo (*Structured Investment Vehicle* - SIV e *Conduit*) che all'attivo possedevano gli impieghi a medio e lungo termine ceduti dalle banche e al passivo titoli a breve termine (le cd. *Asset Backed Commercial Paper* – ABCP), garantiti dalle attività bancarie cedute e assistiti da linee di liquidità messe a disposizione degli istituti bancari stessi³³.

agenzie di *rating* e sostenere le obbligazioni impiegando come garanzia i mutui ipotecari concessi, per poi vendere i titoli agli investitori.

³¹ Cfr. MCCOY P.A., *Il contagio dei subprime*, in RISPOLI FARINA M. - ROTONDO G. (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, cit., p. 45.

³² Cfr. AGRETI A. M., *Istituzioni e iniziative giuridiche sul "sistema bancario ombra" in una prospettiva europea. Alcune considerazioni*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2014, p. 7 e s.

³³ Vds. www.consob.it/web/investor-education/il-sistema-finanziario-ombra#_ftn2

Segue, poi, una seconda fase³⁴ della crisi, che viene circoscritta al periodo in cui le Banche centrali, unitamente ai Governi nazionali, effettuano le prime operazioni di salvataggio degli istituti bancari in crisi, poiché ritenute «*too big, too interconnected, too complex to fail*³⁵». L’approccio prescelto, in una chiara logica pragmatica ed efficientista, segue la regola del “caso per caso”. Si assiste, indubbiamente, all’adozione da parte degli esecutivi nazionali di strumenti di indubbia incisività nell’impalcatura statutaria. Si pensi, a titolo esemplificativo, al sostegno degli attivi problematici e del cd. *funding* degli intermediari; all’estensione delle garanzie pubbliche a favore degli enti creditizi; alla creazione di strutture di *bad banking*; alle agevolazioni concesse per operazioni di salvataggio³⁶. Tuttavia, come anche la dottrina più attenta non ha mancato di sottolineare, si è trattato, perlopiù, di interventi guidati dalla logica dell’emergenza, che hanno implicato, inevitabilmente, il superamento di tutte quelle forme di tutela che vengono riconosciute al risparmiatore nei differenti ruoli di azionista, depositante od obbligazionista³⁷.

Nel settembre del 2008 inizia, così, convenzionalmente la cd. terza fase, vale a dire il momento storico in cui esplose la crisi su scala mondiale, successivamente al già citato fallimento della *Lehman Brothers*. Società, quest’ultima, che però non sarà destinataria di alcun intervento di salvataggio da parte dell’Autorità statunitense, vedendosi pertanto costretta a chiedere l’ammissione alla procedura fallimentare.

³⁴ Vds. Relazione BRI, p. 22 e s.

³⁵ Si riteneva, cioè, che le dimensioni eccessivamente grandi e interconnesse tra loro di quegli enti creditizi avrebbero potuto innescare una sorta di “effetto domino” che avrebbe avuto come effetto principale il collasso dell’intero sistema economico - finanziario. Tale locuzione è poi diventata abituale nel lessico della normativa bancaria.

³⁶ Cfr. SCIPIONE L., *Strumenti e politiche di salvataggio*, cit., p. 31 e s.

³⁷ Cfr. NAPOLITANO G., *Il nuovo Stato salvatore*, cit., p. 1090.

Numerosi sono stati i contributi offerti dalla dottrina per l’analisi dei principali rimedi messi in campo dagli Stati europei per fronteggiare la crisi del 2008: *ex multis* cfr. SCIPIONE L., *Stato, credito e Pmi: gli interventi pubblici a salvaguardia della stabilità del sistema finanziario*, in LONGOBARDI P. - SCIPIONE L. (a cura di), *Il rapporto banche-imprese tra crisi finanziaria e recessione dell’economia*, Giannini, Napoli, 2012, p. 201 e s.; ELLIOTT D.J., “*Bad bank*”, “*Nationalization*”, “*Guaranteeing toxic assets*”: *Choosing among the options*, in *Iniziativa on Business and Public Policy at Brookings*, 30 gennaio 2009; F. VELLA, *La discarica chiamata Bad bank*, in *www.lavoce.info*, 3 febbraio 2009; per la vicenda della Northern Rock cfr. invece FARRELL M., *A better foundation? Reforming bank insolvency law post Northern Rock*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, June 2008, p. 286.

Se così è, appare opportuno evidenziare che, comunque, le procedure di salvataggio messe in campo dagli Stati e dalle Banche centrali -si pensi, ad esempio, alla maggiore immissione di liquidità, alla ricapitalizzazione degli istituti finanziari, alle garanzie per alcuni tipi di attività finanziarie come il prestito interbancario, o all'acquisto diretto di attività- si rivelano ben presto insufficienti ed inidonee a sanare la crisi di fiducia che ha investito i principali mercati finanziari globali, palesando la necessità di modificare l'architettura istituzionale dell'intero sistema finanziario³⁸.

Infine, seguendo sempre lo schema tracciato dalla Banca dei Regolamenti, la cd. quarta fase³⁹ della crisi è da imputarsi al periodo che inizia nel mese di ottobre del 2008, ed è coincidente con il momento storico in cui la deflagrazione del dissesto diviene ormai irreversibile, interessando molteplici settori dell'economia. Crisi che, da economica, si è trasformata in crisi del debito sovrano, a causa del progressivo deteriorarsi dei conti pubblici di quegli Stati che erano intervenuti proprio per aiutare i rispettivi sistemi finanziari⁴⁰.

3. La nascita dell'Unione Bancaria.

3.1 Dalla Commissione de Larosière...

Come appena accennato, l'ultima fase⁴¹ della grande crisi finanziaria del 2008 vede i Governi e le Banche centrali dei Paesi maggiormente colpiti farsi consapevoli della necessità di interagire al fine di individuare tutte le possibili soluzioni a sostegno del sistema bancario e finanziario.

Con l'obiettivo di dotare l'Unione Europea di un forte sistema integrato di regolamentazione e di vigilanza, per far sì che crisi come quelle del 2008 non

³⁸ La risposta del sistema bancario è, a sua volta, quella di voler acquisire un numero sempre maggiore di obbligazioni di Stato, per ripulire i propri bilanci da quei titoli tossici, originati dai mutui *subprime*, a loro volta erano stati all'origine della crisi. Cfr. IMPENNA C., *Crisi di liquidità: i mercati interbancari e l'azione delle banche centrali*, in *Oltre lo shock. Quale stabilità per i mercati finanziari*, a cura di MESSORI M. e BARUCCI E., Egea editore, Milano, 2009, p. 181 s.

³⁹ Vds. Relazione BRI, p. 36 e s.

⁴⁰ Cfr. SCIPIONE L., *Strumenti e politiche di salvataggio*, cit., p. 35.

⁴¹ Cfr. Relazione BRI, p. 40. Cfr. anche SANTORO V. - TONELLI E., *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Vol. I, Giuffrè, Milano, 2012, p. 3 e s.

si ripetessero più, il Presidente della Commissione europea, José Manuel Barroso, dà incarico al banchiere francese Jacques de Larosière de Champfeu di costituire un gruppo di esperti del settore al fine di individuare le misure necessarie per rafforzare l'apparato di sorveglianza sul sistema finanziario europeo.

L'impegno profuso si traduce in un Rapporto⁴² che, in chiave organicistico-sistematica, esplora le cause della crisi mondiale e, in particolar modo, europea, senza mancare di evidenziare quale sia stato il ruolo svolto dalle agenzie di *rating*⁴³. Si ritiene, invero, che proprio queste ultime abbiano contribuito «ad abbassare la percezione del rischio di credito attribuendo meriti di credito AAA alle tranche senior dei prodotti finanziari strutturati, quali i CDO⁴⁴, ossia lo stesso merito da esse attribuito ai titoli pubblici e alle obbligazioni societarie ordinarie». In tal senso, viene anche sottolineata

⁴² Per una sintesi efficace dello stesso cfr. FRIGENI C., *Pubblicato il rapporto del "gruppo de Larosière" sulla vigilanza finanziaria nell'Unione Europea*, in *Rivista delle Società*, 4, 2009, p. 565 e s.

⁴³ Attività di *rating*, con riferimento al settore finanziario, è la misura del rischio di credito di una determinata emissione (*issue rating*) o di un soggetto prestatore (*issuer rating*), espressa in una forma sintetica, comprensibile e comparabile. Il *rating* cui ci si riferisce nel testo è l'attività di valutazione del rischio effettuata da un'agenzia esterna a ciò deputata (metodo standard).

Al fine di arginare il fenomeno di quelle agenzie che si erano rese responsabili di aver fornito valutazioni negligenti prima della crisi finanziaria del 2008, vari rimedi sono stati posti in campo, al fine sia di ridurre l'interdipendenza reciproca tra regolazione prudenziale bancaria e giudizi espressi dalle agenzie di *rating*, sia per innalzare la qualità delle valutazioni stesse; senza dimenticare gli inevitabili profili in ordine alle conseguenze, civili e penali, delle opinioni colposamente o volontariamente scorrette. Tra gli atti normativi più importanti annoveriamo il *Dodd-Frank Act* ed il regolamento n. 462/2013, mentre l'Unione Europea ha adottato il regolamento 1060 del 16 settembre 2009: quest'ultimo, in particolare, impone la registrazione pubblica delle agenzie ed introduce norme dirette a garantirne l'indipendenza, oltre a prevenire e gestire conflitti di interesse ed assicurare la qualità delle valutazioni.

Se in un primo momento le Corti di giustizia statunitensi non avevano riconosciuto alcuna responsabilità in capo alle agenzie di *rating*, poiché il lavoro di quest'ultime era considerato scriminato dal Primo emendamento della Costituzione degli Stati Uniti, che tutela la libertà di opinione, successivamente le maggiori Corti europee hanno riconosciuto la natura professionale dell'attività posta in essere da tali agenzie, in grado di influenzare l'andamento dei mercati finanziari anche esprimendo semplici pareri non vincolanti. Si evidenziò, allora, la necessità di sottoporre ad un maggiore controllo (cd. *accountability*) l'operato delle agenzie di *rating*; la responsabilità civile sembra, allora, lo strumento più efficace per far rispettare i più recenti e severi requisiti di oggettività e qualità imposti all'attività di *rating* e, dall'altro lato, per tutelare adeguatamente i soggetti danneggiati dalla condotta dolosa e colposa delle agenzie. Cfr. VELLA F. - ROSSI G., *Diritto ed economia di banche e mercati finanziari*, Il Mulino, Bologna, 2019, p. 286 e s.

⁴⁴ "CDO" rappresenta l'acronimo della locuzione inglese *Collateralized Debt Obligation*, vale a dire uno strumento di debito emesso a valere su un portafoglio di attività eterogenee fra loro: obbligazioni, altri strumenti di debito, titoli in generale.

l'assoluta incapacità delle Autorità di vigilanza nel valutare l'esatta esposizione debitoria degli enti controllati.

Ciò premesso, varie sono state le proposte avanzate per modificare la regolamentazione finanziaria e la struttura della vigilanza, prevedendosi il superamento, ad esempio, delle regole di Basilea 2, in quanto travolte nella loro stabilità normativa dagli accadimenti del 2008⁴⁵. Regole, queste, dimostratesi del tutto incapaci di valutare correttamente i rischi cui gli intermediari possono esporsi, soprattutto con particolare riguardo a quello di liquidità, riponendo allo stesso tempo un'eccessiva fiducia nella loro capacità di autogoverno interno. Le regole di Basilea 2, inoltre, hanno dimostrato di avere un'efficacia pro-ciclica, con l'effetto di ottenere che le raccomandazioni espresse dal Rapporto Larosière non potevano che essere tutte protese nell'ottica di incoraggiare le Autorità europee all'adozione di misure volte ad incrementare, invece, la quantità e la qualità del capitale proprio⁴⁶, con l'aggiunta di adeguati *capital buffers*.

Di fronte, poi, all'inefficiente preparazione delle agenzie di *rating*, le quali non erano state in grado (e, forse, non lo sono tuttora) di comprendere pienamente la rischiosità dei prodotti finanziari, nel Rapporto veniva suggerito di adottare una regolamentazione europea che disciplinasse in maniera uniforme i requisiti che tali agenzie dovevano possedere per poter, così, esercitare la propria attività. Si suggerisce, in realtà, addirittura che i loro proventi siano corrisposti non dalle società emittenti gli strumenti, bensì dagli stessi investitori, onde prevenire l'insorgere di potenziali conflitti di interesse, ritenute la vera causa delle problematiche inerenti alla crisi, ancor più dell'impreparazione. Vengono, altresì, avanzate proposte inerenti alla regolamentazione dei derivati

⁴⁵ Ed a causa dei quali si cercò successivamente di rimediare introducendo, nel 2001, il nuovo sistema di Basilea 3. Tali accordi avevano per oggetto: i profili quantitativi e qualitativi dei requisiti minimi di capitale; la composizione e l'ammontare delle riserve di liquidità da possedere; ancora, le modalità ed i limiti di utilizzo della cd. leva finanziaria.

Cfr. anche ACCETTELLA F., *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 4, 2013, p. 462 e s.; VELLA F. - ROSSI G., op.ult.cit., p. 285; MASERA F. - MAZZONI G., *Basilea 3. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Franco Angeli editore, Milano, 2012; SORRENTINO S., *Basilea III e "contingent capital": occasione mancata o falsa panacea?*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2012, p. 25 e s.

⁴⁶ Cfr. la relazione del "Gruppo dei Trenta", *Financial Reform. A framework for financial stability*, in group30.org/images/uploads/publications/G30_FinancialReformFrameworkFinStability.pdf, p. 42 e s.

over the countries, per i quali si auspicano maggiori regole e una ponderata mitigazione dei rischi connessi ai relativi investimenti.

Del resto, non può sottacersi l'esigenza avanzata e fortemente sostenuta dal gruppo guidato da Jacques de Larosière de Champfeu, vale a dire la revisione sostanziale di tutte le regole europee riguardanti la regolamentazione finanziaria, con lo scopo di ridurre il divario esistente tra i Paesi membri dell'Unione Europea. Tale normativa, invero, può imputarsi al fatto che le direttive presentano un'armonizzazione pressoché minima, essendo suscettibili di numerose deroghe e regimi opzionali. Al fine, dunque, di assicurare tale omogeneità, la Commissione ritiene opportuno prevedere la costituzione di tre diverse Autorità europee, attribuendo loro la facoltà di poter indicare alle Autorità di supervisione nazionale come interpretare correttamente la normativa di derivazione comunitaria, e allo stesso tempo riuscendo ad accentrare così i poteri di vigilanza⁴⁷. L'esigenza sempre più avvertita, in effetti, continuava ad essere quella di addivenire ad una rapida riforma degli assetti di vigilanza e supervisione in Europa, di talché la Commissione europea si spinge fino a propugnare⁴⁸ la creazione di un nuovo sistema di vigilanza (noto come Sevif - Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria), formato dalle tre Autorità europee di vigilanza⁴⁹, dal Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) e dalle Autorità nazionali di vigilanza⁵⁰.

⁴⁷ Era la stessa linea propugnata dalla cd. teoria del trilemma finanziario: non possono ottenersi contemporaneamente la stabilità finanziaria globale, l'integrazione finanziaria (intesa come libertà di movimenti dei capitali a livello internazionale) e le politiche finanziarie nazionali (quindi, il controllo sulle politiche di salvaguardia nazionale). Cfr. in tema SCHOENMAKER D., *Il trilemma finanziario*, in *Economic Letters*, 111, 2011, p. 57 s. Tra i tre elementi, soltanto due potranno essere perseguiti: è chiaro che il rapporto De Larosière, pur muovendosi su coordinate differenti da quelle accennate, dovendo rapportarsi ad un contesto europeo, e non nazionale, ha cercato di privilegiare la stabilità del sistema finanziario europeo e l'affermazione di più pregnanti politiche di vigilanza, sacrificando la libertà di movimento dei capitali, essendo quest'ultima incompatibile con i primi due elementi.

⁴⁸ Vds. in particolare, la Comunicazione della Commissione del 4 marzo 2009 per il Consiglio Europeo di primavera "Guidare la ripresa in Europa", e la Comunicazione del 27 maggio 2009 dal titolo "Vigilanza finanziaria europea".

⁴⁹ Di cui si dirà da qui a qualche momento.

⁵⁰ La soluzione scelta dalla Commissione europea non era l'alternativa necessariamente percorribile: nel Regno Unito, la relazione commissionata dalla *Financial Service Authority* ipotizzava un consolidamento delle funzioni dei poteri delle Autorità nazionali nei confronti degli intermediari finanziari operanti negli Stati (a detrimento, quindi, delle Autorità nazionali europee), ed un abbandono o, comunque, una sostanziale revisione, del principio dell'*home country control*. Sul punto, cfr. D'AMBROSIO R., *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in *La crisi dei mercati finanziari*, op. cit., p. 23 e s.

Procedendo con ordine, le Autorità europee di vigilanza vanno a sostituire i Comitati di terzo livello, e sono rappresentate dall'Autorità Bancaria Europea (*European Banking Authority*, cd. EBA), dall'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, cd. EIOPA) e dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (*European Securities and Markets Authority*, cd. ESMA). Il ruolo di queste Autorità, in linea con il Rapporto De Larosière, si sostanzia nel tentativo di armonizzare la vigilanza finanziaria in seno all'Unione Europea mediante lo sviluppo di un *corpus* unico di norme, vale a dire con la creazione di un insieme di *standard* prudenziali che le singole istituzioni finanziarie sono tenute ad attuare⁵¹.

Il Comitato Europeo per il Rischio sistemico è, invece, l'organo responsabile della vigilanza macroprudenziale all'interno dell'UE. I suoi compiti principali vanno dall'accogliere e analizzare le informazioni rilevanti per individuare rischi sistemici, all'emettere le dovute segnalazioni qualora tali rischi siano considerati significativi, nonché ad emanare le raccomandazioni necessarie per l'adozione di misure in risposta ai rischi individuati. È tenuto, altresì, a tenere sotto osservazione il seguito dato a segnalazioni e raccomandazioni e a cooperare e coordinare la propria attività con le ANV e i consessi internazionali⁵².

La finalità di questa nuova e complessa architettura istituzionale⁵³ può, senza dubbio, individuarsi nella necessità di addivenire ad una regolamentazione che consenta di esercitare una vigilanza di tipo macroprudenziale, avente lo scopo di identificare anticipatamente i fattori di possibile rischio sistemico

⁵¹ I loro poteri di intervento sono anche volti ad assicurare il rispetto del Regolamento n. 575/2013, ai sensi dell'art. 6, co. 3 *bis* del T.U.B.).

⁵² Vds. www.bankingsupervision.europa.eu/about/esfs/html/index.it.html.

⁵³ Per approfondimenti cfr. GROS D. - SCHOENMAKER D., *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, in *Journal of Common Market Studies*, Volume 52, Issue 3, maggio 2014, p. 529 ss.; BRESCIA MORRA C., *Le nuove autorità per la finanza europea: il miglior compromesso possibile?*, in www.nelmerito.com/index.php?option=com_content&task=view&id=931&Itemid=99999999, 2010; CAROSIO G., *Indagine conoscitiva*, cit., p. 5 e s.; ONADO M., *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, in *Bancaria Special Issue*, 2009, p. 17; in particolare, per quanto concerne il quadro della vigilanza adottato dopo il rapporto de Larosière cfr. ANTONIAZZI S., *Il Meccanismo di vigilanza prudenziale. Quadro d'insieme*, in CHITI M. P. - SANTORO V. (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 175 e s.; GNES M., *Il meccanismo di vigilanza prudenziale. Le procedure di vigilanza*, *ivi*, p. 243 ss.

agevolando, conseguentemente, le Autorità nazionali nel vigilare sui singoli enti nella cd. vigilanza microprudenziale⁵⁴.

Nonostante il Rapporto de Larosière riscontrasse l'approvazione da parte degli Stati membri dell'UE, la dottrina non ha mancato di evidenziarne le numerose criticità. Secondo alcuni Autori⁵⁵, la vigilanza sulle cd. *Large Complex Financial Institutions* -vale a dire sulle Grandi banche di rilievo sistemico- deve essere esercitata grazie all'operatività congiunta di più Autorità nazionali, poiché né il principio del controllo da parte del Paese ospite, né quello dell'*home country control, uti singulis* considerati, possono essere adeguatamente utilizzati per una corretta azione di vigilanza, proprio a causa delle grandi dimensioni delle banche coinvolte. Si contesta, ancora, il ruolo troppo esiguo riconosciuto alla vigilanza macroprudenziale, in virtù della quale l'unica competenza assegnata al Comitato Europeo per il rischio sistemico è quella di valutare la stabilità del sistema finanziario europeo da un punto di vista macroeconomico generale. Se poi da tali analisi dovessero desumersi elementi di pericolo, il CERS dovrebbe “*emanare allarmi e laddove necessario, fornire raccomandazioni sui provvedimenti da adottare a seguito dei rischi identificati*”⁵⁶; ancora, molte critiche sono state mosse alle modalità in cui si esplicano i rapporti tra le diverse Autorità di vigilanza coinvolte, sia in senso verticale (rapporto tra vigilanza microprudenziale e macroprudenziale), che in senso orizzontale, cioè considerando il rapporto tra le varie Autorità nazionali in connessione tra loro; infine, si è censurato il fatto che al CERS fosse assegnato una mera facoltà di *moral suasion*⁵⁷.

⁵⁴ Cfr. MASERA R., *La crisi globale: finanza, regolazione e vigilanza alla luce del rapporto de Larosière*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 3, 2009, p. 163 e s.

⁵⁵ Cfr. ONADO M., *La supervisione finanziaria europea*, cit., p. 18 e s.

⁵⁶ Cfr. ID., op.cit., p. 21. Nella proposta formulata ben prima della crisi finanziaria da BORIO C., *Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?*, *Bis Working Papers*, 128, 2003 si propugnava l'idea di un ampio mandato agli organismi deputati alla vigilanza macroprudenziale, con poteri molto più specifici in capo all'Autorità di vigilanza. Ipotesi che, ovviamente, non è stata recepita né dal Rapporto de Larosière, né dalla Commissione europea successivamente.

⁵⁷ Di fatto, anche la Commissione europea si limitava ad affermare che gli avvertimenti del Comitato Europeo per il Rischio Sistemico non dovevano essere disattesi, ma senza individuare eventuali sanzioni a carico degli istituti che, di fatto, ignorassero tali moniti.

È necessario evidenziare come lo stesso Rapporto de Larosière fosse ben consapevole dei limiti su evidenziati e concernenti, soprattutto, gli organismi responsabili dell'azione di vigilanza, tanto da stabilire che il SEVIF dovesse comunque essere rivisto entro tre anni dalla sua entrata in vigore. In particolare, si sarebbe dovuto tener conto della necessità di prevenire, gestire e risolvere

3.2 ...alla crisi del debito sovrano e al Rapporto Liikanen. Le Comunicazioni della Commissione UE sugli aiuti di Stato al settore bancario.

La crisi finanziaria ha il potere di minare, quindi, l'intera impalcatura strutturale degli istituti bancari, palesa le criticità connesse al ciclo economico e si ripercuote sul debito degli Stati sovrani⁵⁸, con pesanti ricadute sul piano sistemico⁵⁹.

Con specifico riguardo al contesto europeo⁶⁰, auspicando il salvataggio delle banche con misure straordinarie di intervento *ad hoc*, la Commissione europea, con Comunicazione del 2008, modula l'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato di cui al Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea⁶¹ e ne rende meno rigida l'attuazione. Il tutto, in effetti, proprio quando la crisi rischiava ormai di mettere in serio pericolo la stabilità dell'Eurozona. A quel tempo, la Commissione europea, al contrario di quanto poi avvenuto dal 2013 in avanti, comprese che, per favorire la stabilità finanziaria dei Paesi membri dell'Unione, era assolutamente necessario adottare in tempi celeri misure emergenziali in favore delle banche, senza dover attendere la preventiva predisposizione di piani di ristrutturazione volti a minimizzarne l'impatto anticoncorrenziale.

Tra il 2008 ed il 2013 la Commissione europea, infatti, ha emanato una serie di Comunicazioni con le quali ha definito i criteri di interpretazione e applicazione delle norme in tema di aiuti di Stato onde verificarne la compatibilità con il mercato interno. Tali Comunicazioni, in generale, postulano le condizioni in presenza delle quali la Commissione si auto-vincola a consentire

adeguatamente le crisi bancarie e finanziarie dell'Unione Europea ad un livello maggiormente accentrato.

⁵⁸ Cfr. in tal senso il rapporto del FMI, *Quantifying Spillovers from High-Spread Euro Area Sovereigns to the European Union Banking Sector, Global Financial Stability Report*, 2011.

⁵⁹ In particolare, in Italia la crisi dal 2007 al 2014 ha determinato una diminuzione del PNL pari al 9,1% e la riduzione degli investimenti per un valore pari al 30%.

⁶⁰ Cfr. CLARICH M., *La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione Bancaria Europea*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1, 2019, p. 43 e s.

⁶¹ L'art. 107, par. 3, del TFUE, indica come compatibili con il mercato interno dell'Unione Europea «[...] gli aiuti destinati [...] a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro».

la concessione di aiuti ritenendoli compatibili con il mercato interno, alla luce delle regole sugli aiuti di Stato presenti nel Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea.

Le diverse Comunicazioni, pur presentando contenuti specifici differenti, presentano due elementi comuni sui quali è necessario porre attenzione: il primo riguarda la definizione stessa di aiuto; il secondo alcune finalità specifiche da perseguire.

In merito al primo punto va rilevato come la Commissione intervenga su due aspetti, e cioè sulle condizioni in base alle quali un aiuto può essere considerato ammissibile, interpretando in senso estensivo anche previsioni fino a quel momento praticamente inutilizzate e sulla possibilità di rendere ammissibile il sostegno pubblico per finalità "generaliste".

Per quanto concerne gli specifici obiettivi da perseguire, le Comunicazioni mirano a rendere trasparente *ex ante* il meccanismo decisionale della Commissione, in modo da aumentare la prevedibilità e uniformità delle decisioni, riducendo al minimo le distorsioni concorrenziali. A tal fine, esse predeterminano una serie di condizioni specifiche per l'autorizzazione degli aiuti alle banche. Più precisamente, la Commissione nella valutazione di compatibilità degli aiuti alle banche nel contesto della crisi finanziaria si è attenuta a sei criteri fondamentali: 1) l'aiuto deve essere strettamente mirato all'obiettivo, cioè porre rimedio al grave turbamento dell'economia dello Stato membro, e non perseguire altre finalità, come quelle di carattere sociale o d'altro tipo, difformi da quelle riconducibili alla clausola generale *ex art. 107, par. 3, lett. c)* del TFUE (principio teleologico); 2) l'aiuto deve essere proporzionato allo scopo, cioè essere limitato al minimo indispensabile senza andare al di là del fabbisogno necessario a raggiungere la finalità autorizzata dal Trattato (principio di proporzionalità); 3) l'aiuto non deve avere carattere discriminatorio e deve avere carattere oggettivo (principio di oggettività ovvero di non discriminazione); 4) l'aiuto deve essere assistito da una serie di misure di salvaguardia, tese ad evitare eventuali abusi da parte del beneficiario, nel senso, per esempio, che le risorse acquisite non devono servire a fare politiche aggressive dal punto di vista concorrenziale (principio di salvaguardia); 5) soprattutto l'aiuto deve avere carattere temporaneo, e perciò soggetto a verifiche periodiche e accompagnato da adeguati incentivi all'uscita (principio di temporaneità); 6) deve infine essere seguito, a crisi ultimata, da

misure di adeguamento dell'intero settore o da piani di ristrutturazione o di liquidazione dei singoli beneficiari (principio di compensazione).⁶²

La *ratio* sottesa ad un programma di tal specie, però, riposa soprattutto nell'esigenza di evitare che i risparmiatori privati, con particolare riferimento agli azionisti e ai detentori di obbligazioni subordinate, sopportino ingenti perdite. La priorità, dunque, è riposta nella stabilità economica e finanziaria del Paese piuttosto che nella corretta tenuta dei conti pubblici, di talché non stupisce affatto la circostanza che, proprio in questi anni, molti istituti di credito europei abbiano beneficiato di un urgente sostegno pubblico⁶³.

Se così è, però, ne deriva l'instaurazione di un pericoloso meccanismo di *feedback*, vale a dire la costituzione di un vero e proprio ingranaggio che si auto-alimenta, per mezzo del quale l'illiquidità delle banche si trasforma in insolvenza degli Stati e viceversa. Va da sé, pertanto, che se la crisi bancaria condiziona la corretta tenuta dei conti pubblici, a causa degli elevati costi dei salvataggi; allo stesso tempo, il progressivo indebolirsi dei conti pubblici "svaluta" i titoli pubblici detenuti dalle banche nel proprio portafoglio⁶⁴.

⁶² Le prime quattro Comunicazioni sono state prodotte molto rapidamente e sono: la «Comunicazione sull'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale» (GUCE del 25.10.2008); la «Comunicazione relativa alla ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza» (GUCE del 15 gennaio 2009); la «Comunicazione della Commissione concernente il trattamento degli attivi svalutati nel settore bancario della Comunità» (GUCE del 26 marzo 2009); la «Comunicazione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato» (GUCE del 19.8.2009).

A queste Comunicazioni hanno fatto seguito due Comunicazioni di proroga di precedenti comunicazioni: la «Comunicazione relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2011, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria» e la «Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2012, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria».

⁶³ Il debito pubblico in Germania, ad esempio, è aumentato di circa 225 miliardi di euro nell'intervallo compreso tra il 2009 ed il 2015.

⁶⁴ Cfr. SCIPIONE L., op. cit., p. 35. Uno studio molto approfondito della Banca d'Italia è riuscito ad evidenziare i motivi per cui le banche commerciali hanno progressivamente cominciato ad acquistare i titoli di Stato dei propri Paesi: «[...] *Moral suasion: high-risk sovereign issuers may exert "moral suasion" on their domestic banks, asking them to support demand for sovereign debt; (ii) Gambling for resurrection/Carry trade [...]: undercapitalized banks may have "gambled for resurrection" by engaging in carry trades – getting cheap liquidity from the ECB and investing it in high-yielding bonds, which absorbed little if any capital; and (iii) Renationalization/fragmentation: Banks wishing to hedge redenomination risk gradually moved to match their assets and liabilities at the national level, replacing foreign assets with domestic ones. [...]*». Cfr. ANGELINI P. - GRANDE G. - PANETTA F., *The negative feedback loop*

Venendo all'esperienza italiana, al contrario, in quel periodo le Autorità governative, congiuntamente ai vertici delle principali banche del Paese, non hanno ritenuto in alcun modo necessaria l'adozione di misure di rafforzamento patrimoniale destinate a ridurre i rischi di insolvenza degli istituti bancari, eccezion fatta per soli quattro casi. Il riferimento è, ovviamente, al Monte dei Paschi di Siena S.p.A., al Banco Popolare, alla Banca Popolare di Milano S.c.r.l e, infine, al Credito valtellinese.

Tra tutti, invero, quella maggiormente attenzionata è stata la vicenda che ha coinvolto il Monte dei Paschi di Siena. Basti pensare, sul punto, che il Governo italiano, non potendo di certo restare inerte, interviene drasticamente nel 2009 in via emergenziale al chiaro fine di incrementarne la dotazione patrimoniale e si spinge fino a sottoscrivere obbligazioni emesse dall'Istituto per un importo pari a 1,9 miliardi di euro⁶⁵.

Nel panorama italiano, a ben vedere, il dissesto delle banche si è molto aggravato a partire dal 2011 e ciò, beninteso, in ragione del verificarsi di due eventi del tutto destabilizzanti. *In primis*, si ricordi il grave stato di insolvenza in cui riversavano al tempo molte imprese italiane, cui deve ad oggi imputarsi l'accrescimento dei *non performing loans* detenuti dalle banche italiane. In secondo luogo, negli anni antecedenti alla crisi, le banche avevano adottato politiche di gestione del credito troppo espansive, con elevatissime concentrazioni dei rischi, rendendo necessario l'attingere, da parte degli istituti stessi, al proprio patrimonio. Patrimonio, però, che scende al di sotto dei livelli minimi richiesti dalla normativa di vigilanza *ratione temporis* vigente e, al chiaro fine di arginare l'emergenza, diviene sempre più necessario ricorrere ad aumenti di capitale deliberati, però, senza riuscire ad individuare investitori adeguati⁶⁶. Non può stupire, pertanto, come i problemi sofferti dalle banche divengano ben presto problemi dello Stato.

A ben vedere, anche la crisi greca del 2010 mette a dura prova le finanze degli Stati nazionali: i mercati attenzionano i debiti eccessivi accumulati dal

between banks and sovereigns, in *Banca d'Italia. Questioni di economia e finanza*, 213, 2014, p. 20 e s.

⁶⁵ I cd. Tremonti Bond (art. 12 del d.l. n. 185 del 2008, convertito dalla legge n. 2 del 2009) furono utilizzati per migliorare il capitale Tier 1 di Monte dei Paschi di Siena, Banco Popolare, Banca Popolare di Milano S.c.r.l e Credito valtellinese. Sono stati introdotti su impulso del Ministro dell'Economia e delle Finanze dell'epoca, Giulio Tremonti.

⁶⁶ Cfr. CLARICH M., *La disciplina del settore bancario*, cit., p. 44.

settore pubblico e divampa la crisi dei debiti sovrani⁶⁷. Quest'ultima si ancora, indubbiamente, alla decisione adottata dagli esecutivi di molti Paesi di non lasciar fallire le banche, rifuggendo così dal vivo ricordo dell'esperienza della *Lehman Brothers* che aveva sconvolto gli Stati Uniti. Grecia, Irlanda e Portogallo perdono, così, l'accesso all'Eurozona⁶⁸ e sono costretti a ricorrere agli aiuti dei partner europei.

Si rammenti, tuttavia, che l'Eurozona, a quel tempo⁶⁹, non disponeva di meccanismi di assistenza finanziaria tra i Paesi membri. Se a ciò si aggiunge, inoltre, che il Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, all'art. 123, vieta esplicitamente qualsiasi forma di assistenza finanziaria erogata da parte della Banca Centrale Europea o da parte delle Banche centrali nazionali in favore degli Stati membri, si comprende la portata emergenziale del problema. Soltanto successivamente si arriverà, a fatica, a prevedere meccanismi volti a rafforzare reciprocamente le politiche di bilancio degli Stati membri⁷⁰.

In un quadro di tal fatta, il fallimento dei mercati finanziari si stava radicalmente trasformando in un fallimento degli Stati⁷¹.

⁶⁷ Cfr. BALDWIN R., BECK T., BÉNASSY-QUÉRÉ A., BLANCHARD O., CORSETTI G., DE GRAUWE P., WOUTER DEN HAAN J., GIAVAZZI F., GROS D., KALEMLI-OZCAN S., MICOSSI S., PAPAIOANNOU E., PESENTI P., PISSARIDES C., TABELLINI G., WEDER DI MAURO B., *Rebooting the Eurozone: Step 1 – Agreeing a Crisis narrative*, in *CEPR Policy Insight*, 85, 2015.

⁶⁸ I problemi che affliggevano i tre Stati erano di natura diversa: questioni di competitività il Portogallo; di crisi del sistema bancario l'Irlanda; di finanza pubblica, competitività e squilibrio esterno la Grecia.

⁶⁹ Cfr. MICOSSI S., *Dalla crisi del debito sovrano all'Unione Bancaria*, in op.cit., p. 41 e s.

⁷⁰ Come, ad esempio, il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), istituito dalle modifiche al Trattato di Lisbona (art. 136) approvate il 23 marzo 2011 dal Parlamento europeo e ratificate dal Consiglio europeo il 25 marzo 2011; oppure, il *Six Pack*, il *Two Pack* ed il *Fiscal Compact*.

⁷¹ Cfr. ROSSANO D., *La crisi dell'eurozona e la (dis)unione bancaria*, in *Federalismi.it*, VII, 2013, p. 7 e s.; TOSATO G.L., *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Rivista di diritto internazionale*, 3, 2012, p. 684 e s.; BLAZEY P. - WETTON R., *The Greek affair: the cause or a symptom of the European union instability?*, in *Macquarie journal of business law*, 7, 2010, p. 147 e s.; VITERBO R. - CISOTTA C., *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'UE: dai primi strumenti finanziari al «fiscal compact»*, in *Diritto dell'unione europea*, II, 2010, p. 323 e s.; CAPRIGLIONE F. - SEMERARO G., *Crisi finanziaria e dei debiti sovrani. L'Unione Europea tra rischi ed opportunità*, Torino, 2012, p. 33 e s.

In generale, l'ipotesi di *default* del debito pubblico di uno Stato che ha adottato l'Euro come moneta preoccupa sempre per gli effetti che esso può cagionare a livello sistemico e per gli interessi, eterogenei, che andrebbe ad intaccare. Ciò sia perché il Paese è inserito in un sistema in cui la politica monetaria è gestita indipendentemente al solo livello europeo dalla Banca centrale europea, senza alcuna autonomia a livello nazionale; sia perché ogni Paese dell'Eurozona è, ai sensi del TFUE, inevitabilmente inserito nella libera circolazione dei capitali.

Basti pensare, sul punto, che in Italia le banche che detenevano elevate quantità di titoli di Stato hanno visto drasticamente calare il valore del proprio investimento in ragione del crollo della quotazione dei titoli. Pertanto, di fronte al serio rischio di *default* dello Stato italiano, si instaura un circuito perverso, che trae al suo interno la linfa vitale per autoalimentarsi. Infatti, i salvataggi bancari, attuati per mezzo dell'intervento statale, contribuiscono ad implementare sempre più gli squilibri della finanza pubblica, ma allo stesso tempo aumenta lo *spread* relativo all'emissione di nuovi titoli pubblici, con contestuale deprezzamento di quelli già detenuti dalle banche⁷².

Del resto, con il coinvolgimento degli investitori stranieri privati nella ristrutturazione del debito greco -per cui si erano resi necessari ben 110 miliardi di euro- solo nell'estate del 2011 i mercati finanziari sono riusciti a prendere cognizione del divieto di assistenza finanziaria ai Paesi membri contenuto nel TFUE⁷³, cominciando così a dubitare della capacità di tenuta della moneta unica, con pesanti conseguenze sull'economia reale di molti Stati membri.

Ad ogni modo, appare di non dubbia evidenza che il *default* degli Stati è stato altresì scongiurato (anche, ma non solo) dal pronto intervento della BCE, la quale, onde evitare che le tensioni nei mercati delle obbligazioni sovrane, e le inevitabili conseguenze che sarebbero propagate sul mercato monetario prima, e su quello bancario poi, potessero mettere a repentaglio l'omogenea trasmissione della politica monetaria, ha avviato un programma di acquisto di titoli pubblici, denominato *Securities Market Programme*.

Nei fatti, la BCE ha dovuto accettare che le venisse assegnato un ruolo ben al di là delle competenze tratteggiate dall'art. 127 TFUE⁷⁴, assumendo nella

⁷² Cfr. BRUNI F., *L'Unione Bancaria e dei mercati dei capitali*, in AA.VV., *Europa – sfida per l'Italia*, Luiss University Press, Roma, 2017, p. 87 e s.; BINI SMAGHI L., *Morire di austerità*, Il Mulino, Bologna, 2013, p. 111 e s.

⁷³ Cfr. SCIPIONE L., op.ult.cit., p. 37.

⁷⁴ Art. 127 TFUE: «1. L'obiettivo principale del Sistema europeo di banche centrali, in appresso denominato "SEBC", è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, il SEBC sostiene le politiche economiche generali nell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione definiti nell'articolo 3 del trattato sull'Unione europea. Il SEBC agisce in conformità del principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza, favorendo una efficace allocazione delle risorse e rispettando i principi di cui all'articolo 119.

2. I compiti fondamentali da assolvere tramite il SEBC sono i seguenti:

- definire e attuare la politica monetaria dell'Unione,
- svolgere le operazioni sui cambi in linea con le disposizioni dell'articolo 219,

sostanza le funzioni di un prestatore di ultima istanza che deve scongiurare il fallimento di una banca o, peggio ancora, di uno Stato⁷⁵. Tutte queste iniziative, unite ai progressi compiuti dagli Stati per risanare i loro conti pubblici, hanno contribuito ad attenuare le tensioni nei mercati e l'inarrestabile crescita dello *spread*, riattivando i normali canali di finanziamento interbancario e facilitando, enormemente, la ripresa dell'erogazione del credito da parte delle banche dei Paesi UE.

A quanto appena detto si aggiunga, tuttavia, che i salvataggi finanziati con denaro pubblico sono stati forieri di un vero e proprio cd. *moral hazard*. In altre parole, i piani di intervento dei Governi europei e della BCE a sostegno del sistema bancario hanno confermato le aspettative del mercato rispetto al *bail out*, vale a dire l'opportunità di addivenire al salvataggio dell'ente in crisi grazie alle risorse pubbliche. Corollari di tale approccio possono individuarsi nell'inibizione delle normali regole di espulsione dal mercato delle imprese insolventi e, ovviamente, nella distorsione della disciplina concorrenziale⁷⁶, atteso che il costo

-
- detenere e gestire le riserve ufficiali in valuta estera degli Stati membri,
 - promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento.

3. Il paragrafo 2, terzo trattino, non pregiudica la detenzione e la gestione da parte dei governi degli Stati membri di saldi operativi in valuta estera.

4. La Banca centrale europea viene consultata:

- in merito a qualsiasi proposta di atto dell'Unione che rientri nelle sue competenze,
- dalle autorità nazionali, sui progetti di disposizioni legislative che rientrino nelle sue competenze, ma entro i limiti e alle condizioni stabiliti dal Consiglio, secondo la procedura di cui all'articolo 129, paragrafo 4.

La Banca centrale europea può formulare pareri da sottoporre alle istituzioni, agli organi o agli organismi dell'Unione competenti o alle autorità nazionali su questioni che rientrano nelle sue competenze.

5. Il SEBC contribuisce ad una buona conduzione delle politiche perseguite dalle competenti autorità per quanto riguarda la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario.

6. Il Consiglio, deliberando all'unanimità mediante regolamenti secondo una procedura legislativa speciale, previa consultazione del Parlamento europeo e della Banca centrale europea, può affidare alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, escluse le imprese di assicurazione.»

⁷⁵ Cfr. ALLEMAND F. - MARTUCCI F., *La nouvelle gouvernance économique européenne*, in *Cahiers de droit européen*, vol. 48, 1, 2012; BOSSONE B., *Time for the Eurozone to shift gear: Issuing euros to finance new spending*, in *VoxUE.org*, 8th of April 2013.

⁷⁶ Cfr. LAEVEN L. - VALENCIA F., *Resolution of Banking Crises: the Good, the Bad, and the Ugly*, IMF Working Paper, 2010, p. 13 e s.; GIMBER A.R., *Bank resolution, bailouts and the time consistency problem*, European University Institute, 2012, p. 1 e s.; KINDLEBERGER C.P., *Manias, Panics, and Crashes: a History of Financial Crises*, Basic Books, New York, 1978.

di politiche antieconomiche sarebbe stato sostenuto dalla collettività, e non di certo dai creditori dell'istituto oggetto del salvataggio.

È chiaro che sia la crisi finanziaria che la crisi del debito sovrano non hanno mancato di indurre gli studiosi del settore ad una riflessione sull'individuazione delle reali responsabilità, a livello strutturale, imputabili in capo agli istituti bancari. Ci si è interrogati, per meglio dire, in ordine alla necessità di comprendere se la criticità fosse ascrivibile, anzitutto, al *modus operandi* proprio delle banche e delle società finanziarie, generando così, un "effetto domino" e, dunque, una reazione a catena partita nel lontano 2008.

Ebbene, ad un'attenta analisi, emerge che la maggior parte delle perdite subite dalle banche in seguito alla crisi della *Lehman Brothers* era derivata dal *cd. trading* e dall'investimento sul mercato dei capitali. In effetti, erano quelli gli anni in cui si sfruttava il privilegio di cui godono gli enti creditizi, autorizzati alla raccolta del risparmio dei depositanti e del mercato all'ingrosso dei fondi a vista (quali pronti contro termine, *Money Market Funds*, etc.); inoltre, si investiva il capitale in attività rischiose ad alta promessa di rendimento. Questa possibilità data alle banche di coniugare la raccolta del risparmio con la possibilità di effettuare investimenti nei mercati finanziari, è stata disciplinata per la prima volta in Italia *ex d.lgs. n. 481 del 14 dicembre 1992*, in recepimento della II direttiva di coordinamento bancario (89/646/CEE⁷⁷). Direttiva, quest'ultima, che

⁷⁷ Seconda direttiva 89/646/CEE del Consiglio, del 15 dicembre 1989, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/CEE, per il cui testo vds. il sito *eur-lex.europa.eu*

Per alcuni approfondimenti aventi ad oggetto tale decreto legislativo cfr. AFFERNI V. (a cura di), *Concorrenza e mercato. Commentario alla normativa italiana anti-trust*, Padova, 1994; CAPRIGLIONE F., *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria. Prime riflessioni*, in *Quaderni di ricerca giuridica Banca d'Italia*, 28, 1993, Roma; BELLIF., *Il decreto legislativo 14 dicembre 1992, n. 481: qualche prima osservazione parziale*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 1993, p. 3; CASTIELLO D'ANTONIO A., *La riforma della legge bancaria. Profili pubblicistici*, Giappichelli, Torino, 1993; RADICATI DI BROZOLO L.G., *L'Italia ed il mercato unico dei servizi bancari. (Un primo esame delle norme di attuazione della seconda Direttiva bancaria)*, in *Banca, Borsa e Titoli di credito*, 1, 1993, p. 465; COSTI R., *L'impresa bancaria dopo l'attuazione della seconda direttiva comunitaria*, in *Banca Impresa Società*, 1, 1993, p. 41; LAMANDA C., *La nuova normativa sugli enti creditizi*, in *Rivista bancaria*, 6, 1992, p. 59; DESIDERIO L., *Commento alla direttiva CEE n. 89/646 del 1989*, in CAPRIGLIONE F. - MEZZACAPO V., *Codice della banca*, Tomo 2, Milano, 1990, p. 2208 e s.

re-introduce, dopo moltissimi anni⁷⁸, la possibilità, per tutti gli enti creditizi, di esercitare tutte le tipologie di attività bancarie, comprese quelle del comparto del mercato mobiliare⁷⁹. È il modello, questo, della cd. Banca universale, che già al momento della sua introduzione instillava non pochi dubbi⁸⁰ tra gli esperti del settore e che costituisce ancora oggi un prototipo di impresa bancaria connotato da estrema instabilità⁸¹.

Non è dato rinvenire una definizione precisa ed univoca del concetto in esame⁸². Con il termine *banca universale*, in effetti, si vuole far riferimento a quell'unico soggetto -vale a dire una società concepita come entità titolare dell'esercizio dell'attività- che gestisce una molteplicità di linee di affari

⁷⁸ Con la legge bancaria del '36-'38, infatti, il legislatore italiano aveva introdotto il principio della specializzazione funzionale, proprio per risolvere le problematiche legate alle "banche miste". Così, ad esempio, chi esercitava, per statuto, la raccolta del risparmio a breve termine, non poteva raccogliarlo anche a medio e lungo termine. Cfr. RISPOLI FARINA M., *Dalle leggi bancarie degli anni Trenta alle leggi del nuovo Millennio*, in *Il Tramonto della banca universale*, a cura di RISPOLI FARINA M. e PORZIO M., Esi, Napoli, 2016, p. 124 e s.

⁷⁹ Cfr. RISPOLI FARINA M., *Presentazione del tema del convegno*, in *Il Tramonto della banca universale*, op. cit., p. 13.

⁸⁰ A causa del fatto che proprio il modello della banca universale ricalcava quello della banca mista alla tedesca sviluppatasi all'inizio degli anni '20 del XX secolo, e che aveva portato successivamente alla crisi del 1929.

Le ragioni della crisi erano da ricercarsi, invero, nella prolungata incubazione, durata quasi un decennio, delle immobilizzazioni dei titoli: le banche, cioè, avevano assunto sempre maggiori partecipazioni, concentrando però la rischiosità di esse all'interno di poche, singole, società.

In verità, le nostre banche miste, come efficacemente sottolineato da BELLI F., *Corso di legislazione bancaria*, Tomo I, Pacini, Pisa, 2010, p. 94 e s., inizialmente mutate dal diritto tedesco, per poi essere "adattate" al nostro ordinamento interno, hanno goduto di una fase fisiologica e di una fase patologica.

In una prima fase, la banca mista svolge un ruolo positivo di supporto allo sviluppo. Infatti, sebbene ci si trovi dinanzi ad un intreccio già ben delineato tra capitale industriale e capitale bancario, le banche per un verso e le imprese per l'altro mantengono ancora la reciproca autonomia operativa e gestionale, complice un mercato in forte espansione tale da soddisfare le aspettative legittime sia del banchiere che dell'industriale. Così non è, invece (ed è in questo momento che si perviene alla fase patologica del rapporto), quando il mercato diventa saturo, a partire dal 1905, e quindi il legame tra banca ed industria diventa quasi osmotico, al fine di sopravvivere e superare la tempesta che in quel dato momento storico si stava abbattendo. Cfr. anche BOF F., *La crisi delle banche miste e l'avvento dello «Stato banchiere e imprenditore»*, in *Crisi e scandali bancari nella storia d'Italia*, p. 155 e s.

⁸¹ Il d.lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 (cd. TUB), all'art. 10, co. 3, consente che le banche esercitino «[...] oltre all'attività bancaria, ogni altra attività finanziaria, secondo la disciplina propria di ciascuna, nonché attività connesse o strumentali. [...]».

⁸² L'espressione "Banca universale", infatti, non è affatto menzionata nel d.lgs. 481/92.

attraverso unità organizzative dedicate con una vocazione operativa propria e, quindi, despecializzata⁸³.

Prima di addivenire ad una volontà di superare tale modello di “fare banca”, molti sono stati i rimedi e le soluzioni proposte⁸⁴ per sanare l’instabilità dell’istituto. Si è auspicato, anzitutto, il progressivo rafforzamento patrimoniale degli enti o, ancora, serrati controlli pubblici a garanzia della stabilità e della liquidità dell’intermediario, arrivando finanche ad invocare il ritorno al modello della banca specializzata, tesaurizzando il calco del *Glass Steagall Act*⁸⁵ degli anni ’30.

Per ottenere un ventaglio di soluzioni che fosse il più completo possibile, nel febbraio del 2012, il Commissario Ue per il Mercato Interno e i Servizi,

⁸³ Cfr. PORZIO M. - GUALANDRI E., *La crisi e i business model*, in *Il tramonto della banca universale*, cit., p. 130 e s. Il modello della banca universale si è diffuso in Europa, a partire dal 1860 circa, nei Paesi cd. *late comers*, ossia di tarda industrializzazione (Germania, Italia, Francia ma anche Giappone) nei quali si è rivelato uno strumento utile all’accumulazione del capitale, come detto portando ad esempio l’Italia, anche per il finanziamento dell’industria pesante e delle infrastrutture; nel Regno Unito, invece, la rivoluzione industriale, com’è noto, fu possibile grazie all’accumulazione di capitali nel settore agricolo e al loro graduale trasferimento alla nascente industria manifatturiera. In tal caso, le risorse necessarie al finanziamento degli investimenti furono così reperite mediante emissione di azioni e reinvestimento degli utili; pertanto, le banche potevano limitarsi alla concessione di finanziamenti a breve termine alle imprese. L’esperienza della banca universale in Italia, con la sua denominazione di banca mista, può essere convenzionalmente compresa nel periodo che va dal 1° giugno 1863, e cioè la fondazione del Credito Mobiliare, fino al varo della legge bancaria (o meglio, *delle leggi bancarie*, a causa del travagliato susseguirsi di molteplici provvedimenti. Cfr. in merito *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua storia segreta*, Il Mulino, Bologna, 1981, a cura di M. PORZIO), e cioè il r.d.l. n. 375 del 12 marzo 1936.

⁸⁴ Cfr. RISPOLI FARINA M., *Presentazione del tema del convegno*, cit., p. 14.

⁸⁵ Conosciuto anche come *Banking Act of 1933*, venne emanato con l’intento di regolamentare l’intermediazione bancaria a garanzia dell’interesse pubblico nazionale attraverso la tutela della stabilità degli intermediari finanziari, modificando il sistema e introducendo misure atte a contenere la speculazione degli intermediari medesimi. Due furono le misure più rilevanti: la prima fu quella di istituire un *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), un sistema di assicurazione dei depositi, ancora oggi esistente, avente lo scopo di garantire i depositi e prevenire quei fenomeni di “corsa agli sportelli” nel caso i risparmiatori temano per la sicurezza dei propri risparmi; la seconda, più importante ed innovativa, fu l’introduzione della “separazione” tra attività bancaria tradizionale e attività bancaria di investimento, con la conseguente impossibilità per lo stesso intermediario di svolgere entrambe attività. La *ratio* di quest’ultima misura, punto nevralgico di tutta la regolamentazione del 1933, era quella di evitare che il fallimento dell’intermediario implicasse altresì il fallimento dell’attività bancaria “tradizionale”. Fu così vietato alla c.d. *commercial bank* di operare in attività considerate “rischiose” (come ad esempio la sottoscrizione e il collocamento di strumenti finanziari *underwriting* ed il *proprietary trading*), che invece potevano e dovevano essere svolte solo dalla c.d. *investment bank*, e cioè quella banca che non effettuava raccolta di risparmio tra il pubblico. Cfr. RITHOLTZ B. - TASK A., *Bailout Nation*, Hoboken, New Jersey, Wiley, 2009.

Michel Barnier, dà incarico ad un gruppo di esperti di alto livello, presieduto da Erkki Liikanen, Governatore della Banca di Finlandia, di predisporre un rapporto (meglio noto come *Report of the European Commission's High-level Expert Group on Bank Structural Reform* o, più semplicemente, *Liikanen Report*⁸⁶) strumentale a verificare l'esigenza di addivenire a riforme volte a scongiurare gli effetti che la crisi di un singolo istituto di credito avrebbe avuto sul sistema economico-finanziario; allo stesso tempo, assicurando la continuazione delle funzioni economiche che esse svolgono e garantendo, soprattutto, maggior protezione per i piccoli risparmiatori.

Stando alla lettera del Rapporto in esame, infatti, obiettivo di un sistema bancario efficiente deve essere quello di finanziare l'economia reale, coadiuvando la stessa al perseguimento delle sue funzioni essenziali. Ebbene, un obiettivo di tal fatta non può essere in alcun modo raggiunto se non attraverso il ripristino ed il miglioramento dell'elasticità delle banche e della fiducia nel settore bancario globalmente considerato⁸⁷.

Rileva, in particolare, l'ultima sezione⁸⁸ del Rapporto Liikanen, nel quale vengono rivolte cinque raccomandazioni al legislatore europeo e, per suo tramite, al legislatore nazionale. Anzitutto occorre sancire e cristallizzare la separazione

⁸⁶ Per il testo del rapporto vds. il sito ec.europa.eu/info/publications/liikanen-report_en.

⁸⁷ Vds. Rapporto Liikanen, p. 88 e s.

⁸⁸ Il Rapporto si compone, infatti, di cinque sezioni. Dopo essersi soffermati sull'importantissimo ruolo delle banche nell'economia europea, gli Esperti propongono un lavoro molto elaborato e complesso, il quale per la prima volta propone in maniera aggregata una serie di dati e valutazioni su argomenti molto diversi, seppur tra loro connessi. Ad esempio, viene valutato l'impatto della crisi sul settore bancario europeo ed internazionale, valutando la ristrutturazione bancaria europea tenendo conto delle conseguenze che si avrebbero negli ambiti della disintermediazione bancaria e dei rischi assunti sulla disintegrazione finanziaria; le diversità dei modelli di *business* e di *governance* adottate dalle banche dell'Unione europea, evidenziandone i diversi cicli di performance; le banche più grandi in termini di dimensioni, di attività, di struttura di finanziamento, di capitale, di proprietà, di governance; vengono altresì evidenziati quali modelli di impresa bancaria, in senso statistico, sono stati più coinvolti nella crisi; verificato se le riforme attuate fossero sufficienti a rendere le banche appropriate a resistere a situazioni di crisi; soprattutto, viene consigliato di cercare di ridurre al minimo l'impatto di un fallimento bancario, *evitando il coinvolgimento dei contribuenti*, grazie alla prosecuzione delle funzioni economiche "vitali" dell'istituto di credito coinvolto.

In merito alla raccomandazione in termini di *business* da adottare da parte delle banche, MAZZUCHELLI M., *Relazione al Convegno "Il Tramonto della Banca Universale?"*, cit., p. 111 e s., sottolinea, tuttavia, come non sia individuabile alcuna correlazione tra un modello di *business* specifico e una più elevata probabilità di fallimento a carico dell'intermediario. Piuttosto, nella più volte menzionata "banca universale", è molto più difficile riuscire ad attribuire gli eventuali rischi e a gestire i processi di risoluzione, che rischiavano di avere, in alcuni casi, un grave effetto sistemico.

legale dell'attività bancaria (risparmi e finanziamenti ad imprese e famiglie) da quelle di *trading* (strumenti finanziari quali, ad esempio, derivati), qualora queste ultime superino il venticinque per cento delle attività del gruppo, o, in valore assoluto, la cifra di cento miliardi. Si evidenzia, ancora, la necessità che le banche adottino e mantengano piani per la gestione delle crisi e la riorganizzazione dei propri *asset* bancari nonché l'uso di strumenti di *bail in* (conversione forzata di debito in capitale⁸⁹), in modo da aumentare la capacità di assorbire le perdite. Si propugna, infine, l'applicazione di requisiti più elevati nella determinazione del capitale minimo, al fine di garantire margini di sicurezza sufficienti ad affrontare le eventuali crisi, nonché l'adozione di misure specifiche di rafforzamento del *board* e del *management*, includendovi anche nuove norme in tema di compenso dei manager, al chiaro fine di "legarli" all'andamento delle banche che gli stessi si trovano ad amministrare.

4. La proposta di riforma strutturale e la nascita dell'Unione Bancaria.

Sulla base delle premesse poste dal Rapporto Liikanen, la Commissione europea vara, nel gennaio del 2014, una proposta di regolamento -approvata poi nel mese di giugno del 2015 dall'Ecofin- volta ad individuare le misure strutturali idonee ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'Unione Europea⁹⁰. A fronte di una condivisione generale degli obiettivi di fondo -tutti perseguiti dalla meglio conosciuta *Banking Structural Reform*- la proposta di regolamento diventa oggetto di acceso dibattito tra gli Stati membri, fino al raggiungimento di un accordo generale (cd. *general approach*) relativo ad un testo che, rispetto all'originaria proposta, appare totalmente innovato⁹¹. Ciò premesso, occorre altresì precisare che, nonostante l'avvicinarsi di plurimi Presidenti in seno al Consiglio UE, la riforma strutturale auspicata, non è stata più calendarizzata per la discussione, di talché, il 3 luglio del 2018, la Commissione si determina per il

⁸⁹ Definizione vaga, ma che sarà chiarita meglio *infra* nel presente lavoro.

⁹⁰ Il riferimento è alla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'UE, COM/2014/043).

⁹¹ Cfr. GIORNETTI M., *La proposta di Regolamento. Lo stato dei lavori*, in *Il Tramonto della Banca universale?*, cit., p. 65.

ritiro della proposta *de qua*, adducendo a sostegno della propria iniziativa la circostanza che, nelle more, il contenuto sostanziale della stessa era stato riversato nelle misure adottate dal 2015 a seguire⁹², con particolare riguardo al tema della vigilanza e al *Meccanismo di Supervisory* all'interno dell'Unione Bancaria⁹³.

Ad ogni modo, risulta interessante individuare i nuclei fondamentali di tale lavoro.

Tale proposta si prefiggeva l'obiettivo di voler fornire una risposta definitiva da parte dell'Unione Europea al dilemma delle banche “*troppo grandi per fallire*” ed intendeva impedire che nel sistema bancario dell'Unione si concretizzassero rischi residui non gestibili⁹⁴. Si voleva, in altre parole, porre un freno alla dilatazione artificiale dei bilanci delle banche, con particolare riguardo all'espansione delle attività di carattere puramente speculativo, e si intendeva ridurre così il rischio di un possibile intervento da parte dei contribuenti per determinare il salvataggio delle banche in difficoltà, contenendo per l'effetto i costi e la complessità propri delle misure di risoluzione delle crisi eventualmente inevitabili. Tale proposta, inoltre, auspicava a divenire il necessario completamento della normativa europea istitutiva di un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento⁹⁵.

In linea generale, tali obiettivi avrebbero dovuto essere perseguiti tramite la definizione di un quadro regolamentare che prevedeva non solo la separazione

⁹² *Commission implements 2018 Work Programme commitment to withdraw 15 pending legislative proposals*, in ec.europa.eu/commission/presscorner.

Per le motivazioni sul ritiro della proposta di Regolamento, vds. *Annex IV to the communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European economic and social committee and the committee of the regions*, p. 2, in ec.europa.eu/info/sites/info/files/cwp_2018_annex_iv_en.pdf

⁹³ Vds. *infra* nel presente Capitolo.

⁹⁴ Nel linguaggio economico, per rischi residui si intendono quelle incertezze pericolose che, in base all'analisi svolta, si prevede rimangano anche dopo l'adozione della risposta al rischio pianificata, così come quelle deliberatamente accettate.

Cfr. DONATI F., *Tratto di Lisbona e democrazia nell'UE*, in CIANCIO A. (a cura di), *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica Europea*, Roma, 2014, p. 288 e s.; BILANCIA P., *Il governo dell'economia tra Stati e processi di integrazione europea*, in *Rivista Aic*, 3, 2014, p. 7 e s.; MARTINICO G., *Lo spirito polemico del diritto europeo. Studio sulle ambizioni costituzionali dell'Unione*, in *Quaderni di Teoria del diritto e dello Stato. Rivista europea di cultura e scienza giuridica*, V, Aracne editrice, Roma, 2011; MORELLI U., *Storia dell'integrazione europea*, Guerini scientifica, Bologna, 2010; GILBERT M., *Storia politica dell'integrazione europea*, Laterza, Bari, 2005.

⁹⁵ Vds. *infra* nel presente lavoro.

obbligatoria delle attività di cd. *proprietary trading* da tutte le altre attività poste in essere dalla banca, ma si riconosceva perfino alle Autorità di vigilanza, la possibilità di adottare, al verificarsi di determinate condizioni, misure di vigilanza appropriate, ivi includendosi la separazione del *proprietary trading* dalle altre attività di *trading non proprietary*.

Nel testo licenziato dal Consiglio UE, infatti, le attività di *proprietary trading* avrebbero dovuto essere separate e concentrate in un ente appositamente costituito, ovverosia una *trading entity*. Le attività interessate da questa misura dovevano essere molteplici. Oltre alla negoziazione in conto proprio, si annoverava l'assunzione di quote verso società che a loro volta svolgono *proprietary trading*, nonché l'assunzione di quote o esposizioni in fondi ad elevata leva finanziaria, oltre che l'investimento con finalità speculative in strumenti finanziari derivati. Tutte attività, in effetti, intrinsecamente rischiose e con valore quasi nullo per l'interesse dei risparmiatori⁹⁶.

Corollario di una regolamentazione di tal specie era individuato nella creazione di due distinte entità, vale a dire la citata *Trading Entity*, deputata all'esercizio delle sole attività di *trading* e soggetta al divieto di intraprendere le attività al dettaglio, e la *Core Credit Institution*, destinata ad esercitare le attività al dettaglio e soggetta al divieto di svolgere attività di negoziazione in conto proprio. Giova evidenziare che proprio alla *Core Credit Institution* sarebbe stato altresì concesso di esercitare anche altre attività di negoziazione, a patto che venissero rispettate tutte quelle determinate condizioni volte a precludere una possibile elusione del divieto di svolgere un'attività di *proprietary trading*.

Sarebbe stata, questa, una reazione sicuramente più attenuata rispetto ad altre proprie del panorama internazionale, atteso che non si assisteva all'imposizione di un divieto relativo all'esercizio di attività di investimento, quanto piuttosto alla previsione dell'obbligo di separare, in enti giuridici diversi, coloro che avrebbero esercitato le attività più rischiose, quali proprio il *proprietary trading*, rispetto a tutte le altre attività della banca⁹⁷.

⁹⁶ Cfr. GIORNETTI M., *La proposta di regolamento*, cit., p. 68.

⁹⁷ Come, ad esempio, la *Volcker rule*, contenuta nel *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. Tale norma si applica in maniera distinta alle *bank holding companies* e *non bank holding companies* che esercitano prevalentemente attività finanziarie. Nel primo caso, si impedisce a quegli Istituti (si pensi alle banche che esercitano attività di deposito e «casse di risparmio» (*thrift*), ovvero loro controllanti), di esercitare attività di negoziazione per conto proprio o per conto di società finanziarie *Too big to fail*, sugli strumenti in portafoglio

Ad ogni modo, tale proposta di riforma, che aveva già intercettato le resistenze dei Governi dei Paesi membri, non è mai entrata in vigore in ragione del ritiro, come detto *supra*, da parte della Commissione, poiché intanto, in quegli stessi anni, aveva già preso avvio l'Unione Bancaria.

Alla luce del quadro sin qui delineato, può ritenersi che, a ben vedere, la valutazione compiuta dalla Commissione europea appare assolutamente superficiale. Infatti, un conto è inserire un imperativo di separazione legale tra le diverse attività che compongono il *business* di una banca, nel senso delineato dalla stessa *Banking Structural Reform*, un altro è auspicare l'istituzione di misure di supervisione e risoluzione che dovrebbero vigilare e, all'occorrenza, intervenire, come nel caso delle disposizioni adottate e su cui successivamente si tornerà.

5. Il concepimento dell'Unione Bancaria: le problematiche sorte nell'attuazione dei “tre pilastri”.

Nel corso del 2011, disvelatasi ormai l'insufficienza delle misure adottate per raggiungere il tanto agognato obiettivo della stabilità finanziaria, con l'avallo

(*proprietary trading*) ovvero di acquistare o mantenere *equity*, *partnership* o altri interessi proprietari, sponsorizzare un *hedge fund* o un fondo di *private equity*.

Nel secondo caso, invece, per quanto riguarda le società non bancarie ma aventi rilevanza sistemica e soggette al controllo della *Federal Reserve System*, la *Volcker Rule* obbliga le stesse al rispetto di certi limiti quantitativi che vengono fissati dalla Banca centrale. Cfr. CARMASSI J. - HERRING R. J., *Living Wills and Cross-Border Resolution of Systemically Important Banks*, in *Journal of Financial Economic Policy*, Vol. V, 4, 2013, p. 361 e s.; RUSSO C.A., *Le riforme della regolamentazione dei rischi bancari: un'analisi comparata del sistema statunitense e di quello europeo*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2, 2010, p. 580 e s.; CARMASSI J. E. - LUCCHETTI E. - MICOZZI S., *Overcoming too-big-to-fail. A regulatory framework to limit moral hazard and free riding in the financial sector*, Centre for European Policy Studies, 2010.

Analogo sistema è stato implementato nel Regno Unito, anch'esso intervenuto massicciamente con salvataggi bancari a carico della finanza pubblica, varando la *Vickers reform*, entrata in vigore nel dicembre 2013 con il *Banking Reform Act*. Questa riforma, tuttavia, non prescrive un divieto assoluto di esercitare, per determinate tipologie di istituti, la *property trading*, ma impone soltanto un obbligo di segregazione di tali attività, all'interno del *medesimo* ente giuridico (cd. *ring-fence*), rispetto all'attività bancaria al dettaglio. Tale norma intende tutelare i clienti al dettaglio di una banca in perdita e, soprattutto, evitare che il denaro dei contribuenti venga utilizzato per salvare banche in stato di insolvenza. In sostanza, come sottolineato da SCIPIONE L., *Le banche Too big too fail tra “pericolose” metamorfosi e “tentazioni” di ritorno all'antico*, in *Il Tramonto*, cit., p. 321 e s., all'entità *ring-fence* viene vietato l'esercizio di determinate attività. Cfr. anche, *ivi*, D'AMBROSIO R., *Relazione alla Tavola Rotonda*, p. 253 e s.

di tutti i Paesi membri, su impulso della Commissione UE, il vertice dei Capi di Stato e di Governo⁹⁸, in data 28 e 29 giugno 2012, ha predisposto una tabella di marcia precisa e circoscritta nel tempo per la realizzazione di un'autentica Unione economica e monetaria. Uno degli aspetti fondamentali può ragionevolmente individuarsi nella creazione di una vera e propria *Unione Bancaria* (cd. *Banking Union*) nell'Eurozona e in un'Europa composta (al tempo⁹⁹) da 28 Stati membri, al fine di pervenire ad un quadro comune regolamentare (cd. *single rulebook*). E, proprio in tale occasione, si è auspicato altresì il ricorso all' *European Financial Stability Facility*¹⁰⁰, ovvero al Fondo europeo per la Stabilità Finanziaria (in seguito, denominato *European Stability Mechanism*, Meccanismo Europeo di Stabilità¹⁰¹), per tutelare la solidità del sistema finanziario. Le misure del

⁹⁸ Trattasi del Consiglio europeo, formato dai capi di Stato o di governo degli Stati membri, il quale fornisce gli impulsi necessari allo sviluppo dell'Unione europea e ne definisce gli orientamenti politici generali.

Il Trattato di Lisbona ha stabilito, all'art. 13, che il Consiglio europeo diventasse, a tutti gli effetti, un Istituzione dell'UE. Tuttavia, al di là della sua azione di impulso, come ricordato poc'anzi, in alcuni casi adotta decisioni che possono avere effetti giuridici per l'Unione, come le questioni di politica estera e di sicurezza, ma esso ha acquisito anche altri poteri decisionali di carattere istituzionale. Il Consiglio europeo, infatti, è ora autorizzato ad adottare atti giuridicamente vincolanti che possono essere impugnati dinanzi alla Corte di giustizia, anche per astensione dal pronunciarsi (*ex art. 265 del TFUE*).

⁹⁹ Il 31 gennaio del 2020, infatti, il Regno Unito ha definitivamente abbandonato l'Unione Europea, la quale di conseguenza è attualmente formata da 27 Stati.

¹⁰⁰ Costituito dal Consiglio dell'Unione Europea con decisione del 2010, trattasi di un istituto simile ad un vero e proprio fondo di garanzia costituito dai diciassette Stati che adottano l'Euro come moneta unica, ed ha la facoltà di emettere titoli garantiti pro rata dagli Stati stessi, allo scopo di fornire sostegno finanziario ad altri Stati appartenenti all'eurozona che ne facevano richiesta per superare situazioni di difficoltà causate da circostanze eccezionali al di fuori del loro controllo. Vds. voce presente nel Dizionario di economia e finanza, cit., di Angeloni I.

¹⁰¹ Cfr. AFFINITA M., *L'attuazione dell'Unione Bancaria europea: il Meccanismo di vigilanza unica e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi. Profili generali*, in *Innovazione e Diritto*, 5, 2013, p. 66 e s.

Il Meccanismo Europeo di Stabilità (cd. MES), nasce in sostituzione del Fondo Europeo per la Stabilità Finanziaria, per effetto delle modifiche occorse all'art. 136 del TFUE approvate il 23 marzo 2011 dal Parlamento europeo e ratificate dal Consiglio europeo a Bruxelles il 25 marzo 2011 (decisione 2011/199/UE). A tale articolo è stato aggiunto il seguente paragrafo, relativamente a un meccanismo di stabilità per gli Stati membri: «*Gli Stati membri la cui moneta è l'Euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità dell'intera zona euro. La concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta a una rigorosa condizionalità*». Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto del MES, esso nasceva come Fondo finanziario europeo per la stabilità finanziaria della moneta unica; esso ha assunto, successivamente, la veste di vera e propria organizzazione intergovernativa (sul punto, cfr. in tal senso v. G. NAPOLITANO, *La nuova governance economica europea: Il meccanismo di stabilità e il fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2012, 462 ss.). Infatti, la *governance* viene ad essere assunta da un Consiglio dei Governatori (formato dai Ministri delle Finanze degli Stati aderenti al Meccanismo)

e da un Consiglio di amministrazione (composto da membri nominati dagli stessi Stati) e, infine, da un Direttore operativo, cui spettano la rappresentanza legale dell'ente e la gestione ordinaria. Inizialmente prevista per la prima metà del 2013, l'entrata in vigore del MES è stata anticipata, infine, al luglio 2012 a causa dell'aggravarsi della crisi finanziaria. Cfr. MAZZOCCHI F. - SANTA MARIA L., *Rights and remedies of credit institutions and investors in the Banking Union (supervision and resolution)*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2018, 4, p. 845 e s.; PEREZ R., *Il Trattato di Bruxelles e il Fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2012, p. 469 e s.; CHITI E., *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1, 2010, p. 57 e s.

Il mandato originario del MES ha subito un'evoluzione, che ne ha portato all'ampliamento dei compiti: difatti, l'operatività del MES è stata estesa alla ricapitalizzazione (in via diretta o indiretta) delle banche in difficoltà finanziaria (cfr. BOCCUZZI S., *Il regime speciale della risoluzione bancaria*, Cacucci editore, Bari, 2019, p. 236). La nuova disciplina introdotta per la gestione delle crisi bancarie, assegna al Meccanismo Europeo di Stabilità la possibilità di fungere da *extrema ratio* per gli interventi per i governi e le banche per le situazioni di instabilità più difficili, dopo che sono stati inutilmente esperiti tutte le possibili altre soluzioni; tuttavia, la concessione delle misure di sostegno è rigidamente condizionata: prioritariamente, infatti, è necessari addivenire ad un programma di aggiustamento macroeconomico e ad un'analisi della sostenibilità del debito pubblico effettuata dalla Commissione insieme al Fondo monetario internazionale (Fmi) e di concerto con la Banca centrale europea (Bce). Il Mes può aiutare gli Stati in difficoltà in modi diversi: prestiti economici; acquisti di titoli di Stato sul mercato primario e secondario; linee di credito precauzionali; prestiti per la ricapitalizzazione indiretta delle banche; ricapitalizzazioni dirette delle banche (metodo finora mai utilizzato).

Il 10 giugno 2014, inoltre, è stato raggiunto, in seno all'Eurogruppo, un accordo sul meccanismo operativo utile all'attuazione della ricapitalizzazione diretta delle banche da parte del MES. Stante tale accordo, il Consiglio del MES ha adottato e reso operativo lo strumento di ricapitalizzazione diretta delle banche: quest'ultimo, dotato di circa 60 miliardi di euro, può ricapitalizzare direttamente le gli enti creditizi solo in seguito all'applicazione del *bail in* e del successivo intervento del Fondo di risoluzione unico.

Il progressivo ampliamento dei compiti del MES non si è sin qui arrestato: a dicembre 2017 la Commissione europea ha presentato una proposta legislativa abbastanza articolata [*Proposal for a Council Regulation on the establishment of the European Monetary Fund*, COM (2017) 827] che ha come obiettivo la trasformazione del Meccanismo in un Fondo Monetario Europeo (cd. *European Monetary Fund - EMF*), sul modello del Fondo Monetario Internazionale, allo scopo di rafforzarne gli obiettivi, la *governance* e gli strumenti operativi. Sussiste, insomma, la volontà politica di voler rendere il MES sempre più un'Istituzione dell'Unione alla pari della Commissione, del Consiglio, etc., e non più soltanto un accordo intergovernativo, con lo scopo di migliorarne anche l'*accountability* rispetto alle azioni messe concretamente in campo.

Attualmente, tale proposta è ancora in fase di discussione: all'uopo il Parlamento italiano, in data 13 febbraio 2018, ha inviato al Presidente del Consiglio dell'Unione europea, un parere sulla proposta presentata dalla Commissione, auspicando la possibilità che il costituendo EMF abbia la possibilità di collocare titoli sul mercato primario e non soltanto presso banche ed istituzioni finanziarie, al fine di rendere più agevole la raccolta del capitale necessario all'espletamento delle funzioni sue proprie. Vds. *Un MES comunitario nell'interesse nazionale*, ne *IlSole24ore*, 8 dicembre 2019; per le interazioni tra il secondo Pilastro e il MES, vds. *infra* in questo Capitolo.

Il MES è balzato agli onori della cronaca anche a causa della recente pandemia da Covid-19: il Meccanismo Europeo di Stabilità, infatti, metterà a disposizione una linea di credito "temporanea" (definita *Pandemic Crisis Support*) per 240 miliardi per i Paesi dell'Eurozona. Tale linea non dovrebbe essere soggetta a condizionalità solo per le spese legate direttamente o indirettamente (termine che lascia ampie discrezionalità di interpretazione) all'emergenza sanitaria. Per tutte le altre, e cioè per quegli oneri finanziari connessi al sostegno al tessuto

dicembre successivo, tra cui il via libera al regolamento per l'attribuzione di poteri di vigilanza alla Banca Centrale Europea, rappresentano, per parte loro, un primo passo verso l'obiettivo, già prefissato dal Vertice del 28 e 29 giugno 2012, di “spezzare il circolo vizioso tra banche e debito sovrano”.

A ciò si aggiunga il radicale cambiamento di prospettiva cui ha condotto l'ultima delle Comunicazioni della Commissione europea sulla crisi, in vigore dal primo agosto 2013. Si tratta della c.d. *New Banking Communication*¹⁰², adottata in abrogazione della prima *Banking Communication* del 2008 e a parziale modifica delle altre, la quale fornisce un supplemento alle regole esistenti in materia di ristrutturazione e trattamento delle attività deteriorate. Le regole introdotte sono largamente basate sull'esperienza della Commissione con i salvataggi bancari avvenuti negli anni precedenti e hanno la finalità, oltre che di migliorare il processo di ristrutturazione degli intermediari, anche di raggiungere l'obiettivo di tutelare adeguatamente l'assetto concorrenziale del mercato finanziario, attraverso un adeguato *level playing field* tra gli stessi operatori specializzati¹⁰³.

Tale norma avrebbe dovuto avere un carattere transitorio e, allo stesso tempo, premonitore di quanto poi, successivamente, si sarebbe realizzato con l'Unione Bancaria e, in particolar modo, con la direttiva BRRD, la quale avrebbe dovuto in parte sostituire ed abrogare quanto stabilito dalla Comunicazione del 2013; ad oggi, tuttavia, tale Comunicazione risulta ancora in vigore.

Nel preambolo della Comunicazione è possibile leggerci che: «L'adeguamento delle comunicazioni legate alla crisi può contribuire a garantire un passaggio agevole al futuro sistema previsto dalla proposta di direttiva della

economico-produttivo dei Paesi, il MES è sul tavolo con tutte le sue condizionalità. Con l'Accordo dell'8 maggio 2020, i ministri dell'Eurogruppo hanno raggiunto il compromesso definitivo sui dettagli tecnici della nuova linea di credito del MES cd. “sanitario”, indicando nel dettaglio le tipologie di spese stanziabili e le maturità dei prestiti. Cfr. *amplius* SCIPIONE L., *La riforma del MES ai tempi della pandemia da Covid-19. Le principali ricadute sul processo di ridefinizione della governance economica e monetaria europea*, in *Innovazione e Diritto*, 2, 2020, p. 33 e s.

¹⁰² Cfr. Comunicazione della Commissione relative all'applicazione dal 1° agosto 2013 delle norme in materia di aiuti di stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria, 2013/C216/01, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 30 luglio 2013, in seguito rettificata dalla Comunicazione 2014/C145/13.

¹⁰³ MARCUCCI M., *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in *L'unione bancaria*, cit., p. 299 e s.

Commissione relativa al risanamento e alla risoluzione delle crisi degli enti creditizi, fornendo una maggiore chiarezza ai mercati. L'adeguamento delle comunicazioni legate alla crisi può inoltre garantire una ristrutturazione più incisiva e una maggiore condivisione degli oneri per tutte le banche che beneficiano di aiuti di Stato in tutto il mercato unico».

Malgrado la Comunicazione del 2013 si ponga in linea di continuità con le precedenti Comunicazioni (che, come detto, sostituisce parzialmente), mirando al pari di queste alla preservazione della stabilità finanziaria, «in modo da garantire al tempo stesso che aiuti di Stato e distorsioni della concorrenza tra banche e in tutti gli Stati membri siano ridotti al minimo», introduce tuttavia importanti novità nella valutazione degli aiuti, segnando un vero e proprio “cambio di passo” rispetto al passato.

È importante porre l'accento su questo cambio di orientamento da parte della Commissione europea, sia perché rappresenta la *policy* attualmente applicata dalla stessa Commissione nelle sue decisioni di aiuto alle banche, sia perché esse hanno finito per anticipare alcune scelte compiute dal legislatore europeo con la BRRD ed il SRM, sia perché esse necessariamente interagiscono con le nuove disposizioni introdotte da tali atti normativi.

In effetti, il fatto che la Commissione abbia adottato questa Comunicazione mostra come si aspettasse in futuro nuovi interventi in materia di aiuti; resta fermo, in ogni caso, che la disciplina a riguardo, frattanto, è stata dotata di ulteriori regole ben definite.

Orbene, la Comunicazione del 2013 riunisce in un unico atto i criteri da applicare, a livello comunitario, nella valutazione degli aiuti di Stato con riferimento a: 1) misure di ricapitalizzazione e di rilascio di garanzie su attività deteriorate (cd. *impaired asset measures*); 2) garanzie sulle passività bancarie e misure a supporto della liquidità; 3) misure di sostegno fornite dalle banche centrali e da schemi di garanzia dei depositi (cd. SDG) e fondi di risoluzione; 4) aiuti concessi per agevolare l'ordinata liquidazione delle banche in dissesto.

Essa ha il merito di aver determinato il superamento della procedura di emergenza, prevedendo un meccanismo di pre-notifica alla Commissione, in maniera tale che quest'ultima abbia il tempo di poter verificare la compatibilità degli aiuti con «[...] la ristrutturazione e, in particolare, [...] le modalità per

rispettare i requisiti di condivisione degli oneri in conformità alle norme sugli aiuti di Stato.¹⁰⁴»

Un altro elemento su cui interviene la Commissione concerne l'efficacia dell'utilizzo degli aiuti nell'ottica del bilanciamento tra costi (intesi come effetti sulla concorrenza) e benefici prodotti (per la stabilità e il mercato unico), e dunque, la questione della durata degli interventi. Infatti, con l'evolversi della crisi si è assistito ad un riassetto delle misure introdotte con la prima Comunicazione sul settore bancario. Ciò ha determinato un passaggio da un quadro di "sostegno ampio" all'individuazione di elementi che rendessero più circostanziati gli aiuti anche temporalmente, alla necessità di un piano di ristrutturazione per l'accesso alle misure di sostegno, a prescindere dall'importo dell'aiuto, fino alla definizione della BRRD, che delinea le possibilità di intervento in linea con il rispetto delle norme sugli aiuti di stato.

È la stessa Commissione ad evidenziare l'opportunità di un parziale cambiamento di rotta nella Comunicazione del 2013 quando sottolinea come «nel contesto delle mutate condizioni di mercato non sono più necessarie misure strutturali di salvataggio concesse unicamente sulla base di una valutazione preliminare che si fondi sul presupposto che praticamente tutte le banche hanno bisogno di essere salvate». In questo modo, pur rimanendo in vigore lo "strumento degli aiuti", il ricorso ad essi risulta limitato e soprattutto condizionato ad un'indagine più attenta sulla reale necessità, sull'entità e sulla possibile efficacia, con conseguente riduzione anche degli effetti distorsivi sulla concorrenza.

Di fondamentale importanza è l'introduzione o, meglio, l'implementazione del *burden sharing principle*, in virtù del quale azionisti e creditori delle banche sono chiamati a contribuire in prima battuta al sostegno da fornire alle stesse, prima di richiedere fondi pubblici¹⁰⁵. In particolare, una volta che le perdite sono state in primo luogo assorbite dal capitale, si richiedono contributi da parte di detentori di capitale ibrido e di debito subordinato:

¹⁰⁴ Vds. punto 3.1, par. 32, della Comunicazione del 1° agosto 2013.

¹⁰⁵ Si vedano, a tal proposito, le dichiarazioni dell'allora Commissario europeo per la concorrenza, ALMUNIA J., *Banks in distress and Europe's competition regime: on the road to the Banking Union*, SPEECH/13/750 del 25 settembre 2013, p. 5: «[...] it is not fair that taxpayers continue to pay for bank failures as they have done in the past; this is a moral and political point to which I attach great importance [...]».

quest'ultimo può anche essere convertito in capitale proprio, o ridotto, prima della concessione del sostegno. La regola generale in materia prevede che gli aiuti di Stato non debbano essere concessi prima che capitale proprio, capitale ibrido e debito subordinato siano stati impiegati appieno per compensare eventuali perdite. È prevista la deroga ai principi sopra elencati qualora l'attuazione di tali misure mettesse in pericolo la stabilità finanziaria o determinasse risultati sproporzionati.

Al riguardo, si consideri che, con l'evolversi della crisi finanziaria e nell'ambito di programmi di assistenza finanziaria avviati per fronteggiare tensioni sulla sostenibilità del debito pubblico di alcuni Paesi per effetto dei salvataggi operati con risorse statali, era via via cresciuta l'importanza del contributo di azionisti e creditori al costo dei salvataggi bancari, al fine di minimizzare l'impatto delle crisi sui bilanci pubblici e interrompere quello che è stato indicato come un circolo vizioso fra insolvenza delle banche e insolvenza degli Stati sovrani. Così, alcuni Stati membri erano andati al di là dei requisiti minimi previsti per la concessione di aiuti di Stato, imponendo perdite ad alcune categorie di creditori. I differenti approcci avevano portato a costi di finanziamento divergenti tra le banche a seconda della probabilità percepita di un "esproprio di crediti" in funzione della forza/solidità dello Stato sovrano di riferimento.

Al fine di garantire parità di condizioni ed evitare la frammentazione del mercato unico, la Commissione è quindi intervenuta a dettare precise regole *ex ante* per le proprie valutazioni sul rispetto del principio del *burden sharing* in caso di aiuti pubblici alle banche concessi sotto forma di ricapitalizzazioni ovvero di garanzie sulle attività deteriorate (cd. misure strutturali).

Pertanto, con la Comunicazione del 2013 è stata data l'indicazione che prima di poter elargire fondi pubblici, deve essere richiesto agli azionisti e ai creditori subordinati di sostenere in prima battuta il costo della ristrutturazione, al fine di ridurre al minimo l'entità dell'aiuto e la distorsione della concorrenza. I creditori *senior*, inclusi i depositanti, devono essere invece esclusi dall'ambito di applicazione del *burden sharing*. Diversamente da quanto stabilito nei precedenti Orientamenti, la Comunicazione del 2013 stabilisce, inoltre, il principio che nessuna misura strutturale di aiuto può essere concessa senza la

previa approvazione di un piano di ristrutturazione da parte della Commissione europea.

Se tale impostazione appare ragionevole, resta tuttavia il fatto che laddove la crisi di un intermediario sia tale da avere ripercussioni sistemiche e devastanti sul mercato ove non immediatamente affrontata, l'esigenza di un intervento repentino può essere incompatibile con i tempi tecnici necessari per la predisposizione di un accurato piano di ristrutturazione, rischiando di compromettere il salvataggio dell'ente in crisi. Di ciò la Comunicazione stessa tiene peraltro conto, riservandosi la possibilità, in casi eccezionali e previa verifica con l'Autorità di vigilanza della gravità della situazione e della mancanza di soluzioni di mercato, di autorizzare la concessione di aiuti su base temporanea e prima dell'approvazione di un piano di ristrutturazione.

A partire dal 2013, dunque, prende avvio quello che da più parti è stato definito un processo ambizioso, vale a dire la costituzione di una vera e propria Unione Bancaria; processo, in effetti, ancora in corso di completamento¹⁰⁶. Obiettivo fondamentale dell'Unione Bancaria è stato quello di voler sopperire a tutte le evidenti disfunzioni determinate dal modello della banca universale. In altre parole, il legislatore europeo, avendo voluto abbandonare il progetto di una radicale riforma del modello di *governance* e di *business* della banca, preferisce assumere l'attività di vigilanza sul modello bancario resosi responsabile della crisi finanziaria mondiale.

L'innovazione istituzionale dell'Unione Bancaria può ricondursi a tre aspetti fondamentali, definiti "pilastri": a) il Meccanismo Unico di Vigilanza (cd. SSM, *Single Supervisory Mechanism*); b) il Meccanismo Unico di Risoluzione (cd. SRM, *Single Resolution Mechanism*); c) lo Schema comune di garanzia dei depositi bancari (cd. EDIS, *European Deposit Insurance Scheme*)¹⁰⁷.

¹⁰⁶ Cfr. CLARICH M., *La disciplina del settore bancario*, cit., p. 45 e s.

¹⁰⁷ Autorevole dottrina (cfr. NIGRO A., *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2, 2018, p. 183 e s.) ha cercato di individuare un plausibile *trait d'union* tra le nuove normative adottate al fine di fronteggiare la crisi: sicuramente, il sistema di norme che va ad integrare quelle discipline, insieme agli apparati di regolazione e vigilanza e gli strumenti di tutela, ha un carattere eterogeneo. Vi sono, infatti, una pluralità di fonti coinvolte nella produzione di norme, oltre che un'estrema eterogeneità della tipologia di norme stesse (direttive, regolamenti, etc.). Per quanto concerne gli apparati amministrativi, del resto, v'è una rete di norme tra le varie Autorità per assicurare il coordinamento delle attività di vigilanza e risoluzione. Un'eterogeneità che coinvolge anche gli

Rimandando al Capitolo successivo alcune fondamentali considerazioni inerenti al funzionamento del Meccanismo Unico di Risoluzione, in questa sede si procederà ad una disamina del primo e del terzo pilastro che, lungi dal porsi come esaustiva, ambisce a disvelarne le latenti criticità.

5.1.1 Il primo pilastro: il Meccanismo di Vigilanza Unico e le modalità di esplicazione della Governance. Cenni.

Il meccanismo di vigilanza bancaria¹⁰⁸ è disciplinato, in via principale, da due Regolamenti UE: il Regolamento n. 1024 del Consiglio del 15 ottobre 2013

strumenti di tutela introdotti: strumenti di tutela amministrativa affiancati ad altri strumenti di tutela giurisdizionale.

Cfr. anche AMOROSINO S., *La regolazione pubblica delle banche*, Cedam, Padova, 2016, 69 e s.; LAMANDINI M., *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 4, 2015, p. 423 e s.; CASSESE S., *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 1, 2014, p. 79 e s.

¹⁰⁸ La letteratura in materia è ormai sterminata: *ex multis* cfr. SORACE D., *I "pilastri" dell'Unione bancaria*, in *Unione Bancaria Europea*, cit., p. 94 e s.; LAMANDINI M., *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, n. 81, 2016, p. 11 e s.; LEMMA V., *Ad un anno dal Single Supervisory Mechanism: riflessioni per un primo bilancio*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 3, 2015, p. 114 e s.; BOCCUZZI G., *L'Unione bancaria europea*, Milano, 2015; D. BUSCH - G. FERRARINI, *The European Banking Union*, Oxford University Press, 2015; GORTSOS C.V., *The Single Supervisory Mechanism (SSM). Legal aspects of the first pillar of the European Banking Union*, EPLO, Atene, 2015; WYMEERSCH E., *The Single Supervisory Mechanism or 'SSM', part one of the Banking Union, WorkingPaperResearch*, 2015, n. 255; FORESTIERI G., *L'unione bancaria europea e l'impatto sulle banche*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2014, p. 496 ss.; AA.VV., *Società, banche e crisi d'impresa*, Torino, 2014; MOLONEY N., *European banking union: Assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 2014, n. 51, p. 1609 ss.; TEIXEIRA P.G., *The Single Supervisory Mechanism: Legal and institutional foundations. 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*, 75, 2014; CAPOLINO O. - DONATO L. - GRASSO R., *Road map dell'unione bancaria europea. Il Single Supervisory Mechanism e le implicazioni per le banche*, in *Fondazione Rosselli, Diciottesimo rapporto sul sistema finanziario italiano su "Banche e ciclo economico: redditività, stabilità e nuova vigilanza*, Roma, 2013, 199 e s.; MICOSSI S., *Banking union in the making*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2013, n. 2, part 1, p. 80 ss.; ANTONIAZZI S., *La banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013, p. 147 e s.; CAPRIGLIONE F., *L'Unione bancaria europea*, Utet, Torino, 2013, p. 25 e s.; MANCINI M., *Dalla vigilanza armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, n. 73, 2013; CAPRIGLIONE F., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in *COLOMBINI G. - PASSALACQUA M. (a cura di), Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, p. 3 e s.; DI GASPARE G., *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, Cedam, Milano, p. 413 e s.

(da qui innanzi, regolamento SSM), che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi; *in secundis*, dal Regolamento UE 468 del 16 aprile 2014¹⁰⁹ (regolamento quadro sull'SSM), istitutivo del quadro di cooperazione tra BCE ed Autorità nazionali¹¹⁰.

Il meccanismo in esame, nei suoi profili strutturali, risulta costituito dalla Banca Centrale Europea e dalle Autorità di vigilanza bancaria dei Paesi dell'Eurozona, designate dagli stessi Stati membri a norma della *Capital Requirements Directive IV* (cd. CRD IV) e della *Capital Requirement Regulation*¹¹¹ (cd. CRR), entrambe chiamate ad esercitare attività di vigilanza, coadiuvate dall'EBA, dall'ESMA e dall'EIOPA, insieme al *Single Resolution Board* (di cui si dirà innanzi), ciascuna nell'ambito delle proprie competenze¹¹².

Per tutto il tempo che ha preceduto il varo del regolamento SSM, la BCE non ha mai esercitato in via diretta funzioni di vigilanza sulle banche¹¹³: del resto, l'art. 127, par. 5, del TFUE, stabilisce che la BCE ed il Sistema Europeo delle Banche Centrali possono soltanto contribuire alla buona conduzione delle politiche perseguite dalle Autorità competenti, nei singoli Stati membri, garantendo la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario. Tuttavia, la grave crisi finanziaria del 2008 ha indotto, in concreto, le Autorità europee ad attribuire compiti determinati e diretti di vigilanza alla Banca Centrale Europea, seppur con poteri decisamente diversi e molto più limitati rispetto a quelli utilizzati in materia di politica monetaria¹¹⁴.

Il Regolamento SSM introdotto nel 2013, difatti, riconosce alla BCE una specifica competenza in materia di vigilanza microprudenziale sulle banche e

¹⁰⁹ Decisione BCE/2014/17.

¹¹⁰ Cfr. BUSDRAGHI B. B., *Il meccanismo unico di vigilanza bancaria: dalla teoria alla pratica*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 3, 2016, p. 462 e s.

¹¹¹ Vds. art. 3, par. 6, reg. SSM.

¹¹² Cfr. GUARRACINO F., *Supervisione bancaria europea*, Cedam, Padova, 2012, p. 34 e s.

¹¹³ Cfr. ANTONIAZZI S., *Il Meccanismo di Vigilanza Prudenziale. Quadro d'insieme.*, in *L'Unione Bancaria*, op.cit., p. 176.

¹¹⁴ Si veda, del resto, il disposto dell'art. 127, par. 6, TFUE: «Il Consiglio, deliberando all'unanimità mediante regolamenti secondo una procedura legislativa speciale, previa consultazione del Parlamento europeo e della Banca centrale europea, può affidare alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, escluse le imprese di assicurazione.» Tale articolo rappresenta la naturale esplicitazione di quella cessione di sovranità iniziata già con il Trattato di Maastricht. Cfr. LEMMA V., *Ad un anno dal Single Supervisory Mechanism: riflessioni*, cit., p. 117.

sulle società di partecipazione finanziaria, eccezion fatta per il settore assicurativo. Se così è, però, giova ricordare che tutti gli atti adottati dalla BCE nelle sue funzioni di Autorità di vigilanza sono posti, nella gerarchia delle fonti, ad un livello inferiore rispetto a quello proprio degli atti emanati, in materia, dalla Commissione europea e dall'EBA¹¹⁵; al contrario di quel che accade, com'è ovvio, per gli atti emanati in materia di politica monetaria, dove viene riconosciuta un'indiscussa supremazia alla Banca Centrale Europea.

Nelle funzioni delineate dal Regolamento SSM, la BCE agisce tramite il Consiglio di Vigilanza (cd. *Single Supervisory Board*), organo costituito da un Presidente, da un Vicepresidente e da un rappresentante di ciascuna Autorità nazionale partecipante, oltre che da quattro membri designati dalla BCE. Il Consiglio di Vigilanza, tuttavia, non gode di personalità giuridica e non è legittimato a esprimere la volontà della Bce: una volta che la decisione maturata in seno a tale organismo si trasfonde in una delibera, questa deve essere promulgata dal Presidente della Banca centrale solo dopo l'adozione di una conforme delibera da parte del Consiglio direttivo.

L'art. 4 del Regolamento SSM elenca, poi, in modo sistematico i compiti propri della BCE: rilascio e revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria e all'acquisizione di partecipazioni qualificate, nonché compiti di vigilanza; l'imposizione di requisiti prudenziali; lo svolgimento di *stress test*, la definizione e la verifica del rispetto della normativa sul governo degli intermediari. La BCE è competente a vigilare su tutte su tutti gli enti creditizi che aderiscono all'Unione monetaria, sebbene, per quelle di minori dimensioni -c.d. «*less significant*»- le funzioni siano delegate a livello nazionale, come si vedrà più innanzi¹¹⁶.

¹¹⁵ L'EBA, oltre a conservare la responsabilità del *Single Rulebook*, inteso come *corpus* unico di norme nel settore finanziario dell'UE, in questo sistema assume anche la funzione di garantire pratiche uniformi di vigilanza, attraverso la predisposizione di un manuale che definisca determinati standard tecnici, il cd. *Single Handbook*. Entrambi sono cruciali per preservare il mercato interno, soprattutto con riferimento agli Stati Membri non appartenenti all'area Euro che decideranno di non aderire al meccanismo di vigilanza unico.

¹¹⁶ Cfr. BRESCIA MORRA C., *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2015, p. 80 e s. La Bce esercita la vigilanza direttamente sulle banche considerate più significative; le banche "meno significative" continuano a essere sottoposte alla vigilanza esercitata dalle Autorità nazionali competenti in collaborazione con la Bce, che può, nondimeno, decidere di assumerne la vigilanza diretta. Cfr. ID, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2020, *passim*.

Va da sé, pertanto, che la nuova normativa comunitaria consente, com'è stato riconosciuto dalla dottrina più accorta, una vera e propria *reductio ad unum*¹¹⁷ in capo alla BCE del ruolo sia di Autorità competente in materia di politica monetaria, sia di Autorità designata dagli Stati aderenti al SSM, con l'attribuzione in capo alla stessa di tutti quei poteri non soltanto derivanti dalla legislazione europea, ma anche da quella nazionale, seppur in via indiretta. A mero titolo esemplificativo si consideri, ad esempio, che la Banca centrale europea può stimolare le Autorità nazionali competenti (cd. ANC) dei singoli Stati membri ad esercitare tutti quei poteri consentiti dalle proprie legislazioni di appartenenza, e quindi anche al di là di quelli di matrice comunitaria, purché funzionali all'espletamento dei compiti del *Supervisor* (art. 9 reg. SSM).

Sono a disposizione della BCE poteri di indagine, di richiesta di informazioni e ispettivi nei confronti di tutti gli enti sottoposti alla sua vigilanza e, per quanto concerne le modalità con cui quest'ultima è esplicata, l'art. 16 elenca tutti gli strumenti adottabili: vale a dire, ad esempio, l'ordine impartito alle banche di incrementare i requisiti di capitale, il rafforzamento degli strumenti di *governance* e controllo aziendale, l'attuazione di politiche di accantonamento specifiche, l'imposizione di restrizioni alle attività e, infine, la limitazione della distribuzione di remunerazioni variabili e dividendi.

Sono, attribuiti, inoltre, poteri sanzionatori in caso di violazione dolosa o colposa degli obblighi previsti dagli atti dell'UE direttamente applicabili: la BCE, infatti, può irrogare nei confronti delle persone giuridiche sanzioni amministrative pecuniarie fino al doppio dell'importo dei profitti ricavati o delle perdite evitate grazie alla violazione o fino al 10% del fatturato complessivo annuo, ma non può sanzionare le persone fisiche, né comminare direttamente le misure punitive previste dalla c.d. *Capital Requirements Directive IV*¹¹⁸ (tale

¹¹⁷ ROSSI P., *Spunti critici sulla nuova supervisione accentrata delle banche dell'Eurozona*, in *Diritto Pubblico Europeo Rassegna online*, 1, 2018, p. 10.

¹¹⁸ Acronimo di *Capital Requirements Directive IV* (direttiva 2013/36/UE), la quale ha aggiornato la complessiva normativa prudenziale per le banche e le imprese di investimento, recando nuove disposizioni in materia di politiche, prassi di remunerazione ed incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari. Tali disposizioni hanno il fine di assicurare incentivi corretti all'assunzione dei rischi, la sostenibilità dei compensi rispetto alle condizioni patrimoniali e di liquidità, il presidio dei possibili conflitti di interesse, in una prospettiva di sana e prudente gestione. La direttiva contiene, inoltre, disposizioni di principio e prescrizioni puntuali, aventi natura di armonizzazione minima, le quali necessitano di essere trasposte per tenere conto delle caratteristiche dell'ordinamento e degli assetti delle banche a livello nazionale.

richiamo, per effetto dell'introduzione del relativo regolamento, deve intendersi riferito, a partire dal 28 giugno 2021, alla CRD V). In tali ultimi due casi, infatti, l'Autorità in esame può soltanto chiedere alle Autorità nazionali di intervenire per imporre sanzioni appropriate ai sensi del diritto UE direttamente applicabile e delle disposizioni nazionali di trasposizione.

5.1.2 Ambito territoriale del MVU ed il rapporto di competenze tra le diverse Autorità del SSM. Il contenzioso giurisdizionale sorto intorno al concetto di less significant.

Per quanto concerne, poi, il perimetro territoriale del *Single Supervisory Mechanism*, soltanto gli Stati la cui moneta è costituita dall'Euro rientrano automaticamente, in forza dello stesso regolamento, tra quelli partecipanti al

Più in generale, tra il 2011 e il 2015 si è registrato il prodursi di una vasta quantità di normative, sia come revisione di disposizioni già esistenti, sia come creazione *ex novo*, ed in particolare, per quanto concerne la ristrutturazione della intera architettura del mercato unico dei servizi finanziari in Europa, il "recepimento" europeo degli Accordi di Basilea 3, avvenuto grazie alla citata direttiva CRD IV, e anche grazie al regolamento 575 del 2013, cd. *Capital Requirements Regulation* (CRR), il quale mira a rafforzare i requisiti prudenziali delle banche, richiedendo loro di mantenere liquidità e riserve patrimoniali sufficienti; tutto ciò al fine di rendere le banche più solide e resilienti in periodi di stress economico.

Il richiamo fatto nel testo del reg. SSM, tuttavia, dovrebbe intendersi come effettuato, a partire dal 28 giugno 2021, alla CRD V.

Infatti, con Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 7 giugno 2019 viene pubblicata la direttiva 2019/878/UE (CRD V) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, di modifica alla direttiva CRD IV, per quanto riguarda le entità esentate, le società di partecipazione finanziaria, le società di partecipazione finanziaria mista, la remunerazione, le misure e i poteri di vigilanza e le misure di conservazione del capitale. L'obbligo, in capo agli Stati membri, di adottare le relative disposizioni attuative è previsto entro il 28 dicembre 2020, salvo casi specifici.

Parimenti, in Gazzetta è stato pubblicato il Regolamento UE 2019/876 (CRR II) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, che modifica il Regolamento CRR e si prefigge l'obiettivo di intervenire su una serie di elementi fondamentali propri del funzionamento di un istituto di credito, quale il coefficiente di leva finanziaria, il coefficiente netto di finanziamento stabile, i requisiti di fondi propri e passività ammissibili, il rischio di controparte, il rischio di mercato, le esposizioni verso controparti centrali, le esposizioni verso organismi di investimento collettivo, le grandi esposizioni, gli obblighi di segnalazione e informativa. Tale Regolamento troverà applicazione a partire dal 28 giugno 2021, salvo casi espressamente previsti dalla norma.

Tali provvedimenti, unitamente alla Direttiva 2019/879/UE (*Banking Recovery Resolution Directive II*, cd. BRRD II) ed al Regolamento UE 2019/877 (*Single Resolution Mechanism Regulation II*, cd. SRMR III), costituiscono il *framework* regolamentare degli Accordi di Basilea IV, la cui efficacia è stata dilazionata in un arco temporale che va dal 2021 al 2027.

sistema. E ciò, inoltre, è destinato a trovare applicazione sia nei confronti degli enti che in tali Paesi si sono stabiliti, sia di quelli che vi aprano una succursale o che vi prestino servizi transfrontalieri. Per quegli Stati, invece, che non hanno adottato l'Euro come moneta unica, ma che hanno aderito all'Unione Europea, la partecipazione al SSM potrà avvenire soltanto attraverso una cd. "cooperazione stretta"¹¹⁹ tra l'Autorità nazionale competente per quello Stato e la BCE, su richiesta dello stesso Stato interessato. È chiaro che, in questo caso, i poteri di vigilanza e di sanzione in capo alla BCE devono modularsi in maniera diversa rispetto alle banche appartenenti all'Eurozona. Pertanto, la Banca Centrale, qualora reputi opportuna l'adozione di una determinata misura nei confronti degli stessi, potrà solo formulare istruzioni all'indirizzo dell'ANC, indicando i termini perentori entro cui l'Autorità stessa deve fornire un riscontro in tal senso. Termini che, se rimasti inevasi, consentiranno alla Banca Centrale Europea di sospendere o porre fine alla cd. cooperazione stretta instaurata, previo avvertimento allo Stato membro interessato e decorso di un termine di quindici giorni¹²⁰.

Per bilanciare gli interessi dello Stato membro in regime di cooperazione stretta, posto che esso, non avendo adottato l'Euro come moneta, non ha esponenti nel Consiglio direttivo della BCE ed è in minoranza nel Consiglio di vigilanza (si tratta, con evidenza, di un incentivo politico alla partecipazione volontaria al SSM) sono previsti, a seconda dei casi, particolari meccanismi di "disaccordo" nei confronti delle decisioni del Consiglio di vigilanza e delle eventuali obiezioni del Consiglio direttivo.

In tutti i casi residuali in cui uno Stato membro non appartenente all'Eurozona non avesse nemmeno inteso avviare una procedura di cooperazione stretta¹²¹, il regolamento prevede la possibilità di concludere un *memorandum* d'intesa tra la BCE e le rispettive Autorità nazionali, strumentale a descrivere in termini piuttosto generali come ciascuno intende cooperare all'assolvimento dei propri compiti di vigilanza nel rispetto delle regole dell'Unione Europea, alla cui osservanza sono comunque tenuti pur non avendo scelto l'Euro come moneta nazionale.

¹¹⁹ Art. 7 reg. SSM.

¹²⁰ Cfr. *amplius* GNES M., *Il meccanismo di vigilanza prudenziale*, cit., p. 246 e s.; PEREZ R., *Il Meccanismo europeo di vigilanza finanziaria e la ripartizione delle competenze*, 5, 2015, p. 592 e s.

¹²¹ Art. 3, par. 6, reg. SSM.

Il nuovo sistema di vigilanza finanziaria ha, dunque, lo scopo di assicurare la sicurezza e la solidità del sistema bancario europeo, di accrescerne l'integrazione e la stabilità finanziaria, garantendone una vigilanza coerente con gli obiettivi dell'UE, al di là dell'adesione o meno, da parte degli Stati nazionali, alla moneta unica.

Depone in tal senso, del resto, la circostanza che il SSM è riconosciuto responsabile della vigilanza di quasi 4900 soggetti negli Stati membri partecipanti.

Pertanto, al fine di garantire una vigilanza efficiente, gli enti creditizi sono classificati in enti "significativi" purché soddisfino almeno uno dei seguenti criteri: a) dimensioni oltre un certo valore soglia (attività totali superiori a 30 miliardi di euro); b) importanza per l'economia dell'UE o di un qualsiasi Stato membro partecipante, in base ad una valutazione della stessa BCE, concernente anche lo stato patrimoniale dell'ente creditizio; c) se il rapporto tra le attività totali e il PIL dello Stato membro partecipante in cui sono stabiliti supera il 20%, a meno che il valore totale delle attività sia inferiore a 5 miliardi di euro; d) la significatività delle attività transfrontaliere (nello specifico, se il rapporto tra le sue attività transfrontaliere e le sue attività totali è superiore al 20% ovvero se il rapporto tra le sue passività transfrontaliere e le sue passività totali è superiore al 20%); e) la richiesta o la ricezione di assistenza finanziaria pubblica diretta da parte del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES); e) l'essere ricompreso tra i tre enti creditizi più significativi in uno Stato membro partecipante¹²².

Alla BCE spetterà la vigilanza su tutti gli enti reputati significativi, mentre spetterà alle Autorità nazionali la vigilanza sugli enti meno significativi (*less significant*). Ad ogni modo, in base al Regolamento quadro sull'SSM (Regolamento UE 468/2014), la BCE può eventualmente assumere la vigilanza anche degli enti meno significativi, laddove ciò possa assicurare l'applicazione coerente di *standard* di vigilanza adeguati¹²³. Non stupisce, allora, il fatto che,

¹²² Tali valori sono fissati dal reg. SSM (art. 39).

¹²³ Costante è l'opera della BCE di coordinamento con le ANC al fine di attuare lo scambio di informazioni. Nel «*Rapporto annuale della BCE sulle attività di vigilanza 2018*», reperibile al sito www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/html/ssm.ar2018-927cb99de4.it.html#toc64, la Banca Centrale Europea evidenzia come «*La gestione della crisi di un ente creditizio meno significativo richiede un intenso scambio di informazioni e uno stretto coordinamento tra l'ANC, incaricata della vigilanza diretta, e la BCE, nella sua funzione di supervisione e quale autorità competente per le decisioni sulle procedure*

nel 2017, sia divenuto operativo un quadro di cooperazione tra la BCE e le ANC per la gestione delle crisi degli enti meno significativi (*Management Cooperation Framework*), con il chiaro obiettivo di fornire supporto alle ANC e alla BCE nelle attività collegate alla gestione delle crisi, assicurando altresì la cooperazione e lo scambio di informazioni sia tra BCE e ANC, sia con ogni altra eventuale parte interessata (ad esempio, le competenti Autorità di risoluzione di uno Stato membro).

Una sentenza recente¹²⁴ del Tribunale dell'Unione Europea, che ha rappresentato la prima pronuncia avente ad oggetto una decisione della BCE in materia di vigilanza prudenziale, può essere di aiuto a verificare il processo decisionale che porta la Banca Centrale a classificare come significativo un ente creditizio.

La questione non è di poco conto, atteso che la sottoposizione dell'intermediario alla vigilanza della Banca Centrale Europea, piuttosto che all'Autorità di riferimento nazionale, ha dei riflessi importanti per quanto concerne il soggetto che, in concreto, è deputato ad adottare determinate decisioni e secondo quali limiti: ad esempio, per determinare quale Autorità possa esercitare il potere di *removal*¹²⁵ nei confronti degli esponenti bancari.

comuni. La necessità di una più stretta collaborazione si presenta nel momento in cui un ente meno significativo sia prossimo a una situazione che ne pregiudichi la sopravvivenza. In questo frangente, la BCE e l'ANC devono considerare congiuntamente la liquidazione o la risoluzione dell'ente, e confrontarsi su soluzioni come la revoca dell'autorizzazione, la valutazione di acquisizioni o aumenti di partecipazioni qualificate e la concessione di nuove autorizzazioni (ad esempio, per un ente ponte). [...]».

All'uopo, sono stati messi a punto tre standard di vigilanza comuni (cd. *joint supervisory standards*, JSS): il primo è relativo alle prassi di vigilanza delle ANC per la gestione delle crisi degli enti meno significativi e la cooperazione con le autorità di risoluzione. Esso dovrebbe consentire l'applicazione coerente a livello nazionale delle prassi di gestione delle crisi di enti meno significativi; il secondo è relativo alle procedure di vigilanza delle ANC per i casi di enti meno significativi che violino i requisiti patrimoniali minimi da parte degli enti meno significativi: questo promuove un approccio comune alle prassi amministrative utilizzate per far fronte al deterioramento della situazione finanziaria degli enti stessi; l'ultimo, sulle dichiarazioni di dissesto o di rischio di dissesto di enti meno significativi, è volto a promuovere un approccio comune a tali decisioni attraverso l'applicazione di criteri di proporzionalità nelle valutazioni degli esperti, e a garantire che la misura prevista sia adeguata e necessaria per raggiungere gli obiettivi perseguiti dall'autorità di vigilanza.

¹²⁴ Causa T-122/15 del 16 maggio 2017, Landeskreditbank Baden-Württemberg-Förderbank contro la Banca Centrale Europea.

Per una prima annotazione sulla sentenza di primo grado cfr. MORLANDO F., *La valutazione della significatività degli enti creditizi nel Meccanismo di vigilanza unico*, in *Giurisprudenza italiana*, 5, 2018, p. 1065 e s.

¹²⁵ Come si vedrà *infra*, nel terzo Capitolo, a proposito di Banca Carige.

Il provvedimento costituisce anche l'occasione, per il Tribunale competente, utile a fornire una lettura giurisdizionale del funzionamento del Meccanismo di Vigilanza Unico. Il Tribunale UE, infatti, ha avuto modo di chiarire come al ricorrere di “*particolari circostanze*”, ai sensi degli articoli 6, par. 4, co. 2, del reg. SSM e dell'art. 70, par. 1, del regolamento quadro sull'SSM, possa reputarsi inappropriata la classificazione di un istituto come significativo, nonostante la sussistenza delle condizioni che giustificherebbero tale inquadramento. Secondo i Giudici dell'UE tale classificazione potrebbe essere esclusa soltanto qualora, da circostanze di fatto specifiche, dovesse emergere che una vigilanza diretta da parte delle Autorità nazionali sarebbe maggiormente capace di realizzare gli obiettivi e le finalità della pertinente normativa, specie in riferimento alla necessità di garantire una coerente applicazione dei citati standard elevati di vigilanza. In altre parole, un ente che, *de iure*, dovrebbe rientrare tra gli elenchi degli enti più significativi, può invece essere inserito nella lista degli enti meno significativi, se ciò dovesse servire a preservare la vigilanza attuata dall'Autorità nazionale competente.

Tale sentenza è stata successivamente impugnata¹²⁶ dinanzi alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, la quale si è pronunciata con sentenza dell'8 maggio 2019 avverso la decisione ECB/SSM/15/1 del 5 gennaio 2015, emanata dalla Banca Centrale Europea, ed adottata ai sensi dell'art. 6, par. 4, e art. 24, par. 7, del reg. SSM.

Nel ricorso introduttivo del giudizio di impugnazione, la ricorrente¹²⁷ deduce cinque motivi di ricorso. Il primo di essi, di ordine sostanziale, concerne la violazione del menzionato art. 6, par. 4, relativo ai requisiti necessari affinché un ente creditizio sia considerato *significant*, e l'art. 70¹²⁸ del reg. quadro 468/2014, concernente le particolari circostanze che possono indurre la BCE a considerare un ente, *de iure* significativo, come *less significant* nonostante il

¹²⁶ Causa C-450/17, Landeskreditbank Baden-Württemberg-Förderbank contro Banca centrale europea.

¹²⁷ E cioè la Landeskreditbank.

¹²⁸ Art. 70: «1. Ricorrono circostanze particolari, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 4, secondo e quinto comma, del regolamento sull'MVU (di seguito le «circostanze particolari»), quando sussistono circostanze specifiche e fattuali che rendono inappropriata la classificazione di un soggetto come significativo, tenuto conto degli obiettivi e dei principi del regolamento sull'MVU e, in particolare, della necessità di garantire l'applicazione coerente di standard di vigilanza elevati.

2. Il termine «circostanze particolari» è interpretato in modo restrittivo»

superamento dei parametri normativi. La ricorrente chiede, in sostanza, di non essere considerata alla stregua di un ente significativo. Gli altri motivi adottati nel ricorso, invece, rivestono un carattere perlopiù processuale e, come tali, spaziano dall'erronea valutazione dei fatti alla violazione dell'obbligo di motivazione, allo sviamento di potere in capo alla BCE, fino alla mancata presa in considerazione di tutte le circostanze pertinenti al caso concreto.

L'aspetto sicuramente più significativo è quello relativo all'individuazione dell'organo che, tra la BCE e l'ANC, può reputarsi competente a definire le “*particolari circostanze*” in virtù delle quali l'Autorità nazionale potrebbe esercitare la sua azione di vigilanza. La Corte di Giustizia, dopo aver chiarito che la vigilanza prudenziale diretta, da parte dell'Autorità nazionale dello Stato nel quale l'ente esercita la propria attività, è possibile soltanto in presenza di circostanze che facciano apparire inadeguata la classificazione dell'ente come rilevante, chiarisce che il Consiglio dell'Unione Europea, con riferimento all'art. 4 del reg. SSM, ha previsto l'attuazione decentrata di tali compiti, prevedendo che le Autorità nazionali svolgano i medesimi nell'ambito del MVU ma sotto lo stretto controllo della BCE. Spetta, quindi, a quest'ultima la facoltà di definire le circostanze particolari che consentano, ad un ente che secondo le menzionate regole dovrebbe classificarsi come “*significativo*”, di non essere definito tale e quindi di essere sottoposto alla vigilanza prudenziale della propria Autorità nazionale di competenza. Né, tantomeno, può affermarsi che non sia stato rispettato, da parte del Tribunale, il principio di proporzionalità¹²⁹, atteso che è lo stesso par. 2 dell'art. 70 del reg. 468/2014 a statuire che le circostanze particolari, che giustifichino lo spostamento di competenza ad esercitare la vigilanza prudenziale dall'Autorità

¹²⁹ Principio enucleato nel Trattato di Lisbona, ma introdotto già molto tempo prima dalla Corte di Giustizia (vds. *ex multis* 20 febbraio 1979, Buitoni, causa 122/78; 12 novembre 1996, Regno Unito c. Consiglio; 12 marzo 2002, the Queen Omega, cause riunite C-27/00 e C-122/00). L'art. 5, par. 4, del TFUE, recita: «*Il contenuto e la forma dell'azione dell'Unione si limitano a quanto necessario per il conseguimento degli obiettivi dei Trattati*». Cfr. STROZZI G. - MASTROIANNI R., *Diritto dell'Unione europea*, Giappichelli, Torino, 2013, p. 81 e s. Il principio di proporzionalità opera in tutti i settori di competenza dell'Unione, regolando il grado di intensità delle relative azioni, la loro natura e la scelta delle misure di intervento, che non dovrebbero mai eccedere quanto congruo e necessario al fine di raggiungere l'obiettivo prefissato. Corollario di tale principio è che laddove l'Unione può scegliere tra diversi mezzi d'azione nell'esercizio di una sua competenza, dovrà seguire quello che lascia maggiore libertà agli Stati membri ed ai singoli soggetti.

europea a quella nazionale, devono essere interpretate in maniera restrittiva da parte della stessa BCE. È, quindi, chiaro che nel momento in cui vengono messi da parte i criteri formali, per l'individuazione degli enti più significativi rispetto a quelli meno significativi, e si lascia maggior spazio alla discrezionalità della BCE, il rischio concreto è, ancora una volta, quello dell'incertezza del disposto normativo, in palese contrasto con quanto auspicato, a più riprese, dalle stesse Istituzioni europee.

A favore della lettura propugnata dal Tribunale UE, tuttavia, v'è un argomento di non trascurabile peso: tutto il Meccanismo di Vigilanza Unico ha sempre inteso inquadrare la vigilanza delle Autorità nazionali non come esercizio di una competenza autonoma, ma come attuazione "delegata" di una competenza della BCE. Come tale, dovrebbe pertanto ritenersi di non dubbia evidenza che la Banca centrale abbia una certa superiorità gerarchica nei confronti delle ANC, a meno che l'esercizio di tale sovraordinazione non si rivelasse fonte di instabilità per il mercato in cui opera lo stesso ente creditizio sottoposto a vigilanza prudenziale.¹³⁰

5.2 Il secondo pilastro e le novità introdotte dalla Direttiva UE 2019/879 (BRRD II) e dal Regolamento UE 2019/877 (SRM II). Rinvio.

All'indomani dell'introduzione del *Single Supervisory Mechanism*, è emerso, ad un'analisi oculata, che la vigilanza europea, da sola, non poteva affatto dirsi capace di risolvere i problemi di frammentazione della normativa di risoluzione delle crisi, né tantomeno riuscire a contenere i rischi di contagio sistemico resi evidenti dallo scoppio della crisi. Si è disvelata, allora, la necessità di individuare uno strumentario normativo e giuridico che potesse dirsi atto a supportare e risolvere la crisi di un ente sottoposto alla supervisione della Banca Centrale Europea o di una Banca centrale nazionale.

¹³⁰ Del resto, sulla supremazia esercitata dalla BCE si è già espressa la dottrina maggioritaria: cfr. CAPRIGLIONE F., *Considerazioni a margine di un provvedimento della Banca d'Italia sull'entrata in funzione del Single Supervisory Mechanism*, in *Apertacotrada*, 2, 2014. In senso contrario cfr. CLARICH M., *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Diritto pubblico*, 3, 2013, p. 986 e s., secondo il quale il MVU rappresenterebbe, al contrario, un modello peculiare di gestione dei poteri amministrativi, tanto sul piano funzionale, che su quello strutturale.

In altre parole, le modalità di risoluzione della crisi diventano un “affare comune”¹³¹ europeo. L’obiettivo, in concreto, era quello di giungere all’enucleazione di un meccanismo di risoluzione delle crisi di matrice comunitaria che potesse garantire la continuità delle funzioni finanziarie ed economiche delle Istituzioni coinvolte e, contemporaneamente, ridurre al minimo l’impatto della crisi sul sistema economico reale.

La disciplina in materia di risoluzione delle crisi bancarie è individuata, attualmente, sia nella Direttiva n. 2014/59/UE, del 15 maggio 2014, del Parlamento europeo e del Consiglio, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, sia nel Regolamento UE 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, adottato a distanza di soli due mesi, che fissa norme e procedure uniformi per addivenire alla risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del Meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico. Il legislatore europeo, infatti, comprende che le ordinarie procedure di insolvenza, diverse di Stato in Stato, apparivano assolutamente inadeguate per gestire le crisi delle banche e degli istituti finanziari transfrontalieri¹³².

Gli strumenti utilizzati (cd. *tools*) per la soluzione delle crisi sono sia quelli da sempre utilizzati nel nostro ordinamento: tra essi, la cessione ad un soggetto cessionario *in bonis*, l’intervento di uno Schema di garanzia dei depositanti¹³³ o la garanzia prestata dallo Stato; sia quelli inediti: come riduzione e conversione di azioni e altri strumenti di capitale (cd. *write down*); il *bail in*; la vendita di attività e passività.

Com’è stato ampiamente descritto dalla dottrina¹³⁴, il Meccanismo di risoluzione unico si compone di un’Autorità di Risoluzione, di un Comitato unico

¹³¹ VÉRON N. - GUNTRAM B. W., *From Supervision to Resolution: Next Steps on the Road to European Banking Union*, in *Bruegel Policy Contribution*, 4, 2013, p. 1 e s.

¹³² Cfr. DEL GATTO S., *Il Single Resolution Mechanism. Quadro d’insieme.*, in *L’unione bancaria europea*, op.cit., p. 268 e s.

¹³³ Nel nostro ordinamento, tali interventi erano posti in essere dal Fondo interbancario di Tutela dei Depositi (FiTD). Tuttavia, come si vedrà *infra* nel presente lavoro, tali interventi sono, da un certo momento in poi, censurati da parte della Commissione europea.

¹³⁴ Cfr. in luogo di molti DONATO L. - ROTONDI Z. - SCOGNAMIGLIO A., *La disciplina europea sulle crisi bancarie: dal modello normativo all’impianto per il sistema bancario italiano - The European banking crisis regulation. From the regulatory model to the impact on the Italian banking system*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2018, p. 79 e s.; LENER R., *The Implementation of BRRD and the Banking Crisis in Italy, L’attuazione di BRRD e la crisi bancaria in Italia*, in *Rivista di diritto societario*, 3, 2017, p. 703 e s.; nella letteratura scientifica in lingua straniera cfr.

di risoluzione (cd. *Single Resolution Board*¹³⁵) e di un Fondo unico di risoluzione (cd. *Single Resolution Fund*¹³⁶), finanziato dal settore bancario.

Il Comitato adotta le sue decisioni a maggioranza semplice dei suoi membri, sia in merito ai programmi di risoluzione per le banche in dissesto, che implicino gli strumenti di risoluzione da utilizzare, sia l'utilizzo stesso del Fondo di risoluzione unico. Il *Board* è, altresì, responsabile delle fasi di pianificazione e risoluzione delle banche transfrontaliere e di quelle di grandi

JOUSEN B., *Bail in mechanisms in the bank recovery and resolution directive*, in Amsterdam: Centre for Financial Law of the Faculty of Law, University of Amsterdam; CAPIELLO S., *The interplay between the EBA and the Banking Union*, in Robert Schuman Centre for Advanced Studies, LXXVII, 2015; BINDER J.H., *Resolution: concepts, requirements and tools*, in Jens-Hinrich Binder and Dalvinder Singh (eds.), *Bank Resolution: The European Regime*, Oxford University Press, 2015/2016; WIGGINS R.Z. - WEDOW M. - METRICK A., *European Banking Union: The Single Resolution Mechanism*, in Yale Program on Financial Stability Case Study, 2014; MICOSI S. - BRUZZONE G. - CARMASSI J., *The new European framework for managing bank crises*, in Centre for European Policy Studies, 2013.

¹³⁵ Cfr. DEL GATTO S., *Il Single Resolution Mechanism*, cit., p. 272. Il Comitato, a norma dell'art. 7 reg. SRM, è il soggetto responsabile del funzionamento efficace e coerente del Meccanismo di Risoluzione. Il *Board*, difatti, è il soggetto incaricato di elaborare i piani di risoluzione e di accertarsi che le Autorità nazionali di risoluzione facciano rispettare, agli enti creditizi interessati, tali piani. La disciplina di matrice europea riconosce, inoltre, al Comitato incisivi poteri utili alla ponderazione delle scelte da fare in tema di risoluzione, individuando precisi strumenti quali il potere ispettivo, il potere di indagine ed il potere sanzionatorio.

Il Comitato opera sia in sessione plenaria, che esecutiva: quest'ultima, ha il compito di preparare tutte le decisioni che saranno oggetto di adozione da parte della sessione plenaria. Per quanto riguarda, invece, la composizione del *Board*, esso è composto dal Presidente, da un vicepresidente, ed altri quattro membri, oltre ad un rappresentante dell'Autorità di risoluzione per ciascuno Stato partecipante. È previsto, inoltre, che la Commissione europea e la BCE possano indicare un rappresentante ciascuno con il diritto di partecipare sia alle riunioni delle sessioni esecutive, che di quelle plenarie, senza tuttavia poter esercitare il diritto di voto, ma solo in qualità di osservatori "qualificati".

¹³⁶Cfr. LOCATELLI R. - SCHENA C. - COLETTI E. - DABBENE F., *Gestione e costi delle crisi bancarie dopo la BRRD*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2018, p. 31 e s. A norma degli artt. 67 e s. del reg. SRM il Fondo di risoluzione unico è un fondo istituito a livello sovranazionale di proprietà del Comitato unico di risoluzione, il quale ne possiede anche la responsabilità gestionale. A partire dal 1° gennaio 2016, data di entrata in vigore del SRM, e fino al 31 dicembre 2023, è statuito che l'ammontare del Fondo di risoluzione unico deve raggiungere il *target level* di 55 miliardi di euro, pari all'1% dell'ammontare dei depositi protetti presso tutti gli enti autorizzati facenti parte dell'Unione Bancaria. All'interno di questo quadro normativo, tali banche hanno contribuito, a partire dal 2015, a finanziare i rispettivi Fondi nazionali di risoluzione e, a partire dal 2016 e fino alla fine del 2023, è in programma il graduale trasferimento dai Fondi nazionali al Fondo di risoluzione, fino a quando i primi, esaurito il loro compito, non cesseranno di esistere. Per quanto concerne l'ammontare esatto dovuto dalle banche ai Fondi di risoluzione nazionale, si rimanda al regolamento delegato della Commissione europea n. 63 del 2015 ed al regolamento di esecuzione del Consiglio europeo n. 81 del 2015. Il trasferimento e la messa in comune dei Fondi sono stati definiti in un accordo intergovernativo stipulato tra gli Stati membri che hanno aderito all'Unione bancaria: tale decisione è stata presa dal Consiglio per fornire massima certezza giuridica ad un settore importantissimo del SRM.

dimensioni, come tali soggette alla vigilanza della BCE; le Autorità nazionali di risoluzione sono direttamente responsabili di tutte le banche che non sono sotto la competenza diretta dell'SRB. Tuttavia, laddove sia necessario garantire «una costante applicazione di parametri elevati in materia di risoluzione¹³⁷», l'SRB può decidere, o un'Autorità nazionale di risoluzione può richiedere all'SRB, di esercitare poteri diretti in relazione alle banche soggette alla competenza iniziale dell'Autorità nazionale di risoluzione. Ancora, qualora per la risoluzione di un ente creditizio entri in gioco il Fondo, il *Board* è responsabile al di là delle effettive dimensioni della banca; ha un ruolo di supremazia all'interno dell'Unione Bancaria, che le attribuisce la responsabilità ultima di tutte le banche, nei confronti delle quali può esercitare i propri poteri.

Con specifico riferimento a come si sono modulate, in concreto, le competenze e le responsabilità del Comitato e del Fondo con riferimento alle soluzioni alle crisi bancarie del nostro ordinamento, si rimanda ai successivi Capitoli del presente elaborato.

Per quanto interessa in questa sede, basti ricordare alcune particolari problematiche che hanno interessato tanto la costituzione del Comitato, quanto quella del Fondo, in parte analoghe a quelle che hanno interessato la costituzione del *Single Supervisory Mechanism*.

Per quanto concerne il primo, appare opportuno ricordare l'accesso dibattito che è sorto in dottrina in ordine alle stesse caratteristiche strutturali e funzionali che tale Autorità di risoluzione avrebbe dovuto avere.

In primis, ci si è posti il problema se fosse più opportuno creare un'Autorità *ex novo* o, piuttosto, investire dei relativi poteri previsti dal Meccanismo di risoluzione un'Autorità europea già esistente¹³⁸. L'istituzione di una nuova Autorità, invero, era intesa come ipotesi lunga e dispendiosa di numerose energie, sia in termini economici, che con riguardo ai tempi fisiologici per la sua attivazione.

Ma v'è di più. La creazione di tale nuova Autorità, infatti, avrebbe posto rilevanti problemi interpretativi tali da legittimare finanche una vera e propria

¹³⁷ Vds. il sito srb.europa.eu

¹³⁸ Cfr. DEL GATTO S., op.ult.cit., p. 273.

modifica dei Trattati europei, atteso che la cd. dottrina Meroni¹³⁹ vieta in modo assoluto di assegnare alle agenzie europee poteri eccessivamente discrezionali. Il principale argomento che confutava l'attribuzione, ad esempio, in capo alla BCE del ruolo di Autorità di risoluzione era rappresentato dall'eccessivo sfavore con cui era intesa la concentrazione di poteri in capo ad un unico organismo. La Banca centrale europea, per di più, era già incaricata del potere di vigilare¹⁴⁰ nell'ambito del *Single Supervisory Mechanism* e, pertanto, ben agevolmente sarebbero potuti sorgere conflitti d'interesse laddove, magari, la crisi, vero presupposto di ogni risoluzione, fosse stata eventualmente aggravata da un palese *deficit* di vigilanza.

Né miglior sorte ha avuto l'idea di attribuire ogni competenza in materia in capo alla Commissione europea, la quale, in quanto investita del potere di intervento in materia di aiuti di Stato e di tutela della concorrenza, sicuramente avrebbe patito una mancanza di “*serena imparzialità*” nello svolgimento dell'incarico.

Il compromesso che si è, dunque, raggiunto in sede europea, anche grazie alla mediazione di Francia e Germania, è consistito nella creazione di una nuova Autorità¹⁴¹, che avrebbe dovuto assumersi la responsabilità dei programmi di risoluzione delle crisi ma anche dell'utilizzo del Fondo di risoluzione.

¹³⁹ Cfr. CRAIG P., *EU Administrative Law*, Oxford, II ed., 2012, p. 241 e s. Nell'ambito del diritto UE, è sempre consentita la delega di poteri a un diverso organo, sia interno che esterno. Tuttavia, a partire dalla sentenza C-9/1956, *Impresa Meroni & Co., Industrie Metallurgiche S.p.A. c. Alta Autorità*, la giurisprudenza comunitaria ha individuato una serie di condizioni che devono essere rispettate perché la delega di poteri possa essere legittimamente conferita. In particolare, la delega di poteri: 1) non deve essere esclusa da una specifica disposizione del diritto dell'Unione; 2) non può essere presunta ma deve essere basata su una esplicita decisione in tal senso; 3) deve rispettare l'originaria attribuzione di poteri; 4) può essere esercitata solamente alle stesse condizioni a cui l'autorità delegante sarebbe stata soggetta; 5) deve essere limitata a specifici poteri esecutivi e non può implicare il trasferimento di un ampio margine di discrezionalità. Per ulteriori approfondimenti relativi al rapporto tra gestione delle crisi bancarie e poteri degli Organismi dell'Unione europea, cfr. PERIN A., *Single Resolution Mechanism: ambito di applicazione, base giuridica e poteri sanzionatori*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, II, 2016, p. 402 e s.

¹⁴⁰ STANGHELLINI L., *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in AA.VV., *Dal testo unico bancario all'unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*, in *Quaderni di ricerca giuridica*, 75, 2013.

¹⁴¹ HOWART D. - QUAGLIA L., *The Steep Road to European Banking Union: Constructing the Single Resolution Mechanism*, in *Journal of Common Market Studies*, 52, 2014. Secondo alcuni Autori (Cfr. GORDON J.N. - RINGE W.G., *Bank resolution in the European Banking Union: A Transatlantic perspective on What It Would Take*, in *Columbia Law Review*, 115, 2015) l'attuale composizione del Comitato di risoluzione ed il ruolo di Commissione e Consiglio

E proprio con riferimento a quest'ultimo, molti scenari critici si sono palesati. Prima dell'entrata in vigore del Regolamento SRM, le opinioni si erano tutte concentrate sulla possibilità di creare un Fondo di risoluzione *unico*, concepito come vero e proprio *network* di fondi di risoluzione nazionali, con un'unica autorità in veste di coordinatrice. Tuttavia, gli Stati membri dell'Unione Bancaria hanno ritenuto che un insieme di banche sarebbe stato più efficiente, rispetto ad una singola Autorità con *expertise* molto limitato. È per questo che le modifiche occorse nel 2019 al *Single Resolution Mechanism* non hanno inciso sulla composizione o le funzioni del *Board*.

Il secondo problema oggetto di discussione ha riguardato la modalità di raccolta dei fondi delle banche per alimentare il Fondo di risoluzione¹⁴². Gli Stati che avevano deciso di aderire all'Unione Bancaria sentivano l'esigenza di definire in modo adeguato i rapporti tra i Fondi di risoluzione nazionali in rapporto alla modalità di raccolta dei fondi da parte delle banche. Sul punto, si è ritenuto necessario chiarire che le banche non dovessero versare due volte la contribuzione loro spettante, ma soltanto una volta in favore del Fondo di risoluzione nazionale che, poi, avrebbe provveduto ad effettuare il trasferimento al Fondo di risoluzione europeo¹⁴³.

all'interno del SRM, farebbe presupporre che il Comitato rivesta, perlopiù, il ruolo di *network* di autorità nazionali, alla stregua di ciò che accade per il Meccanismo di vigilanza, piuttosto che un'unica Autorità di risoluzione forte.

¹⁴² Cfr. BOCCUZZI S., *Il regime speciale della risoluzione bancaria*, Cacucci editore, Bari, 2019, p. 232 e s.

¹⁴³ Merita qualche annotazione l'ultima *spes* di salvataggio di un ente creditizio, legata al secondo Pilastro dell'Unione Bancaria, anche se avulsa dal *Single Resolution Mechanism*: il collegamento tra il MES - di cui si è avuto modo di parlare *supra* in questo Capitolo - ed il Fondo unico di risoluzione.

Nella riunione dell'Eurogruppo del 29 giugno 2018, è stato raggiunto l'accordo per l'utilizzo del MES alla stregua di un *common backstop* (garanzia comune), nella forma di una linea di credito di tipo *revolving* a favore del Fondo unico di risoluzione, nelle forme e nei limiti di cui si dirà di qui a un momento; dovrebbe essere operativo entro il 2020 (cfr. BOCCUZZI S., *Il regime speciale della risoluzione*, cit., p. 237)

Tale *backstop* dovrebbe sostituire l'attuale strumento di ricapitalizzazione diretta, di cui è già dotato il MES a norma del relativo Trattato istitutivo; Meccanismo di Stabilità che si trasformerebbe, allora, in un sostegno alla liquidità per il Fondo di risoluzione: come meglio precisato nell'Eurogruppo del 14 giugno 2019, è prevista una linea di credito da 70 miliardi, a cui i Paesi potranno accedere qualora i loro Fondi nazionali per le risoluzioni bancarie (le quali, si ricorda, sono rappresentate da risorse delle banche e non pubbliche) non si rivelino sufficienti. Un sostanziale aiuto esterno, insomma (vds. *Vertice euro del 21 giugno 2019, documenti.camera.it/leg18/dossier/pdf/AT013.pdf?_1562156319854*).

Obiettivo primario di tale riforma, inoltre, è quello di scoraggiare la speculazione sugli istituti finanziari. Viene poi rafforzato il ruolo del MES, quale organo tecnico sovranazionale, nei

Recentemente, sia la direttiva BRRD che il regolamento SRM sono stati interessati da importanti innovazioni normative, esplicatesi nella direttiva UE/2019/879 (cd. BRRD II) del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 maggio 2019 di modifica della direttiva 2014/59/UE, per quanto riguarda la capacità di assorbimento di perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, e la direttiva 98/26/CE, e il Regolamento UE 2019/877 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, che modifica il Regolamento UE n. 806/2014 per quanto riguarda la capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione per gli enti creditizi e le imprese di investimento (cd. SRM II). Tali importanti innesti normativi saranno oggetto di disamina nel quarto Capitolo.

5.3 Il terzo pilastro: il sistema unico di garanzia dei depositi.

A completamento dell'Unione Bancaria, il legislatore comunitario ha più volte auspicato l'introduzione di un sistema comune di tutela dei depositanti. Un primo passo in questa direzione è rappresentato dall'adozione della proposta legislativa relativa ai Sistemi di garanzia dei depositi, che fornisce un primo quadro armonizzato della disciplina¹⁴⁴. Trattasi dell'attivazione di un Fondo

confronti della Commissione Ue, che è un organo politico, in caso di assistenza agli Stati in difficoltà e anche gli strumenti a sua disposizione: il MES, infatti, potrà fare da mediatore tra Stati e investitori privati qualora fosse necessaria la ristrutturazione di un debito pubblico. Tra le maggiori novità, è prevista la riforma delle «clausole di azione collettiva» (cd. Cacs) negli eventuali casi di ristrutturazione del debito sovrano di uno Stato membro.

Dal 2022, infine, sarà più semplice ottenere il via libera della platea degli azionisti per approvare la ristrutturazione di un debito sovrano, perché dalle attuali regole che richiedono una doppia maggioranza, si passerà a una maggioranza unica; ma ci sarà la possibilità di definire modalità di voto differenziate («subaggregare») in base alle diverse categorie di titoli (Vds. *MES, cos'è il fondo salva stati e come funziona: le regole Ue sul debito pubblico*, ne *Il Corriere Economia*, 11 marzo 2020).

¹⁴⁴ Cfr. RISPOLI FARINA M., *Verso la vigilanza unica europea. Stato dell'arte*, in *Innovazione e Diritto*, 6, 2012, p. 2 e s. È possibile prendere atto, invero, di un mutato ordine di priorità degli interessi tutelati, nel senso che se è vero che il primo comma del paragrafo 1, dell'art. 1 del reg. SSM prescrive che i compiti di vigilanza prudenziale attribuiti alla BCE siano preordinati «al fine di contribuire alla sicurezza e alla solidità degli enti creditizi e alla stabilità del sistema finanziario all'interno dell'Unione e di ciascuno Stato membro», il Considerando 30 vi aggiunge l'unità e l'integrità del mercato interno e la tutela dei depositanti. Tuttavia, già nella relazione illustrativa di accompagnamento alla proposta di direttiva sulla risoluzione delle crisi bancarie, l'interesse alla protezione dei depositanti concorre, ad esempio, con nuovi interessi di rilievo pubblico

comune europeo finanziato dalle stesse banche, dal quale è possibile attingere in caso di crisi di liquidità o solvibilità. Il principio di base che si cela dietro a tale meccanismo è, indubbiamente, quello di evitare che il risparmio privato cada vittima di errori commessi dai manager e dallo stesso sistema di vigilanza.

Di conseguenza, sulla scorta delle indicazioni fornite dal Comitato di Basilea, dallo IADI (*International Association of Deposit Insurers*) e dal FSB¹⁴⁵, la Commissione¹⁴⁶ Europea, nel 2010, ha presentato una proposta di direttiva, poi emanata il 12 giugno 2014: la direttiva 2014/49/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014.

Gli obiettivi della direttiva possono essere individuati¹⁴⁷, anzitutto, nell'esigenza di semplificare e armonizzare il livello, la portata della protezione e le previsioni che interessano il rimborso dei depositanti, nonché nel cercare di ridurre ulteriormente il termine necessario per il rimborso dei depositi. Ancora, si auspica un miglioramento delle modalità di accesso alle informazioni concernenti le banche partecipanti nonché la possibilità di utilizzare tali sistemi per finalità diverse dal rimborso dei depositanti, quali, ad esempio, interventi preventivi in operazioni di ristrutturazione. Infine, si prevede la possibilità di contemplare meccanismi di garanzia operanti in diversi Paesi, al fine di agevolare

apparentemente non inferiore, emersi con la crisi, quali il risparmio del denaro pubblico, l'esigenza di ridurre le perdite che, a seguito di una crisi bancaria, vengono arrecate all'*economic welfare*, la minimizzazione del costo cui sono esposti i contribuenti in conseguenza dei fallimenti bancari e l'esigenza di scoraggiare i comportamenti di *moral hazard* degli enti creditizi e l'assunzione dei rischi eccessivi che ne derivino.

¹⁴⁵ Nel giugno del 2009 il Comitato di Basilea e lo IASI, infatti, hanno emanato un documento comune, denominato "*18 Core Principles*", un documento basato sulle *Best Practice* individuate a livello internazionale, grazie anche ai numerosi suggerimenti pervenuti l'anno precedente dal *Financial Stability Board*. Questi ultimi rappresentano degli importanti standard di riferimento per i legislatori nazionali, aventi l'obiettivo di accrescere l'efficacia dei Sistemi di garanzia nazionali, lasciando, tuttavia, libera agli stessi Stati di introdurre misure aggiuntive di maggior rigore, in considerazione delle specificità nazionali. Vds. *www.bis.org*, June 2009.

Nel successivo 2014, tali principi vengono sottoposti a revisione ed aggiornamento, alla luce della crisi finanziaria e dei debiti sovrani *medio tempore* esplosa, portando ad una nuova pubblicazione dei medesimi.

¹⁴⁶ Vds. Comunicazione della Commissione europea del 12 luglio 2010, COM(2010)368, recante la "*Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai sistemi di garanzia dei depositi*", volta alla modifica della direttiva 94/19/CE, come già emendata dalla direttiva 2009/14/CE.

¹⁴⁷ Cfr. BOCCUZZI S., *Il regime speciale*, cit., p. 45.

il rimborso dei depositi in caso di insolvenza degli enti creditizi con operatività transfrontaliera¹⁴⁸.

La direttiva 2014/49/UE abroga, con effetto dal 4 luglio 2019, la direttiva 94/19/CE, fatti salvi gli obblighi degli Stati membri di recepirne la gran parte delle disposizioni entro il 3 luglio 2015. La direttiva del '94 si basava, infatti, sul principio dell'armonizzazione minima, di talché non può stupire affatto la circostanza che, nell'Unione, vigesse una varietà di Sistemi di garanzia dei depositi con caratteristiche tra loro molto diverse.

La direttiva del 2014 contribuisce al completamento del mercato interno, garantendo ai depositanti -in assenza di un Fondo comune europeo di tutela- un livello di protezione uniforme in tutta l'Unione e, al contempo, assicurando lo stesso livello di stabilità di tutti i Sistemi di garanzia dei depositi presenti negli Stati membri UE (cd. SGD)¹⁴⁹. La previsione di requisiti comuni, infatti, è di estrema importanza al fine di eliminare le distorsioni di mercato, promuovendo condizioni eque di concorrenza tra le banche, osteggiando forme di arbitraggio regolamentare all'interno dell'Unione Europea. Durante la recente crisi finanziaria, infatti, sono stati proprio i differenti livelli di copertura dei depositi presenti negli Stati membri ad aver favorito e, in un certo senso, "incoraggiato" il trasferimento di denaro verso banche sottoposte a Sistemi di garanzia dei depositi maggiormente tutelanti, determinando distorsioni di concorrenza nel mercato interno. Il nuovo regime armonizzato imposto dalla direttiva 2014/49/UE, al contrario, impone agli Stati membri lo stesso livello di copertura dei depositi per tutti i Sistemi di garanzia, pari, in via generale, a 100.000 euro per depositante, indipendentemente da dove siano situati i depositi all'interno dell'Unione Europea.

A tal fine, la direttiva 2014/49/UE prevede che gli SGD si dotino di risorse commisurate ai depositi protetti. Si assiste, dunque, al passaggio da un sistema di contribuzione *ex-post*, in cui viene invocata l'assistenza di un Fondo a seconda delle contingenti necessità del momento, ad un altro *ex-ante*, in cui i

¹⁴⁸ Cfr. GORTOS C.V., *The new EU Directive (2014/49/EU) on deposit guarantee schemes*, ECEFIL (*European Center of Economic and Financial Law*), *Working Paper Series*, 10, October 2014.

¹⁴⁹ Cfr. GRECO G.L., *Note minime sulla protezione dei depositanti bancari dopo il recepimento della direttiva 2014/49/UE. Commento al d.lgs. 15 febbraio 2016, n. 30*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2, 2016.

fondi sono versati periodicamente fino a raggiungere la percentuale prestabilita dei depositi protetti (cd. *risk based contribution*). Ne deriva, pertanto, l'obbligo¹⁵⁰, a carico degli intermediari, di versare contributi su base periodica, almeno annuale, nonché la previsione di requisiti finanziari minimi comuni per i Sistemi di garanzia dei depositi -i cui mezzi finanziari disponibili dovranno raggiungere, entro il 3 luglio 2024, almeno un livello dello 0,8 per cento dell'importo dei depositi coperti- nonché una graduale riduzione dei termini per il pagamento del rimborso a favore dei depositanti.

Dopo il varo di tale direttiva, si è correttamente osservato che, nonostante i numerosi passi avanti effettuati, non si è ancora in presenza di un sistema europeo integrato di garanzia dei depositi, in cui possano dirsi complementari e speculari, tra loro, il livello comunitario e quello nazionale.

In effetti, il primo e fondamentale scopo di tali sistemi è da individuarsi, in caso di dissesto della banca, come detto, nella necessità di rimborsare il valore dei depositi¹⁵¹; ma si avverte la necessità dell'implementazione di un Fondo europeo di assicurazione, che riesca ad assicurare, soprattutto, il cumulo di perdite significative dei grandi gruppi cd. *cross-border*.

Nel novembre del 2015, la Commissione europea ha presentato una proposta legislativa per l'adozione di un Regolamento volto a dotare l'Unione Bancaria di un sistema finalmente armonizzato di tutela depositanti. Tale regolamento è stato denominato *European Deposit Insurance Scheme* (cd. EDIS). Secondo tale proposta, l'introduzione dell'EDIS dovrebbe essere scandita da tre fasi: una prima fase di durata triennale, nella quale l'EDIS svolgerebbe un'attività di "riassicurazione" dei Sistemi di garanzia nazionali, per passare poi ad una fase di coassicurazione e, infine, ad una successiva di progressiva mutualizzazione delle risorse, le quali, al termine del processo, risulterebbero

¹⁵⁰ Art. 10 della direttiva 2014/49/UE.

¹⁵¹ È, questo, il noto principio della *depositor preference*, vale a dire la priorità dei depositanti protetti, e dei fondi che li hanno rimborsati, rispetto agli altri creditori chirografari, nella distribuzione dell'attivo della liquidazione. La *depositor preference* influisce direttamente sul calcolo del minor onere in quanto accresce sensibilmente le prospettive di recupero dei fondi in caso di rimborso dei depositi e, corrispondentemente, diminuisce quelle dei depositanti non protetti e degli altri creditori. Cfr. MACCARONE S., *I sistemi di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo*, in *L'unione bancaria*, cit., p. 573 e s.

accentrate a livello europeo. Il *Single Resolution Board*, poi, dovrebbe occuparsi della gestione dell'intero Fondo unico di garanzia¹⁵².

Tuttavia, la proposta, nonostante siano passati quasi cinque anni, è ancora ben lontana dall'essere approvata. Difatti, le Istituzioni europee stanno cercando una soluzione di compromesso che possa compensare l'inevitabile aspetto negativo della mutualizzazione dei rischi -fattispecie per la quale, ovviamente, sono i Paesi membri con le banche esposte in minor misura a procedure di assorbimento dei depositi ad avere qualche rimostranza- con gli aspetti maggiormente positivi che un sistema di condivisione dei rischi di livello europeo potrebbe offrire. Al contrario, un sistema assicurativo di tipo nazionale è inevitabilmente esposto al noto fenomeno del cd. *sovereign-bank doom loop*¹⁵³, ovvero al declino del merito creditizio dell'intero sistema bancario, il quale determina un aumento del costo della risoluzione dei fallimenti bancari e compromette l'affidabilità creditizia del sistema economico-finanziario del Paese stesso. A sua volta, detto calo provoca una perdita di fiducia nell'assicurazione dei depositi che potrebbe condurre ad un pericoloso effetto domino. Un sistema di assicurazione dei depositi multinazionale, per converso, può contribuire a spezzare questo circuito condividendo le perdite derivanti dai depositi assicurati tra le nazioni.

¹⁵² Vds. *Letter by the High-Level Working Group on a European Deposit Insurance Scheme (EDIS) Chair to the President of the Eurogroup*, Bruxelles, 3 dicembre 2019.

¹⁵³ Cfr. JOKIVUOLLE E. - PENNACCH G.G., *How to design the European Deposit Insurance Scheme*, in *voxeu.org*, 31st of May 2019.

CAPITOLO II

Le soluzioni delle crisi bancarie nel nostro ordinamento dopo il varo della BRRD

SOMMARIO: **1.** La prima applicazione in Italia della BRRD: i d.lgs. 180 e 181 del 2015 e le cd. “quattro banche”. **1.1** La risoluzione delle quattro banche. **1.2** Il *bail-in* attenuato delle quattro banche **1.3** Il problema dei creditori “sacrificati”. **1.4** Il dibattito sulla legittimazione degli enti ponte. Il “vecchio” orientamento... **1.5** ... ed il nuovo orientamento: le novità dirimpenti che provengono dalla giurisprudenza di merito e la conferma del proprio orientamento da parte dell’ACF. **2.** La crisi del «Monte dei Paschi di Siena» S.p.A. **2.1** La ricapitalizzazione precauzionale ed il decreto «salva risparmio». Brevi annotazioni. **2.2** Le vicende di MPS dopo la ricapitalizzazione ed il contenzioso arbitrale che ne è scaturito. **2.3** Le criticità connesse alla conversione forzata e gli effetti sulla tutela degli investitori **3.** La crisi delle banche Venete. **3.1** La cd. liquidazione “ordinata” di «Veneto banca» e «Popolare di Vicenza». **3.2** La peculiare cessione delle banche venete **3.3** Il contenzioso intorno alla legittimazione passiva della banca cessionaria. **3.4** Le innovative prospettive sollevate da Trib. Verona 11 febbraio 2020 e le ulteriori conseguenze cagionate dalla normativa speciale di liquidazione delle banche venete. **3.5** Le misure a favore degli investitori *retail* previste dal d.l. 99/2017. Rinvio.

1. La prima applicazione in Italia della BRRD: i d.lgs. 180 e 181 del 2015 e le cd. “quattro banche”.

È nel quadro tratteggiato nel Capitolo precedente che si inseriscono i decreti legislativi nn. 180 e 181 del 2015, di recepimento della direttiva 2014/59/UE. Come ampiamente richiamato in questo lavoro e dalla citata dottrina¹⁵⁴, sono stati molteplici i motivi che hanno indotto il legislatore all’emanazione di tale novella: garantire, da un lato, la stabilità finanziaria e, dall’altro, prevenire il cd. *moral hazard* e tutti quei comportamenti opportunistici che possono animare gli intermediari bancari e finanziari, certi di un eventuale (quanto provvidenziale) intervento pubblico volto al loro salvataggio.

Con tale normativa, soprattutto, si voleva assicurare una certa omogeneità nell’affrontare le crisi degli intermediari che di volta in volta si sarebbero palesate, evitando il ricorso a soluzioni “atomistiche”.

Si vedrà, nel corso del lavoro, che proprio quest’ultimo proponimento del legislatore europeo è stato quello maggiormente disatteso.

Con i decreti citati, si è provveduto a modificare il Testo unico bancario, il Testo unico della finanza ed anche alcuni articoli della precedente legge fallimentare¹⁵⁵, con l’obiettivo di tratteggiare il nuovo quadro normativo armonizzato in materia di «risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento¹⁵⁶».

¹⁵⁴ Cfr. RISPOLI FARINA M., *La disciplina europea di soluzione delle crisi bancarie. L’attuazione nell’ordinamento italiano. Profili problematici*, in *Innovazione e Diritto*, 4, 2016, p. 103 e s.; v. *ex multis* BRESCIA MORRA C., *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2015, p. 73 e s.; BOCCUZZI G., *La gestione delle crisi bancarie nel quadro dell’Unione bancaria europea*, in *Bancaria*, 2015, 2, p. 2 e s.; ID., *L’unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Bancaria editrice, Milano, 2015, p. 71 e s.; DE ALDISIO A., *La gestione delle crisi*, in *Banca, Impresa, Società*, 3, 2015, p. 391 e s.; SANTORO V., *Prevenzione e «risoluzione» della crisi delle banche*, in www.regolazioneideimercati.it; STANGHELLINI L., *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in AA.VV., *Dal testo unico bancario all’Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri. Quaderni di ricerca giuridica della Banca d’Italia*, Roma, 2014, p. 147 e s.

¹⁵⁵ Quella, cioè, antecedente all’attuale Codice della Crisi d’Impresa e dell’insolvenza, d.lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019.

¹⁵⁶ Cfr. SALOMONI F., *Crisi bancarie e incostituzionalità del bail-in*, in *Percorsi Costituzionali*, 1, 2017, p. 286; ROSSANO D., *La nuova regolamentazione delle crisi bancarie*, Utet, Milano, 2017, p. 53 e s.; CAPRIGLIONE F., *Nuova finanza e sistema italiano*, Utet, Milano,

Tali innovazioni normative, tuttavia, non sono state indolori: come si evidenzierà, ogni crisi bancaria “post-BRRD” ha dovuto scontare una serie di problematiche, sia in punto di applicazione della normativa di volta in volta proposta per la soluzione della specifica crisi, sia per quanto riguarda le ripercussioni che si sono avute in capo ai risparmiatori di alcuni degli istituti di credito coinvolti.

Orduunque, i decreti 180 e 181 sono stati varati in concomitanza dell’aggravarsi della crisi di quelle che sarebbero salite agli onori della cronaca come le “quattro banche”, le prime alle quali si sarebbe applicata, seppur in modo *sui generis*, la disciplina di nuovo conio: la «Cassa di risparmio di Ferrara» S.p.A., la «Banca delle Marche» S.p.A., la «Cassa di risparmio di Chieti» S.p.A., la «Banca popolare dell’Etruria e del Lazio» S.c.p.A.¹⁵⁷

Per quanto concerne *Carife*, la sequela degli eventi si svolge tra febbraio e maggio 2009 quando viene condotta un’ispezione sul sistema di governo e controllo del gruppo bancario e sul rischio di credito¹⁵⁸. Il rapporto ispettivo sottolinea come le scelte strategiche operate dal gruppo lo esponano a rischi elevati e non adeguatamente presidiati, determinando il progressivo assottigliarsi dei margini patrimoniali. Emerge, altresì, il ruolo condizionante della Fondazione nel subordinare l’entità dell’aumento di capitale all’obiettivo di preservare la propria partecipazione (67%) e nel limitare l’autofinanziamento della banca, per effetto di una generosa politica di dividendi.

Dopo l’ispezione del 2009, la Vigilanza infittisce gli incontri con la banca; con lettera del giugno 2010 chiede un articolato piano di interventi. Il piano comprende il rafforzamento del patrimonio, la semplificazione del gruppo, il potenziamento dei controlli, l’incremento delle svalutazioni e la riduzione della concentrazione del credito.

2017, p. 148 e s.; V. DI VIZIO F., *Il nuovo sistema di prevenzione e gestione delle crisi bancarie*, Milano, 2016, p. 49 e s.

¹⁵⁷ La legge bancaria annoverava le Casse di Risparmio tra le aziende di credito e, conseguentemente, stabiliva che le stesse fossero sottoposte a tutte le regole di vigilanza previste per queste ultime. Cfr. COSTI R., *L’ordinamento bancario*, V Ed., Il Mulino, Bologna, 2018, p. 282 e s.

¹⁵⁸ Cfr. BARBAGALLO C., *Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, Roma, 12 dicembre 2017, p. 5 e s.

In un incontro dell'agosto 2010, la Vigilanza si dichiara insoddisfatta delle risposte fornite dalla banca, rilevando la mancanza di un piano di ripatrimonializzazione; inoltre, constatato che le iniziative rimangono a uno stato programmatico e che vanno emergendo ulteriori perdite su crediti, nell'ottobre 2010 invia all'azienda una lettera, nella quale considera non più procrastinabile la necessità di rafforzare il patrimonio per un importo almeno pari a 150 milioni in modo da garantire un *Tier 1 ratio*¹⁵⁹ minimo dell'8%. Si raccomanda che l'aumento di capitale sia destinato a soggetti in grado di valutare il rischio connesso con l'investimento, dotati di mezzi finanziari tali da garantire un sostegno, anche prospettico, alle esigenze di rilancio del gruppo.

Nel maggio 2011 la Banca d'Italia fornisce alla Consob le informazioni richieste in vista della pubblicazione del prospetto informativo, evidenziando l'esiguità dei margini patrimoniali di gruppo (*Total capital ratio*¹⁶⁰ dell'8,1% a fronte di un minimo dell'8%) e l'elevata incidenza delle partite anomale (21,6%). Viene altresì comunicato che la situazione della banca ha indotto la Vigilanza a richiedere la realizzazione di un piano di rafforzamento dei mezzi propri, volto alla costituzione di un adeguato margine patrimoniale da attuarsi mediante un aumento di capitale e la cessione di *asset*.

L'aumento di capitale, realizzato a settembre 2011, e la cessione di alcuni attivi nel dicembre successivo consentono al gruppo di portare il *Tier 1 ratio* all'8,6% e il *Total capital ratio* al 12,5%. La Fondazione vede diluire la propria partecipazione dal 67 al 55%.

Non vengono ascoltati i richiami della Vigilanza a completare il risanamento del gruppo anche attraverso dismissioni, tra cui la cessione della controllata "Commercio & Finanza", che rappresentava un onere difficilmente sostenibile. Viene pertanto avviata, nel settembre del 2012, una nuova ispezione "generale".

¹⁵⁹ Il *Tier 1 ratio* può definirsi, brevemente, come il rapporto tra il patrimonio di base di una banca (Tier 1) e gli impieghi ponderati per il rischio. In base alle Disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia in quel momento vigenti, ai gruppi bancari primari fu posto un auspicabile *target* di *Tier 1 ratio* almeno pari al 6%.

¹⁶⁰ Dato dal rapporto tra il patrimonio di vigilanza complessivo (patrimonio di base + patrimonio addizionale costituito dagli strumenti di capitale diversi dalle azioni ordinarie che soddisfino i requisiti regolamentari) e il valore delle attività ponderate per il rischio, che per le banche italiane al 2019 deve avere, come valore minimo richiesto dalla BCE, il 9,5%.

L'accertamento si conclude nel febbraio 2013 con un giudizio "sfavorevole" (6 in una scala da 1 a 6), facendo emergere una situazione di grave crisi.

Il patrimonio viene quantificato in 280 milioni (rispetto ai 599 segnalati), con un *Total capital ratio* inferiore al minimo (6,6 contro 8%) e una deficienza di 60 milioni. Vengono irrogate sanzioni per circa un milione di euro a 15 esponenti aziendali¹⁶¹.

Constatata l'impossibilità di un ulteriore rafforzamento patrimoniale o di una aggregazione in tempi rapidi, Carife viene sottoposta, in data 27 maggio 2013, da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze ad amministrazione straordinaria, ex art. 70, co. 1, lett. a) e b) del TUB¹⁶².

Destino comune anche per le altre banche testé citate.

Per quanto riguarda Banca delle Marche¹⁶³, infatti, alcune ispezioni condotte da parte della Banca d'Italia, già dal biennio 2010/2011, le quali non avevano dato esito favorevole, spingono ad avviare numerose interlocuzioni con gli amministratori e il *management*, facendole progressivamente aumentare a partire dal 2012, con un accentuarsi di richieste da parte della Vigilanza perché si ponesse riparo ai problemi rilevati¹⁶⁴.

¹⁶¹ Il provvedimento e il rapporto ispettivo vengono trasmessi anche alle Procure di Milano e Ferrara, per quanto di competenza loro spettante.

¹⁶² Vds. il sito <https://www.milanofinanza.it/news/banche-carife-commissariata-dal-tesoro-201305310849239045>

¹⁶³ Vds. www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/crisi-banca-marche/index.html?

¹⁶⁴ Fu chiesto, in particolare, di portare il rapporto tra impieghi e depositi su valori più prudenti e di valutare un aumento di capitale, che viene attuato per 180 milioni nei primi mesi del 2012. La Consob, che aveva autorizzato la pubblicazione del relativo prospetto informativo, era stata sinteticamente informata a fine dicembre 2011 dell'esito delle tre ispezioni, sulla base del quale la Vigilanza chiese poi alla banca, ai primi di gennaio 2012, incisivi interventi correttivi.

Di sicuro, l'ispezione risultata decisiva è quella avvenuta nel novembre 2012, fatta al fine di valutare l'adeguatezza degli accantonamenti a fronte del rischio di credito; giudicato largamente insufficiente lo sforzo correttivo della banca, l'ispezione venne estesa nel marzo 2013 agli altri profili di rischio, concludendosi, nel settembre 2013, con un giudizio complessivo sfavorevole (6 in una scala da 1 a 6)

Un primo procedimento sanzionatorio fu avviato a seguito dell'ispezione del 2010 e si concluse nel settembre 2011 con l'irrogazione di sanzioni nei confronti di 17 esponenti per un totale di 208.000 euro. Per le irregolarità rilevate nel corso dell'ispezione del 2013 si aprì nell'autunno del 2013 un nuovo procedimento sanzionatorio, che si concluse nell'agosto 2014 con l'irrogazione di sanzioni pecuniarie a carico di 18 esponenti ed ex esponenti per un totale di 4,2 milioni.

A conclusione dell'ispezione del 2013, il relativo rapporto fu trasmesso alla Procura di Ancona, con la quale fu avviata una intensa collaborazione. All'Autorità giudiziaria erano stati in precedenza trasmessi anche i rapporti sulle ispezioni del citato biennio 2010-2011.

Alla luce di una relazione interlocutoria degli ispettori del 27 agosto 2013, che mostrava gravi perdite patrimoniali e gravi irregolarità, la Banca viene posta in gestione provvisoria¹⁶⁵ il giorno successivo e, su proposta della Banca d'Italia, il MEF ne dispone il commissariamento il 15 ottobre 2013¹⁶⁶.

Durante il mese di luglio del 2014, il Fondo interbancario di Tutela dei Depositi (FiTD) delibera di contribuire al piano di risanamento attraverso il rilascio di una garanzia di 800 milioni a fronte dell'operazione di cartolarizzazione dei crediti deteriorati e l'assunzione di una partecipazione fino a 100 milioni all'aumento di capitale. Nell'ottobre del 2014, la Direzione Generale Concorrenza (DGC) della Commissione UE avanza una richiesta di

¹⁶⁵ Ex art. 76, co. 1, abrogato dalla riforma ex d.lgs. 181/2015, «La Banca d'Italia, fatto salvo quanto stabilito negli articoli precedenti, può disporre, nei casi indicati nell'articolo 70, comma 1, e qualora concorrano ragioni di assoluta urgenza, che uno o più commissari assumano i poteri di amministrazione della banca. Le funzioni degli organi di amministrazione e di controllo sono frattanto sospese. [...] La gestione provvisoria non può avere una durata superiore a due mesi [...]».

L'Istituto della gestione provvisoria, si ricorda, è direttamente derivato dall'art. 66 della precedente legge bancaria, e si differenzia dal contiguo istituto dell'Amministrazione straordinaria qualora ricorrano gli stessi presupposti soggettivi ed oggettivi, ma con essi concorrano anche ragioni di assoluta urgenza, che la dottrina individua nelle necessità di impedire che gli organi "ordinari" della società continuino ad esplicare la loro funzione amministrativa. Per tali ragioni era previsto, in un contesto normativo in cui l'Amministrazione straordinaria era disposta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, che la gestione provvisoria fosse disposta direttamente dalla Banca d'Italia stessa. Alla fine del termine massimo di due mesi per i quali può durare la gestione provvisoria, l'impresa bancaria doveva ritornare nelle mani degli amministratori, oppure essere sottoposta ad amministrazione straordinaria o liquidazione coatta amministrativa.

La gestione provvisoria, quindi, doveva avere funzioni di "congelamento", in via temporanea e cautelare, dell'azienda bancaria, al fine di dare il giusto tempo, all'Autorità vigilante precedente, di capire quale fosse la strada più corretta da intraprendere. Nel caso di Banca delle Marche, risulta evidente alla Banca d'Italia l'impossibilità di riaffidare la gestione ai vecchi Amministratori, e per questo viene disposta l'Amministrazione straordinaria.

Cfr. *amplius* BLANDINI A., *Commento sub art. 76*, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2012, p. 931 e s.; NIGRO A., *Commento sub art. 76*, in *Testo Unico Bancario: Commentario*, a cura di Porzio M., Belli F., Losappio G., Rispoli Farina M., Santoro V., Giuffrè, Milano, 2010, p. 664 e s.; CIRAOLO F., *Il modello della gestione provvisoria nella crisi dell'impresa bancaria*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 2002, p. 54 e s.

¹⁶⁶ I commissari straordinari cercano di adoperarsi fin dal loro insediamento per trovare una soluzione di mercato alla crisi di Banca delle Marche, ricercando acquirenti, inizialmente anche con l'assistenza di due advisor (IMI e Unicredit). Di fronte alla difficoltà riscontrata nel ricorrere ad una soluzione di mercato, nel giugno 2014 i Commissari di Banca delle Marche ricevono una manifestazione di interesse del Credito Fondiario a partecipare a un'operazione di salvataggio che si basa sul conferimento a un veicolo di buona parte dei crediti deteriorati della banca (pari a 2,7 miliardi), in vista di una cartolarizzazione degli stessi, e su un aumento di capitale che consenta alla banca di rispettare i requisiti di Vigilanza.

informazioni riguardo a tale intervento e a un precedente analogo intervento del FITD a favore di Banca Tercas¹⁶⁷, ipotizzando che si possa trattare di aiuti di Stato. Gli uffici del MEF avviarono di conseguenza una consultazione con la DGC, con il supporto tecnico della Banca d'Italia.

La consultazione, avvenuta con intensi scambi di *e-mail* e numerose visite a Bruxelles di funzionari italiani, si protrae per mesi, nella convinzione, da parte delle Autorità italiane, che l'ipotesi di aiuto di Stato sia infondata e che di ciò si possa convincere la DCG. Acquisire l'assenso preventivo di questa è, d'altro canto, indispensabile. Se si procedesse prescindendo da tale "autorizzazione", l'avvio formale di un contenzioso con la Commissione UE, da portare innanzi alla Corte di Giustizia europea, avrebbe effetti negativi immediati: le specifiche norme contabili internazionali che si applicano alle banche¹⁶⁸ imporrebbero accantonamenti prudenziali pari all'intervento del FITD, vanificandone l'utilità; l'Autorità di vigilanza europea¹⁶⁹ presumibilmente non darebbe il suo assenso alla ricapitalizzazione; l'incertezza legale terrebbe lontani eventuali acquirenti potenzialmente interessati a una banca nel frattempo ricapitalizzata.

L'atteggiamento degli uffici della DGC rimane perveracamente di rifiuto dell'intervento del FITD, anche in una forma con *burden sharing* da ultimo prefigurata, che avrebbe comunque consentito una soluzione molto meno traumatica di quella infine prevalsa. Questo atteggiamento viene confermato ufficialmente al più alto livello in una lettera dei Commissari Hill e Vestager del 19 novembre 2015.

Le problematiche di Banca Popolare dell'Etruria e Del Lazio vengono da lontano: già nel gennaio 2010 è avviata un'ispezione "generale" che si conclude

¹⁶⁷ Di cui si parlerà *infra* nel successivo Capitolo.

¹⁶⁸ Si tratta, com'è noto, dell'*International Financial Reporting Standard* (cd. IFRS 9), pubblicato il 24 luglio 2014 dall'*International Accounting Standards Board* (IASB). Tale nuova regolamentazione mira a migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando quei problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde all'invito del G20 ad operare la transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie. È in vigore dal 2018.

In virtù di tale nuovo Standard, gli accantonamenti di bilancio vanno effettuati sulle perdite attese, e non più soltanto su quelle già registrate, imponendosi così alle banche una visione prospettica ed anticipatoria sull'evoluzione dei crediti. Conseguenza di tale novità è l'inevitabile ripercussione che si avrà anche sul *know how* del modello organizzativo delle banche: cfr. VELLA F. - BOSI G., *Diritto ed economia di banche*, cit., p. 398.

¹⁶⁹ Come detto già nel primo Capitolo, essa è rappresentata dalla Banca Centrale Europea.

nell'aprile successivo, evidenziando come la banca abbia accresciuto, nel biennio 2008-2009, l'esposizione al rischio di credito in assenza di adeguati criteri di selezione, con conseguenze negative acute dall'aggravarsi della crisi economica.

Nel 2013 la banca dà corso a delle importanti iniziative di ripatrimonializzazione previste da un piano sviluppato per appianare le perdite emergenti dal bilancio 2012, stimate in circa 203 milioni, realizzando per intero l'aumento deliberato di capitale pari a 100 milioni e procedendo all'emissione di due prestiti subordinati per complessivi 110 milioni. In risposta a richieste della Consob, la Banca d'Italia fornisce informazioni sugli interventi di rafforzamento patrimoniale intrapresi dalla banca, sugli effetti sul bilancio 2012 delle maggiori perdite ispettive nonché sulle metodologie adottate per gli accertamenti sul *provisioning*. In considerazione del negativo esito della verifica sull'adeguatezza delle rettifiche, nel marzo 2013 la verifica ispettiva viene estesa anche agli altri profili di rischio. L'ispezione si chiude nel mese di settembre, con un giudizio "in prevalenza sfavorevole" (5 in una scala da 1 a 6). Emergono significative carenze nella funzionalità degli organi e nel sistema dei controlli, con rilevanti ricadute sulla qualità del portafoglio crediti -che risente di standard di concessione inadeguati- sulla redditività e sul patrimonio di vigilanza. Vengono quantificate ulteriori perdite su crediti a fine 2012 per 137 milioni (59 milioni nel giugno 2013). L'incidenza dei crediti deteriorati si attesta al 33,6% degli impieghi.

Il patrimonio della banca, a questo punto, presenta un'eccedenza di soli 49 milioni rispetto ai requisiti minimi, pari a 649 milioni.

I rilievi ispettivi, numerosi e severi, attengono in larga parte ad anomalie gestionali, che si ripercuotono pesantemente sugli equilibri aziendali, ma senza determinare alcun deficit di capitale. Le irregolarità di natura non gestionale riguardano alcuni aspetti di rappresentazione in bilancio di specifiche operazioni, comunicati alla Consob lo stesso giorno della consegna del rapporto ispettivo (5 dicembre 2013).

Arrivati a questo punto, quindi, non ricorrono ancora i presupposti di legge per un commissariamento. La situazione tecnica non consente peraltro che la banca prosegua ad operare autonomamente. Viene quindi consegnata all'azienda il 5 dicembre 2013, contestualmente al rapporto ispettivo, una lettera con la quale è richiesta l'integrazione con un partner di adeguato *standing* in

grado di apportare le necessarie risorse patrimoniali e professionali; con tale nota sono avanzate puntuali richieste in materia di credito e operatività in titoli.

Subito dopo viene inviata alla Consob una lettera che riassume puntualmente le criticità emerse dal rapporto ispettivo¹⁷⁰.

In tale rapporto, si sottolinea la qualità scadente del portafoglio della banca, l'incapacità di produrre flussi reddituali positivi, lo squilibrio che caratterizza la situazione di liquidità, l'esiguità del *buffer* di capitale; infine, l'elevata assunzione dei rischi, caratterizzata da profili di irregolarità con riferimento all'attività di *trading* e un'operazione di *spin off* immobiliare, sulle quali la Consob era già stata informata in dettaglio. La lettera elenca inoltre tutte le prescrizioni indirizzate alla banca, a cominciare dalla richiesta di convocazione del Consiglio di amministrazione con all'ordine del giorno l'integrazione in un gruppo di adeguata credibilità nel mercato¹⁷¹.

¹⁷⁰ Cfr. BARBAGALLO C., *Audizione presso la Commissione*, cit., p. 13 e s.

¹⁷¹ Per quanto riguarda la "diversa ed ulteriore" azione di vigilanza esercitata dalla Consob, soltanto Banca Etruria era una banca quotata nel mercato azionario, sin dal 1998; di conseguenza, le azioni di vigilanza potevano essere esercitate soltanto su quell'intermediario, che si è visto, infatti, sospendere le attività di negoziazione delle azioni dal giorno 13 febbraio 2015 e definitivamente revocate, ai sensi del medesimo dettato normativo, dal giorno 15 maggio 2017.

Infatti, la disciplina contenuta nel TUF e dedicata alle sedi di negoziazione (Parte III, Titolo I-bis), individua le diverse Autorità di riferimento (Consob, Banca d'Italia, MEF e Autorità per l'energia elettrica, il gas ed il sistema idrico), definendone i rispettivi compiti e poteri in relazione alla diversa tipologia di strumenti finanziari di volta in volta "contrattati". Tuttavia, è lo stesso Testo Unico citato ad introdurre un sistema di *self regulation and auditing*, fondato su un doppio livello di controllo, privatistico (di competenza del gestore della borsa) e pubblicistico (da parte dell'Autorità pubblica competente). Più nel dettaglio, la vigilanza pubblica si esplica sia sul soggetto gestore della sede di negoziazione, sia sulle attività che in tale sede si realizzano. La Consob, in particolare, ai sensi degli artt. 62 e s. del TUF, vigila su tutte le sedi di negoziazione, la cui vigilanza non sia attribuita espressamente ad altre Autorità, al fine di assicurare la trasparenza del mercato, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la tutela degli investitori. Com'è evidente, è una formulazione, quella appena enunciata, molto ampia, che consente di ricomprendere finalità, soprattutto con riferimento alla tutela degli investitori, non strettamente riconducibili in quel *genus*. Prova ne è l'art. 66-*quater* del Testo Unico, laddove consente alla Consob di sospendere o escludere uno strumento finanziario dalle negoziazioni o richiedere che vi provveda il gestore di una sede di negoziazione.

Tuttavia, i poteri regolamentari delle Autorità pubbliche incontrano dei limiti stringenti: la valorizzazione dell'autonomia decisionale dei soggetti abilitati; la proporzionalità nell'esercizio dei propri poteri di controllo; l'agevolazione dell'innovazione e della concorrenza; il modello privatistico e, di conseguenza, l'autonomia dei mercati, i quali sono gestiti da imprese private che operano in regime di concorrenza, dotate di poteri di autoregolamentazione. Espressione di quest'ultimo è anche (e soprattutto) il principio di autogestione dei mercati, il quale si sostanzia nella cura della fase organizzativa, dell'attività di ordinario esercizio dello stesso e nella possibilità per il gestore di intervenire laddove esso manifesti delle criticità, disponendo, ad esempio, l'ammissione, l'esclusione e la sospensione degli strumenti finanziari e degli operatori dalle negoziazioni (art. 64, co. 2, lett. c).

Pochi giorni dopo, il 17 dicembre 2013, i rappresentanti delle due Autorità approfondiscono quanto emerso dall'ispezione; la Consob comunica che è in corso un'istruttoria per l'approvazione di un supplemento al prospetto che recepisca tutte le informazioni al momento disponibili.

La scelta di Banca Etruria è, allora, quella di impegnarsi alla ricerca di un nuovo partner con il quale aggregarsi per completare l'opera di rafforzamento interno. Nel successivo gennaio, vengono individuati come potenziali candidati 15 banche italiane, 10 estere e 3 ulteriori soggetti esteri. All'iniziano, sembrano interessati, in modo particolare, due gruppi bancari, i quali effettuano la *due diligence* sulla banca toscana, informandone al contempo la Vigilanza bancaria.

Di conseguenza, con gli artt. 2.5.1 e s., il Regolamento della Borsa Italiana disciplina i casi di sospensione, revoca ed esclusione su richiesta dalle negoziazioni. Nello specifico, per quanto concerne la sospensione, la Borsa può disporla se non risulta garantita la regolarità del mercato dello strumento finanziario (o se vi è un rischio concreto di instabilità), oltre che per la tutela degli investitori. La dottrina ha evidenziato come la formulazione della norma risulti volutamente molto ampia, al fine di lasciare alla Borsa ampia possibilità di apprezzamento delle circostanze concrete che potrebbero palesarsi. Tuttavia, la norma fa riferimento a degli elementi che vengono presi "prevalentemente" in considerazione da parte della Borsa: la diffusione o la mancata diffusione di notizie che possono incidere sul regolare andamento del mercato; la delibera di azzeramento del capitale sociale e di contemporaneo aumento al di sopra del limite legale; la ammissione dell'emittente a procedure concorsuali; lo scioglimento dell'emittente; il giudizio negativo del revisore legale o della società di revisione legale, ovvero l'impossibilità per il revisore legale o la società di revisione legale di esprimere un giudizio, per due esercizi consecutivi.

Nel caso di Banca Etruria, è chiaro che la sospensione delle azioni dell'emittente è stata determinata dalla sua ammissione all'amministrazione straordinaria, che com'è ovvio rientra nel novero delle procedure concorsuali.

Per quanto concerne la revoca, l'art. 2.5.1, co. 1, lett. b), del medesimo Regolamento prevede che essa possa essere disposta in caso di prolungata carenza di negoziazione oppure se non sia possibile mantenere un mercato normale e regolare per tale strumento in caso di circostanze eccezionali. Le fattispecie prevalenti cui fa riferimento il Regolamento citato sono: controvalore medio giornaliero delle negoziazioni eseguite nel mercato e numero medio di titoli scambiati, rilevati in un periodo di almeno diciotto mesi; frequenza degli scambi registrati nel medesimo periodo; grado di diffusione tra il pubblico degli strumenti finanziari in termini di controvalore e di numero dei soggetti detentori; ammissione dell'emittente a procedure concorsuali; giudizio negativo del revisore legale o della società di revisione legale, ovvero impossibilità per il revisore legale o la società di revisione legale di esprimere un giudizio, per due esercizi consecutivi; scioglimento dell'emittente; sospensione dalle negoziazioni per una durata superiore a 18 mesi.

In base alla casistica enucleata, quindi, sussisteva ben più di un motivo per revocare Banca Etruria dalle negoziazioni.

Cfr. AA.VV., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di F. Capriglione, II ed., Cedam, Milano, 2019, p. 175 e s.; ANNUNZIATA F., *La disciplina del mercato mobiliare*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 324 e s.; APPONI A., *Audizione su Banca Marche, Banca popolare dell'Etruria e del Lazio, Carichi e Cassa di risparmio di Ferrara*, Roma, 11 dicembre 2017, p. 2.

Ancora, tra questi si dimostra interessata solo la Banca Popolare di Vicenza¹⁷². Nell'agosto successivo, tuttavia, il Presidente di Etruria ufficializza la definitiva interruzione delle trattative.

L'azione di monitoraggio della Vigilanza prosegue intensa anche nella fase di ricerca del partner. Emerge un ulteriore deterioramento dei profili tecnici del gruppo Etruria; il rapporto crediti deteriorati/impieghi raggiunge il 38 per cento, permangono squilibri strutturali nella posizione finanziaria e la dipendenza dal finanziamento BCE raggiunge 1,6 miliardi.

Nel luglio 2014, in esito a ulteriori approfondimenti sul portafoglio crediti, la Vigilanza invita la banca ad effettuare un riesame approfondito dei criteri di classificazione e dell'adeguatezza delle rettifiche del portafoglio creditizio, con possibili maggiori esigenze di accantonamento stimate in circa 130 milioni. La banca, intanto, continua a registrare perdite di non trascurabile entità.

Nonostante continui la ricerca di un nuovo partner, la banca toscana non riesce a trovare alcun soggetto veramente interessato; pesa, sicuramente, il fatto che si cerca di mantenere l'autonomia del gruppo, non privilegiando soluzioni che porterebbe, ad esempio, ad una possibile fusione per incorporazione.

In esito alla procedura competitiva non perviene alcuna offerta vincolante da parte sia di gruppi bancari che di fondi *private* contattati dal nuovo *advisor*. Tenuto conto di ciò, e dell'imminente disallineamento dei *ratios* patrimoniali annunciato dal Direttore Generale della banca, la Banca d'Italia decide a novembre 2014 di avviare una nuova verifica ispettiva.

Da tale verifica emergono una serie di criticità di peso non trascurabile: i crediti deteriorati sono pari al 42,4% degli impieghi della banca; la perdita

¹⁷² Vds. DAVI L., *Alle banche servono nuove alleanze, le Fondazioni riducano il peso*, ne *IlSole24ore*, 31 maggio 2014, nel quale si evidenzia come le fusioni possono essere fondamentali per le banche italiane, come sottolineato dallo stesso Ignazio Visco, ai tempi governatore della Banca d'Italia. Secondo il governatore, l'unica speranza che ha il mondo bancario italiano, eccessivamente frammentato, è rappresentata dalla ricapitalizzazione precauzionale o dalla fusione, al fine di arginare i gravi deficit patrimoniali. Un'esortazione, quindi, perfettamente in linea con quanto in quel momento stava facendo Banca Etruria.

In una riunione tenutasi a Roma il 5 giugno 2014 tra i principali esponenti di Banca d'Italia, Etruria e la Banca Popolare di Vicenza, la banca aretina non sembra disposta ad accettare l'OPA lanciata dalla banca vicentina, non essendo d'accordo con le proposte ivi contenute. In un incontro svoltosi nel giugno dello stesso anno, si cerca di trovare un'alternativa all'OPA bancaria, ma le garanzie richieste dal Presidente della Vicenza non convincono banca Etruria.

consolidata è pari a 500 milioni a fine 2014, con conseguente valore del *Total Capital Ratio* pari all'1,3%. A questo punto, diviene ineluttabile il commissariamento della banca.

Con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 10 febbraio 2015¹⁷³, è disposto lo scioglimento degli organi amministrativi e di controllo della banca, la quale viene sottoposta ad amministrazione straordinaria ai sensi degli artt. 70, co. 1, lett. b) e 98 del TUB; sono altresì irrogate sanzioni per oltre due milioni a ventisette esponenti aziendali¹⁷⁴.

L'ultima delle banche ad aver sperimentato, tra le prime, la nuova disciplina di risoluzione delle crisi bancarie è stata la «Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti» S.p.A., comunemente nota come *CariChieti*¹⁷⁵.

¹⁷³ Pubblicato nella G.U n. 71 del 26 marzo 2015.

¹⁷⁴ Discorso diverso per le altre banche: Banca delle Marche e Cassa di Risparmio di Ferrara, infatti, emettevano sin dal 1998 strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, ma non quotati: ciò, inevitabilmente, comportava una sensibile attenuazione dei poteri e delle facoltà della Consob, la quale esercita un potere di vigilanza maggiore in tema di informativa economico-finanziaria e sulla governance societaria su quegli enti che offrono le proprie azioni quotate in borsa. Per le banche summenzionate, quindi, laddove siano superati i parametri previsti dall'articolo 2-bis del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, troverebbe applicazione la disciplina prevista dagli artt. 2325-*bis* c.c. e dall'art. 116 del TUF, dovendo altresì assumere la qualifica di emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante. Cfr. AA.VV., *Manuale di diritto bancario*, cit., p. 633; ANNUNZIATA F., op.ult.cit., p. 497 e s.; APPONI A., op.ult.cit., p. 3.

Per quanto appena detto, il possedere strumenti finanziari diffusi in maniera rilevante tra il pubblico ha come conseguenza che la società emittente deve comunque ottemperare ad una serie di prescrizioni: ad esempio, informare il pubblico dei fatti non di pubblico dominio che potrebbero avere una certa ripercussione sulle negoziazioni degli strumenti finanziari, grazie alla pubblicazione di comunicati (art. 109 reg. 11971) su almeno tre agenzie di stampa, di cui almeno due con diffusione nazionale, oltre alla pubblicazione sul sito internet della società. Il comunicato deve sempre contenere quegli elementi utili a consentire una valutazione completa e corretta dei fatti. Gli obblighi di comunicazione citati non si applicano nei casi in cui, in relazione ai medesimi strumenti finanziari, gli stessi emittenti siano comunque tenuti agli obblighi previsti dal regolamento UE n. 596/2014. Specularmente, la Consob ha il potere di richiedere agli emittenti la diffusione sul mercato di quelle notizie ritenute necessarie per la corretta informazione del pubblico.

È indubbio che, nel caso di Banca Marche e della Cassa di Risparmio di Ferrara, non erano stati assolutamente rispettate le prescrizioni in premessa, come segnalato più volte nel corso delle varie attività ispettive succedutesi negli anni.

La Consob, tuttavia, non disponeva, nei confronti di queste ultime, di quei poteri ad essa normalmente spettanti nei riguardi delle società aventi strumenti finanziari quotati: ad esempio, il potere di censura dei bilanci per mancato rispetto delle norme che ne disciplinano la redazione di cui all'art. 154-*ter*, co. 7, del TUF, né del potere di impugnativa di cui all'art. 157.

¹⁷⁵ Tale Cassa di risparmio, contrariamente a Banca Marche ed a Carife, non era né un emittente quotato, né diffuso; conseguentemente, la Consob non aveva né i poteri in materia di

Un'ispezione "generale" conclusa a luglio 2009 pone in luce come la crescita perseguita esponga l'intermediario a rischi creditizi e di liquidità non presidiati. Le carenze riscontrate nell'organizzazione, nei controlli e nel processo del credito si ripercuotono negativamente sulla qualità degli impieghi.

I crediti deteriorati sono pari al 12,5% di quelli complessivi (9,1% la media del sistema a fine 2009). La situazione patrimoniale è adeguata, con un'ampia eccedenza (119 milioni) rispetto ai requisiti minimi, pari a 111 milioni. Viene irrogata una sanzione nei confronti del Direttore Generale per 12.000 euro.

La banca ascrive alla crisi economica del 2008-2009, all'epoca imperante, le carenze finanziarie indicate nei rilievi ispettivi; ciononostante, l'Autorità di Vigilanza, nell'aprile 2010, invita la banca a adottare le misure ritenute necessarie al fine di sanare tutte le carenze organizzative, potenziare il sistema dei controlli e migliorare il processo creditizio¹⁷⁶.

L'Autorità di Vigilanza intensifica l'azione di supervisione e, nel corso del 2011, conduce approfondimenti sul comparto crediti, sulla redditività e sul rischio strategico. In considerazione del negativo andamento della situazione economico patrimoniale, aggravata dalle perdite accumulate dall'incorporazione di «Flashbank» S.p.A., nell'aprile 2012 viene avviata una nuova ispezione "generale", che si conclude nel giugno dello stesso anno, facendo emergere un quadro aziendale peggiorato.

informativa contabile, né quelli di verifica sulla correttezza delle informazioni al pubblico, previsti dal TUF, né poteri in materia di *corporate governance*.

¹⁷⁶ Cfr. BARBAGALLO C., *Audizione presso la Commissione*, cit., p. 10 e s.

Nello stesso periodo, viene avviata un'ispezione generale sulla società controllata dalla Cassa di Risparmio di Chieti, la Flashbank S.p.a., al fine di verificare quale impatto avesse tale società nei confronti della capogruppo. Ebbene, l'accertamento avviato da Banca d'Italia riesce a mettere in luce le debolezze nelle strategie, nella governance e nei controlli effettuati, nonché, anche in questo caso, una notevole rischiosità degli impieghi in essere. Le risorse della controllata, infatti, sembrano essere impiegate per scopi estranei a quelli sia della mission propria, che a quella della capogruppo. I crediti deteriorati della controllata risultano pari al 26,2 % del totale. Al termine dell'ispezione, vengono irrogate molteplici sanzioni agli esponenti aziendali apicali e segnalati alla Procura della Repubblica competente per le opportune valutazioni.

Successivamente, nel settembre 2010 l'Autorità di Vigilanza constata l'impossibilità di Flashbank di operare come S.p.a. autonoma, e auspica la fusione per incorporazione con la controllante Carichieti; nelle more in cui tale operazione va perfezionata, è fatto divieto di effettuare operazioni diverse da quella della cessione del quinto. Solo nel luglio del 2011 viene effettuata l'incorporazione.

La verifica evidenzia criticità nell'azione di indirizzo e governo del Consiglio di amministrazione, che aveva acriticamente avallato le iniziative dell'ex Direttore Generale, anche quando connotate da profili di irregolarità.

La *mala gestio* da parte dell'organo apicale della società e le carenze nell'assetto dei controlli continuano ad esporre la banca ad una crescente esposizione di natura creditizia, operativa e reputazionale, indebolendone progressivamente la capacità di produrre reddito.

I crediti deteriorati si attestano al 21,2% (media sistema bancario, a quel tempo, era pari al 13,5%). L'eccedenza patrimoniale si riduce a 36 milioni rispetto a un requisito minimo di 180 milioni. Frattanto, vengono mandate altre plausibili notizie di reato alla Procura di Milano.

Le risposte ai rilievi ispettivi sono lacunose, ma la Banca d'Italia continua ad "attenzionare la Cassa di risparmio. Nell'ultimo periodo antecedente al commissariamento, lungo tutto il 2013 vengono attentamente esaminati il processo di riorganizzazione, le politiche di remunerazione, l'esposizione nei confronti di soggetti collegati alla banca e l'operatività dei titoli. Si tenta di stimolare gli organi sociali della banca a porre in essere un'azione maggiormente incisiva per la risoluzione delle problematiche in essere, invitando al rafforzamento delle attività del Collegio sindacale e delle funzioni di controllo, al miglioramento del processo della concessione del credito e delle poste di bilancio (influenzate da un impiego a medio e lungo termine); allo stesso tempo, cercando di contenere i costi operativi.

Si decide di avviare, nel febbraio 2014, una nuova ispezione "generale": tale accertamento conferma le ispezioni precedenti, evidenziando la crisi ormai conclamata della banca, dovuta a una definitiva compromissione della sua redditività ed un'eccessiva riduzione della dotazione patrimoniale, appena sufficiente a coprire i relativi requisiti previsti per legge a fine 2013; tuttavia, il patrimonio della banca non consente il rispetto dei coefficienti previsti dal 1° gennaio 2014. Viene imputato agli organi aziendali il netto peggioramento della rischiosità creditizia (crediti deteriorati passati in breve tempo dal 19 al 32 per cento degli impieghi totali), la scarsa autonomia dalla Fondazione controllante e le numerose gravi irregolarità, tra cui: la tardiva iscrizione in bilancio delle perdite sui crediti; le elargizioni discrezionali a favore di dipendenti non

inquadri tra i dirigenti¹⁷⁷; l'omessa comunicazione di informazioni rilevanti agli organismi di vigilanza; il mancato adempimento degli obblighi derivanti dalla normativa antiriciclaggio;

Infine, in data 5 settembre 2014 viene disposta l'amministrazione straordinaria di *Carichieti*¹⁷⁸. Vengono irrogate sanzioni per 624.000 euro a 13 esponenti aziendali.

1.1 La risoluzione delle quattro banche.

Nel tentativo di individuare una sorta di "filo rosso" che leghi strutturalmente le vicende dei quattro istituti bancari in esame, elementi di condivisione devono individuarsi: i) in una "gestione disinvolta"¹⁷⁹ del credito concesso a clienti con un merito creditizio scarso o addirittura nullo; ii) nel pressoché contestuale commissariamento delle quattro banche, essendo avvenuto in tempi più o meno ravvicinati; iii) nelle inchieste giudiziarie che hanno travolto i loro massimi esponenti. Era quasi inevitabile, pertanto, la condivisione di un comune destino alla luce delle ultime vicende che le hanno contraddistinte e tutto ciò, inevitabilmente, prima dell'intervento della BRRD.

Inizialmente, all'incirca verso il mese di ottobre del 2015, si ipotizza l'intervento *in extremis* del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) nel capitale sociale delle banche. Tuttavia, tale ipotesi è, sin dalla sua ideazione, sotto la lente di ingrandimento di Banca d'Italia e del Governo, i quali ritengono che tale intervento possa essere considerato, da parte della Commissione europea, come distorsivo della concorrenza¹⁸⁰. Dopo una lunga interlocuzione avutasi

¹⁷⁷ Famoso il caso, anche presso la stampa non specializzata, del soggetto inquadrato con le mansioni di "autista" per una delle banche del Gruppo e percipiente uno stipendio pari a 140.000 euro nel solo 2011.

¹⁷⁸ Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 settembre 2014, pubblicato nella G.U. n. 266 del 15 novembre 2014.

¹⁷⁹ L'espressione è di PAVESI F., *Quattro piccole banche, un filo rosso: la gestione disinvolta del credito*, in *IlSole24ore*, 22 novembre 2015.

¹⁸⁰ Si pensi che, per la sola Banca Marche, l'impegno del Fondo sarebbe dovuto essere pari a circa 900 milioni di euro. Per evitare la risoluzione ed il potenziale bail-in di Banca Marche, Cassa di Risparmio di Ferrara e Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, i principali gruppi bancari italiani concordarono una linea di credito di circa un miliardo e mezzo di euro, che sarebbe dovuto essere sufficiente a coprire gli aumenti di capitale necessari (FERRANDO M., *Piano salva-banche, pronto maxi-credito da 1,5 miliardi*, in *IlSole24ore*, 20 ottobre 2015).

proprio con la Commissione, quest'ultima assimila l'intervento del Fondo ad un aiuto di Stato, in perfetta linea con quanto già sancito nel 2014 in occasione del salvataggio di Banca Tercas¹⁸¹.

A voler ignorare tale assimilazione, suffragata da un'interpretazione in tal senso della Comunicazione della Commissione europea del 2013 concernente proprio gli aiuti di Stato¹⁸², si sarebbero avute due conseguenze: in via precauzionale, le banche beneficiarie avrebbero preferito sterilizzare contabilmente l'aiuto, come se non lo avessero mai ricevuto; i privati coinvolti si sarebbero ben guardati dall'intervenire, dato il rischio di revoca del loro intervento; inoltre, la BCE, deputata a fornire l'autorizzazione alle acquisizioni delle partecipazioni bancarie, difficilmente si sarebbe discostata dall'orientamento offerto dalla stessa Commissione.

In quella medesima fase, inoltre, non si è materializzato nemmeno un intervento su base volontaria del Fondo, a causa della complessità di raggiungere un accordo mai siglato, prima di quel momento, tra i diversi intermediari.

Pertanto, in un quadro di della specie, la decisione di intervenire, da parte dello Stato italiano, è da ricondursi alla volontà di evitare l'applicazione del *bail-in*¹⁸³ e del Meccanismo di risoluzione unico, che invece sarebbe entrato in vigore

¹⁸¹ Del quale si parlerà più ampiamente *infra* nel presente lavoro.

¹⁸² E per la quale vds. *supra* al Capitolo 1.

¹⁸³ Notissimo, ormai, meccanismo di condivisione degli oneri da parte di creditori ed azionisti della banca, mediante la svalutazione, sino all'azzeramento, delle posizioni proprietarie, seguito poi dalla svalutazione e/o conversione in capitale di rischio delle posizioni di credito.

In primo luogo, si determina l'importo necessario per coprire le perdite e per far operare la banca dopo l'attuazione del *bail in*; eventualmente, è possibile stabilire anche un importo maggiore rispetto a quello necessario a ricostituire, successivamente, il capitale minimo regolamentare, in modo da rendere la banca più solida sul mercato; *in secundis*, la perdita accumulata dall'ente viene eliminata tramite la cancellazione delle azioni, degli strumenti di capitale e, se necessario, delle passività; l'ultimissima fase, infine, è rappresentata dalla conversione delle passività ammissibili in azioni fino all'importo necessario. Cfr. STANGHELLINI L., *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giuridiche*, 2, 2015, p. 336.

Da un punto di vista operativo, il *bail-in*, prima del coinvolgimento del Fondo di risoluzione (o più in generale dei fondi pubblici), prevede la riduzione del valore nominale non solo delle azioni e delle obbligazioni subordinate, ma anche dei titoli di debito *senior*, quali le obbligazioni ordinarie e i depositi di importo superiore ai 100 mila euro.

Cfr. CAPIZZI A. - CAPIELLO S., *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzata di debito in capitale*, in Convegno annuale dell'Associazione «Orizzonti del diritto commerciale», 21-22 febbraio 2014, Roma.

Ex multis v. anche NICASTRO R., *La risoluzione delle quattro banche dell'Italia centrale*, in *Atti del Convegno: "La soluzione delle crisi bancarie nelle prospettive europee"*, in *Innovazione e Diritto*, 1, 2018, p. 289 e s.; RULLI E., *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione*

a far data dal 1° gennaio 2016, consentendo, altresì, di adottare una soluzione basata sul ricorso al Fondo Nazionale di Risoluzione¹⁸⁴ e sull'applicazione del meno "rigoroso" principio del *burden sharing*¹⁸⁵.

bancaria. L'armonizzazione europea del diritto delle crisi bancarie, Giappichelli, Torino, 2017; DE STASIO V., *Gestione di portafogli e bail-in*, in *Rivista di diritto civile*, 2017, 1, p. 356 e s.; DI BRINA L., «Risoluzione» delle banche e «bail-in», *alla luce dei principi della carta dei diritti fondamentali dell'Ue e della Costituzione nazionale*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, II, 2015, p. 206 e s.; GARDELLA A., *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2015, 1, p. 587 e s.; LENER R., *Bail-in bancario e depositi bancari e depositi bancari fra procedure concorsuali e regole di collocamento degli strumenti finanziari*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2015, 1, p. 287 e s.; SANTONI G., *La disciplina del bail-in, lo stato di dissesto e la dichiarazione dello stato di insolvenza*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016, p. 517 e s.

¹⁸⁴ Fondo che viene istituito con provvedimento della Banca d'Italia n. 1226609 del 18 novembre 2015; detto Fondo, conformemente a quanto previsto dagli artt. 82 e 83 del d.lgs. 180/2015, viene alimentato da contributi ordinari e straordinari delle banche aventi sede legale in Italia. Entro il 31 dicembre 2024, e quindi in un arco temporale di dieci anni, il livello del fondo deve raggiungere la soglia dell'1% dell'ammontare dei depositi protetti dal sistema di garanzia dei depositi, ovvero della somma dei depositi di persone fisiche. Come accennato *supra* nel Capitolo 1, a partire dalla loro istituzione, nel 2015, i Fondi nazionali hanno dovuto riversare nel *Single Resolution Fund*, nella misura determinata dal SRF stesso, le contribuzioni raccolte.

Ciò non è valso per l'Italia, in quanto i primi contributi raccolti sono stati destinati proprio alla risoluzione delle cd. quattro banche.

¹⁸⁵ Cfr. LOCATELLI R. - SCHENA C. - COLETTI E. - DABBENE F., *Gestione e costi delle crisi bancarie dopo la BRRD*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2018, p. 35 e s.

Come già si è avuto modo di accennare, la Comunicazione C216/01 del 2013 della Commissione europea, al fine di limitare la distorsione della concorrenza tra banche ed ovviare al c.d. rischio di *moral hazard*, stabilisce che gli aiuti siano limitati al minimo necessario e che il beneficiario degli stessi fornisca un adeguato contributo ai costi di ristrutturazione. Di qui, l'onere (affiancato poi, successivamente al 1° gennaio 2016, dal meccanismo del bail-in) in capo a tutti i titolari di azioni e di strumenti di capitale di sopportare anch'essi l'onere della crisi dell'ente di riferimento. Il portato interpretativo della Comunicazione del 2013, allora, statuisce che gli aiuti di Stato non possano essere concessi prima che il capitale proprio, e quindi le azioni, insieme al cd. capitale ibrido, e cioè gli strumenti di capitale emessi dalle banche e computabili nel patrimonio di vigilanza, nonché al debito subordinato, siano stati correttamente impiegati al fine di assorbire le perdite. Cfr. LOCASCIO ALIBERTI E., *Il socio involontario*, cit., p. 167 e s.; sulla possibilità, a favore della Commissione europea, di poter richiedere agli Stati membri l'adozione di misure di rango legislativo con le quali realizzare il quadro giuridico richiesto per ottenere gli aiuti cfr. MARCUCCI M., *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria*, cit., p. 301 e s.

In tema v. CAPOLINO O. - DI PIETROPAOLO M., *Banking Recovery and Resolution*, cit., p. 2 e s.; ROSSI S., *L'Unione bancaria nel processo di integrazione europea*, CUOA Business School, Altavilla Vicentina, 7 aprile 2016, p. 8; MARCUCCI M., *Crisi bancarie e diritti degli azionisti*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino, 2014, p. 172; LIBERATI M., *La crisi del settore bancario tra aiuti di stato e meccanismi di risanamento e risoluzione*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 6, 2014, p. 1340; GERARD D.M.B., *Managing the Financial Crisis in Europe: The Role of EU State Aid Law Enforcement*, in – *Competition Law at Times of Economic Crisis – In Need for Adjustment?*, Bruylant, Brussels, 2013; DELL'ATTI A., *Gli aiuti di Stato alle banche in tempo di crisi*, in *Concorrenza e mercato*, 2012, p. 586.

Per risolvere la crisi delle quattro banche, ci si è allora avvalsi di alcuni strumenti innovativi introdotti dal d.lgs. 180/2015. Beninteso, però, che si tratta di una modalità che, pur rappresentando uno dei tanti “*unicum*” delle modalità di risoluzione delle crisi bancarie italiane, è la sola non replicabile in una prospettiva futura, poiché, come poc’anzi detto, il 2015 ha rappresentato un anno di transizione in vista del termine ultimo per l’applicazione nel nostro ordinamento della disciplina delle crisi bancarie.

Il d.l. 183 del 22 novembre 2015, sebbene mai convertito ma i cui effetti sono stati fatti salvi dalla l. n. 208 del 28 dicembre 2015¹⁸⁶, ha definito, in combinato disposto con i Provvedimenti di risoluzione della Banca d’Italia del 21 novembre 2015¹⁸⁷, le modalità di *risoluzione*¹⁸⁸ delle quattro banche in Amministrazione straordinaria, stabilendo che le perdite accumulate a causa della loro *mala gestio* fossero assorbite in primo luogo dagli strumenti di capitale più rischiosi, ovvero le azioni e le obbligazioni subordinate e, conseguentemente, il valore di tali titoli azionari e obbligazionari fosse azzerato e i relativi strumenti annullati. L’art. 1 del decreto citato ha statuito la creazione di quattro nuove *bridge bank*¹⁸⁹, assicurandone il rispetto dei requisiti prudenziali, e dotandole di capitale sociale complessivo pari a 1.815 milioni di euro, interamente sottoscritto dal FNR¹⁹⁰, con l’obiettivo, ai sensi dell’art. 42 del d.lgs. 180/2015, di garantire la prosecuzione delle funzioni essenziali svolte precedentemente dagli stessi

¹⁸⁶ Legge di stabilità 2016.

¹⁸⁷ Provvedimenti approvati con D.M. del Ministro dell’Economia e delle Finanze del 22 novembre 2015.

¹⁸⁸ La risoluzione rappresenta una delle maggiori novità introdotte dalla Direttiva BRRD. Essa è rappresentata da un tool di strumenti (art. 39, co. 1, *ex* d.lgs. 180/2015): a) la cessione di beni e rapporti giuridici a un soggetto terzo; b) la cessione di beni e rapporti giuridici a un ente-ponte; c) la cessione di beni e rapporti giuridici a una società veicolo per la gestione delle attività; d) il *bail-in*.

Per una sintetica descrizione di tali strumenti v. CIRAULO F., *Il finanziamento “esterno” delle risoluzioni bancarie. Tra tecniche normative e diritto vivente*, Cedam, Milano, 2018, p. 131 e s.; SPERANZIN M., *Bail-in (e condivisione degli oneri)*, in *Digesto delle discipline privatistiche, Sez. commerciale*, agg. VII, Wolters Kluwer, Milano, 2017, p. 32 e s.; PRESTI G., *Il “bail-in”*, in *Banca, Impresa, Società*, 3, 2015, p. 342 e s.

¹⁸⁹ E cioè la Nuova Cassa di risparmio di Ferrara S.p.A. (cap. soc. euro 191.000.000,00), Nuova Banca delle Marche S.p.A. (cap. soc. euro 1.041.000.000,00), Nuova Banca dell’Etruria e del Lazio S.p.A. (cap. soc. euro 442.000.000,00), Nuova Cassa di risparmio di Chieti S.p.A. (cap. soc. euro 141.000.000,00).

¹⁹⁰ Cfr. LOCATELLI R. - SCHENA C. - COLETTI E. - DABBENE F., *Gestione e costi delle crisi bancarie*, cit., p. 36 e s.

istituti bancari, nell'ottica di una loro successiva cessione sul mercato, ivi includendosi anche tutte le attività e passività acquisite¹⁹¹ da tali enti-ponte.

Contestualmente, a norma dell'art. 45 del d.lgs. 180/2015, viene creata una *bad bank* (la «REV» S.p.A.), con un capitale di 136 milioni anch'esso interamente sottoscritto dal FNR, in cui sono stati concentrati tutti i cd. *non performing loans* delle banche poste in risoluzione, oltre a tutti gli altri elementi non ceduti alle nuove entità. Le perdite generate dai crediti deteriorati, insomma, sono state assorbite dal Fondo, per un ammontare pari a 1,37 miliardi di euro, al fine di “coprire” tali crediti fino all'80% del loro ammontare. Le “vecchie” banche, infine, sono state poste in liquidazione coatta amministrativa.

Orbene, se il Fondo Nazionale di Risoluzione è servito per ripianare le perdite delle banche originarie non assorbite da azionisti e obbligazionisti subordinati¹⁹², vero è che il salvataggio delle quattro banche è costato al Fondo Nazionale di Risoluzione la considerevole cifra di 3,6 miliardi di euro, aumentati poi a 4,4 miliardi alla fine delle operazioni connesse alla gestione delle perdite accumulate dalle banche¹⁹³.

L'Autorità di risoluzione, insomma, ha messo in atto una sorta di operazione chirurgica di separazione della parte buona e della parte cattiva delle banche “risolte”, in maniera tale da consentire alla Banca d'Italia di poter individuare i diversi rapporti giuridici in capo ad ogni banca e scegliere quelli “*in bonis*” utili alla prosecuzione dell'attività bancaria¹⁹⁴. Da un lato, infatti, tutte le

¹⁹¹ Cfr. BALSAMO TAGNANI S., *Crisi bancarie e procedure di risoluzione*, in *Diritto del Mercato Assicurativo e Finanziario*, 2, 2018, p. 347 e s.

¹⁹² Cfr. LOCASCIO ALIBERTI E., *Il socio involontario*, cit., p. 183 e s.

¹⁹³ Vds. osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-pachidermi-e-pappagalli-quanto-ci-e-costato-il-salvataggio-delle-banche.

Essendo stato il Fondo di Risoluzione varato nello stesso 2015, si deve procedere subito alla prima raccolta di contribuzioni ordinarie, oltre alla raccolta delle contribuzioni straordinarie secondo il disposto dell'art. 83 del citato d.lgs. 180/2015 e dell'art. 4 del Provvedimento n. 1226609715, istitutivo del Fondo, per un importo complessivo pari a circa 2.350 milioni di euro. La liquidità necessaria viene anticipata da Intesa SanPaolo, Unicredit e UBI Banca, mediante un prestito a tassi di mercato ed erogato in tre differenti tranches di importo complessivamente pari a 4 miliardi di euro, con scadenza massima a 18 mesi.

¹⁹⁴ Cfr. INZITARI B., *BRRD [Bank Recovery and Resolution Directive - Direttiva sul recupero e risoluzione bancaria], "Bail-in", risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*, in *Contratto e impresa*, III, 2016, p. 705 e s.

Nella disciplina generale, la necessità di dare corso alle ulteriori misure di risoluzione di un ente in crisi, come appunto la creazione di un ente ponte, è dettata dalla constatazione dell'insufficienza degli strumenti della riduzione e della conversione delle azioni, delle altre partecipazioni e degli strumenti di capitale emessi dalla banca in crisi.

attività diverse dai prestiti in sofferenza, tra i quali emergono soprattutto depositi ed obbligazioni *senior* non intaccate dal *burden sharing*, vengono cedute alle quattro banche ponte neo costituite, le quali, in qualità di cessionarie delle aziende bancarie, sono succedute alle banche poste in risoluzione nei rapporti con i depositanti e negli altri rapporti specificatamente non esclusi¹⁹⁵; alla *bad bank*, invece, vengono trasferite i rapporti in risoluzione, individuabili nei prestiti in sofferenza residuati dopo l'assorbimento delle perdite da parte delle azioni e delle obbligazioni subordinate e l'intervento del Fondo di risoluzione¹⁹⁶.

Tali operazioni sono, tuttavia, utili a dotare l'ente nascente di un patrimonio in equilibrio, in modo tale che esso possa operare nel mercato e superare il dissesto. Oltre al citato ente ponte, i rapporti attivi e passivi potrebbero essere affidati anche ad un terzo soggetto (già esistente) ovvero ad una società veicolo per la gestione delle attività.

L'ente ponte viene costituito con una funzione strumentale di gestione di beni e di rapporti giuridici e di mantenimento delle continuità delle funzioni essenziali svolte precedentemente dall'ente sottoposto a risoluzione; lo scopo è quello di consentire la successiva collocazione sul mercato dell'azienda bancaria. Da qui, si comprende la definizione "sintetica" che ne viene fornita dall'art. 1, co. 1, lett. v) del d.lgs. 180/2015: la società di capitali costituita ai sensi del Titolo IV, Capo IV, Sezione II, Sottosezione II, per acquisire, detenere e vendere, in tutto o in parte, azioni o altre partecipazioni emesse da un ente sottoposto a risoluzione, o attività, diritti e passività di uno o più enti sottoposti a risoluzione per preservarne le funzioni essenziali.

La funzione di "traghettatore" dell'azienda bancaria viene dimostrata anche dal fatto che l'attività può essere consentita in via provvisoria, anche se i requisiti non sono tutti contemporaneamente soddisfatti; tutto ciò al fine di non pregiudicare la continuità dell'attività di impresa in un momento così delicato. Una volta esaurita la propria funzione, l'ente-ponte viene liquidato secondo le modalità previste dal Testo Unico Bancario o dal Testo Unico della Finanza. L'eventuale residuo attivo risultante dal bilancio finale dell'ente-ponte è distribuito tra i suoi soci. Quando l'ente-ponte è cessionario di diritti, attività o passività di più enti sottoposti a risoluzione, si procede alla liquidazione delle attività o al pagamento delle passività cedute da ciascuno di questi e non dell'ente-ponte stesso.

Ai fini del nostro lavoro, è importante sottolineare come con l'espressione "cessione" di cui agli artt. 39-47 del d.lgs. 180/2015, il legislatore abbia inteso riferirsi al trasferimento dei diritti di credito, dei diritti reali e dei rapporti giuridici attivi e passivi, ma comprende anche il potere della Banca d'Italia di disporre in maniera autonoma e unilaterale dei trasferimenti e di conformarne, conseguentemente, le dimensioni, il contenuto e la portata.

¹⁹⁵ Le azioni degli enti ponte appositamente creati (per la cui denominazione si rimanda alla nt. 34) sono stati successivamente venduti a UBI Banca S.p.a., ad eccezione di Nuova Carife che invece è stata ceduta a Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.p.A.

¹⁹⁶ SANDEI C., *Il bail-in tra diritto dell'insolvenza e diritto dell'impresa*, in *Rivista di diritto civile*, 1, 2017, p. 892 e s. Non si possono non condividere le parole di LEMMA V., *La nuova procedura di risoluzione: indicazioni per un'insolvenza obbligatoria?*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2016, p. 24 e s., in cui l'incapacità ad adempiere delle *bad bank* è da ricercarsi, ovviamente, nel fatto che la banca in dissesto è stata "svuotata" e la relativa parte *in bonis* ceduta alla *bridge bank*, con la conseguenza che la dichiarazione d'insolvenza non può avere riguardo all'esercizio dell'attività d'impresa, poiché essa prosegue "attraverso" la banca neo costituita.

1.2 Il bail-in attenuato delle quattro banche.

L'idea messa in campo dallo Stato italiano di applicare, per il caso delle quattro banche, un *bail-in* parziale (o minore, come spesso menzionato nella dottrina prevalente¹⁹⁷), ha presentato notevoli criticità per gli azionisti e per gli obbligazionisti subordinati, i cui diritti sono stati notevolmente incisi dai Provvedimenti di risoluzione; ciò ha comportato notevoli ripercussioni, sia in punto di diritto, come si vedrà *infra* nel corso di questo lavoro, sia nell'opinione pubblica¹⁹⁸.

Tuttavia, se fosse stata attuata una liquidazione coatta amministrativa - non essendo più possibile, per i motivi già ripetutamente espressi, un ricorso a forme di salvataggio da parte dello Stato- le conseguenze sarebbero state ben peggiori: si sarebbe avuta, infatti, la dispersione di valore e la generazione di perdite anche per i titolari di obbligazioni ordinarie e di depositi non garantiti dal Fondo interbancario di Tutela dei Depositi, impedendo il normale prosieguo dell'attività bancaria¹⁹⁹.

Nonostante, quindi, il raggiungimento dell'acme della crisi delle quattro banche si sia manifestato in un momento antecedente al termine ultimo per il recepimento della BRRD, appare di non dubbia evidenza come non si sia prestata sufficiente attenzione alla fase di transizione. Banca d'Italia, per parte sua, ha sostenuto più volte, nel biennio antecedente all'entrata in vigore della riforma di settore, che un'applicazione immediata e, soprattutto, retroattiva dei meccanismi di *burden sharing* e, successivamente, del *bail-in* avrebbe potuto comportare (oltre che un aumento del costo e una minore erogazione del credito alle imprese) rischi per la stabilità finanziaria, connessi anche al trattamento dei creditori in possesso di strumenti di capitale sottoscritti anni addietro, in tempi in cui le possibilità di perdita del capitale investito erano molto remote. Sarebbe stato, invece, più congruo consentire a tutti i creditori degli enti creditizi la possibilità di "abituarsi", per così dire, al nuovo regime ed avere, così, maggiore

¹⁹⁷ Tra essi VATTERMOLI D., *Il bail-in*, in *L'Unione bancaria*, op.cit., p. 521 e s.

¹⁹⁸ Vds. *Bankitalia: il bail-in fu affrettato, ora è inapplicabile*, in *IlSole24ore*, 1° marzo 2019.

¹⁹⁹ Cfr. VISCO I., *Intervento al 22° Congresso Assiom Forex*, 29-30 gennaio 2016, p. 6, in www.bancaditalia.it

consapevolezza del cambiamento che di lì a poco si sarebbe verificato in tema di soluzioni di crisi bancarie²⁰⁰.

Nel caso delle quattro banche, e quindi in un periodo storico successivo, sì, alla Comunicazione del 2013 della Commissione, ma antecedente all'entrata in vigore del *bail in*, prevista per il 1° gennaio 2016, viene richiesto il sacrificio di azionisti e possessori di obbligazioni subordinate, sovente titolari anche della qualità di correntista della stessa banca, e tutto ciò prima dell'erogazione di qualsiasi aiuto da parte dello Stato: le azioni e le obbligazioni vengono azzerate per ripianare le perdite della banca.

Il concetto stesso di aiuto di Stato è stato, tuttavia, dilatato sino all'inverosimile, comprendendo all'interno di tale insieme anche i Fondi di tutela dei depositi, come dimostrato dal caso Tercas c. Commissione europea.

Dunque, lo strumento utilizzato per risolvere la crisi di Banca Etruria, Carichieti, Cariferrara e Banca delle Marche è il *burden sharing*, già previsto dalla Comunicazione del 2013 sugli aiuti di stato al settore bancario²⁰¹.

La “condivisione delle perdite” ha come scopo il rinvigorimento dell'ente creditizio in crisi, dovendosi procedere, in prima battuta, all'assorbimento delle perdite grazie al coinvolgimento degli azionisti, azzerando il valore dei titoli, in modo da riportare a zero il valore patrimoniale netto della banca; poi, l'obiettivo diviene la ricapitalizzazione della banca ad opera dei creditori convertendi, o tramite la svalutazione del loro credito ovvero con la conversione in azioni, al fine di rispettare i requisiti patrimoniali obbligatori e, quindi, garantire il ristabilimento del CET1 *ratio*²⁰²; quale modalità di attuazione del *burden sharing*, gli artt. 28 e s. del d.lgs. 180/2015 stabiliscono le modalità con cui le riserve, le azioni, le altre partecipazioni e gli altri strumenti di capitale

²⁰⁰ *Ivi*, p. 8: in sostanza, si sarebbe dovuto consentire l'applicazione del bail-in solo a strumenti provvisti di un'espressa clausola contrattuale che ne consentisse l'applicazione, permettendo così alle banche di emettere nuove passività espressamente assoggettabili a tali condizioni.

²⁰¹ Punto 15 della Comunicazione.

²⁰² Coefficiente che viene utilizzato per rappresentare il grado di solidità della banca: esso è dato dal rapporto tra il Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1) e le attività della banca ponderate per il rischio. Ai primi mesi del 2020, a seguito del *Supervisory Review and Evaluation Process 2019*, con cui ogni anno analizza i requisiti di capitale delle banche europee, la BCE ha statuito come il CET1 *ratio* debba essere pari al 10,6% per tutte le banche dell'Eurosistema. Cfr. VELLA F. - BOSI G., *Diritto ed economia*, cit., p. 259 e s.

computabili nei fondi propri possono essere ridotti o convertiti (cd. *write down*²⁰³) laddove la banca sia in dissesto o a rischio di dissesto, ma la situazione non sia così grave da richiedere, necessariamente, l'applicazione di misure più "invasive" e, quindi, di "risolvere" la banca, ben potendosi la crisi risolvere anche con la cancellazione degli strumenti di capitale, senza andare ad incidere su altre passività.

Per questo, dopo l'applicazione di tale strumento al caso delle quattro banche, la dottrina ha parlato di "*bail in*" minore, poiché il sacrificio di azionisti e obbligazionisti, seppur previsto, è attuato in misura notevolmente inferiore.

Il *bail in*, invece, prevede il sacrificio di *tutti* gli strumenti previsti *ex art.* 52 del d.lgs. 180/2015, ovverosia delle riserve, delle azioni ordinarie, degli strumenti ibridi, delle obbligazioni subordinate, delle obbligazioni *senior*, dei depositi²⁰⁴; coinvolgendo, di conseguenza, un maggior numero di creditori. Ai sensi dell'art. 49, co. 2, del medesimo decreto, possono essere escluse ulteriori e diverse passività al fine di preservare la continuità dell'ente sottoposto a risoluzione, evitare il contagio e le gravi ricadute sull'economia del Paese, con lo scopo di evitare perdite maggiori rispetto a quelle naturalmente conseguenti al *bail in*.

Ma v'è dell'altro: con l'attuazione della BRRD l'eventuale intervento *ad adiuvandum* del Fondo di Risoluzione resterebbe subordinato ad una condivisione delle perdite effettuato per un ammontare di gran lunga superiore a quello sopportato, invece, dagli azionisti e dagli obbligazionisti delle quattro banche grazie al *bail in* "minore": ai sensi dell'art. 49, co. 6, del d.lgs. 180/2015, infatti, prima dell'intervento del FNR è previsto che le perdite debbano essere assorbite dagli investitori della banca, tramite il meccanismo del *bail in* vero e

²⁰³ Può essere adottato sia in modo indipendente dall'avvio della liquidazione coatta amministrativa che da quello della risoluzione, ai sensi dell'art. 20, co. 1, lett. a) del d.lgs. 180/2015, sia nell'ambito della procedura di risoluzione stessa, *ex art.* 27, co. 1, lett. a).

²⁰⁴ Cfr. INZITARI B., *BRRD [Bank Recovery and Resolution Directive - Direttiva sul recupero e risoluzione bancaria], "Bail-in"*, cit., p. 711 e s. Sono escluse dall'applicazione del *bail-in* le passività indicate nell'art. 49, co. 1, del d.lgs. 180/2015, vale a dire i depositi protetti, le disponibilità detenute in regime di separazione patrimoniale, e tutte le altre passività garantite.

proprio, in misura pari almeno all'8% delle passività totali, inclusi i fondi propri²⁰⁵ dell'ente²⁰⁶.

Risulta, inoltre, fondamentale che l'ente creditizio da risolvere sia dotato di un livello di passività tale da consentire l'applicazione di tale meccanismo²⁰⁷. Alla copertura delle perdite, del resto, può concorrere anche il Fondo di risoluzione, purché il suo contributo non superi il 5% delle passività stesse.

Per ovviare a ciò, l'art. 45 della BRRD prima, e l'art. 50 del d.lgs. 180/2015 poi, indicano la necessità di individuare, per ciascuna banca, una dotazione minima di passività assoggettabili al *bail-in*, espressa in percentuale sul totale di fondi propri e passività dell'ente e stabilito *ad hoc* per il singolo ente in relazione alle sue dimensioni, al modello di *business*, al *funding* e al profilo di rischio e alla coerenza con le misure di prevenzione (piani di risanamento e di risoluzione)²⁰⁸.

Tale meccanismo è conosciuto come MREL (*Minimum Requirement of Eligible Liabilities*). Come si vedrà *infra* nel Capitolo IV del presente lavoro, esso esprime la percentuale di fondi propri e passività ammissibile che deve essere *ex ante* per conoscere quali strumenti di capitale potrebbero essere sacrificati al fine di garantire la continuità delle funzioni essenziali dell'ente creditizio in virtù di un ipotetico, futuro *bail in*²⁰⁹.

Concludendo, appare di non dubbia evidenza che la procedura di risoluzione delle quattro banche, allora, possa rappresentare l'esempio della

²⁰⁵ Ai sensi del Reg. 575/2013 (cd. CRR) i fondi propri dell'ente creditizio sono calcolati sommando al capitale di classe 1 (Tier 1 Capital) il capitale di classe 2 (Tier 2 Capital). A sua volta, il capitale di classe 1 si scompone in capitale primario (CET 1 Capital) e capitale aggiuntivo (Additional Tier 1 Capital). Ogni componente deve rispettare dei coefficienti minimi, calcolati sull'importo complessivo dell'esposizione al rischio dell'ente (cd. *regulatory capital*). Cfr. VATTERMOLI D., *Il bail-in*, cit., p. 524.

²⁰⁶ Cfr. STANGHELLINI L., *Tutela dell'impresa bancaria e tutela dei risparmiatori*, in AA.VV., *Crisi e insolvenza. Scritti in ricordo di Michele Sandulli*, Giappichelli, Torino, 2019, p. 694 e s.

²⁰⁷ Cfr. LOCASCIO ALIBERTI E., op.ult.cit., p. 187 e s.; ma v. anche DE STASIO V., *A proposito di uno scritto in materia di ristrutturazioni bancarie*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2, 2017.

²⁰⁸ PRESTI G., *Il Bail-in*, cit., p. 358 e s.

²⁰⁹ Cfr. STANGHELLINI L., *La gestione delle crisi bancarie*, cit., p. 330 e s.

Come si avrà modo di illustrare, il MREL è stato di recente oggetto di modifica da parte della direttiva UE/2019/879, il cui fine, *ex multis*, è quello di irrobustire la struttura delle passività della banca atte ad assorbire le perdite e fare in modo che i costi di un eventuale fallimento siano, per quanto possibile, a carico degli investitori della banca, ovvero azionisti e creditori. Cfr. MASTROIANNI A., *Resolution Framework: implicazioni per le banche*, 25 settembre 2019, in www.dirittobancario.it

prima applicazione del *burden sharing*, mediante lo strumento del *write down*. A tali strumenti, si è accompagnato la creazione di una *bridge bank* e, infine, la *bad bank*, poiché l’Autorità di risoluzione aveva ravvisato la sussistenza di un interesse pubblico tale da non consentire la soluzione della crisi mediante gli strumenti di liquidazione ordinaria.

Ma occorre che si precisi che gli azionisti e gli obbligazionisti delle quattro banche, che hanno dovuto subire il *write down* risolutivo, non possono avanzare alcuna pretesa risarcitoria²¹⁰, poiché, ai sensi dell’art. 57, co. 3, del d.lgs. 180/2015, quando una passività è interamente cancellata, gli obblighi a carico dell’ente sottoposto a risoluzione sono estinti ed il loro adempimento non può essere in alcun modo richieste né all’ente stesso, né ai suoi aventi causa²¹¹.

La volontà di risolvere le quattro banche prima dell’entrata in vigore della BRRD si è rivelata provvidenziale per evitare di coinvolgere soggetti che, in tal modo, hanno visto salvaguardate le loro posizioni creditorie, le quali altrimenti sarebbero state inevitabilmente compromesse, o che avrebbero visto falcidiate in misura maggiore²¹².

1.3 Il problema dei creditori “sacrificati”.

Il programma di risoluzione attuato per le quattro banche, con l’applicazione del *burden sharing* nelle modalità citate, ha visto l’immediato

²¹⁰ Cfr. MECATTI I., *La responsabilità dell’ente ponte per le pretese risarcitorie degli azionisti di banche sottoposte a risoluzione*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 5, 2018, p. 617. Per ulteriori differenze tra *write down* e *bail in*, v. anche DONATI I., *La ricapitalizzazione «interna» delle banche mediante bail in*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 2, 2016.

²¹¹ Vi sono, poi, alcuni obbligazionisti che, pur essendo subordinati, non hanno dovuto subire l’azzeramento a causa del *write down*, poiché, per ragioni legate alla scadenza delle obbligazioni, non potevano essere computate nei fondi propri: esse, pertanto, sono rimaste in seno alla liquidazione e, almeno in teoria, potrebbero essere restituite laddove risultasse un attivo liquidabile in seno alla procedura concorsuale.

²¹² Sul punto, però, dirimente appare, ancora una volta, la temibile BRRD che non manca di offrire strumenti utili di tutela per tutti i creditori della banca: primo fra tutti, il cd. *no creditor worse off principle*, e cioè il principio secondo il quale nessun creditore può subire perdite superiori a quelle che subirebbe ove fosse disposta una liquidazione coatta amministrativa. Di conseguenza, l’azionista che è costretto a subire il *bail in*, dovrà patire una perdita comunque inferiore a quella che avrebbe patito in caso di l.c.a. della banca di cui è socio.

azzeramento dei diritti patrimoniali e sociali degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati.

Secondo l'Autorità di risoluzione, infatti, la riduzione e conversione delle azioni e delle obbligazioni non sarebbero state sufficienti, dato l'ammontare delle passività accumulate dalla banca. È stato necessario, allora, azzerare tutto²¹³.

E' ovvia, però, l'impossibilità, per l'Autorità pubblica, di prevedere un qualsiasi rimborso a favore di coloro i cui diritti sono stati azzerati per l'effetto del *burden sharing*, altrimenti si aggirerebbe, in maniera surrettizia, il meccanismo di condivisione delle perdite; è doveroso, però, che i possessori di determinati strumenti di capitale che abbiano subito le conseguenze, al momento della vendita di tali prodotti, delle violazioni degli obblighi di trasparenza, diligenza o correttezza da parte degli intermediari, possano invocare una qualche forma di tutela ed ottenerla concretamente.

Il legislatore italiano, pertanto, al fine di rimediare alla potenziale lesione dei diritti dei risparmiatori derivanti dalle criticità citate, ha previsto l'avvio di determinate procedure compensative²¹⁴.

Con la legge di stabilità 2016, come modificata dal d.l. n. 59 del 3 maggio 2016, convertito nella l. n. 119 del 30 giugno 2016, è stato istituito e regolato un Fondo di solidarietà²¹⁵, al fine di offrire un ristoro a tutti coloro che all'entrata in vigore del d.l. 183/2015 detenevano strumenti finanziari subordinati, azzerati per effetto dei provvedimenti di risoluzione e di conseguente liquidazione delle quattro banche. La normativa ha attribuito al FiTD la gestione e l'alimentazione del Fondo²¹⁶, oltre che la responsabilità di verificare la completezza della documentazione e la sussistenza delle condizioni per l'accesso alla procedura.

Soltanto per tale Fondo, a norma del co. 855 della legge di stabilità 2016, è consentito beneficiare del ristoro anche nel caso in cui non si accerti la preventiva violazione di norme concernenti la condotta degli intermediari. Nel

²¹³ Cfr. BANCA D'ITALIA, *Domande e risposte sulla soluzione delle crisi delle quattro banche poste in "risoluzione"*, in www.bancaditalia.it

²¹⁴ Cfr. BALSAMO TAGNANI S., *Crisi bancarie*, cit., p. 348.

²¹⁵ Cfr. FRANZA E. - GASPERINI M.S., *Il Fondo di ristoro di Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e Cassa di Risparmio di Chieti e delle Banche Venete. Alcune osservazioni*, in www.dirittobancario.it, Ottobre 2018; ma v. anche: MACCARONE S., *Le anomalie del Fondo di solidarietà*, in *IlSole24ore*, 20 luglio 2017; MECATTI I., *Il decreto salva banche*, in *L'Unione Bancaria Europea*, cit., p. 591 e s.

²¹⁶ Cfr. LOCATELLI R. - SCHENA C. - COLETTI E. - DABBENE F., *Gestione e costi delle crisi bancarie*, cit., p. 53 e s.

caso, invece, si accedesse al Fondo tramite procedura arbitrale, sarebbe imprescindibile, nuovamente, accertare l'eventuale violazione degli obblighi di trasparenza, diligenza o correttezza da parte degli intermediari.

Sull'opportunità che tale Fondo fosse gestito dal FiTD, la dottrina²¹⁷ si è dimostrata abbastanza scettica: *de iure*, infatti, il Fondo di tutela dei depositi non può concorrere al rimborso degli obbligazionisti per esplicito diniego della direttiva 49/2014/UE²¹⁸ e dalla lettura complessiva della BRRD. Il combinato disposto delle due direttive, infatti, stabilisce chiaramente l'utilizzo delle somme detenute dal Fondo di garanzia: rimborso dei depositanti in caso di liquidazione coatta amministrativa o loro protezione nel caso in cui il *bail in* dovesse arrivare ad intaccare i depositi sotto i centomila euro, surrogandosi ad essi²¹⁹. Non è contemplato, in tali testi, la funzione di rimborso degli obbligazionisti.

Con la normativa nazionale, quindi, si è forzosamente andati oltre il dettato delle direttive europee²²⁰.

Le risorse versate per erogare gli indennizzi sono rappresentate da contribuzioni delle banche, e quindi aventi natura privata, rispettando, conseguentemente, gli orientamenti della Commissione UE sugli aiuti di Stato. In particolare, la l. 119/2016 ha previsto che possano domandare l'indennizzo con accesso diretto al Fondo tutti quei risparmiatori che vantino almeno uno di due requisiti: uno di tipo reddituale²²¹; il secondo di tipo patrimoniale²²². Circa il *quantum* della somma conseguibile, l'indennizzo potrà essere forfetario, ovverosia pari all'80% del corrispettivo pagato per l'acquisto degli strumenti finanziari (al netto degli oneri e delle spese connesse all'operazione di acquisto

²¹⁷ Cfr. MACCARONE S., *Audizione del Professor Salvatore Maccarone, Presidente del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi, presso la Commissione parlamentare d'inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, Roma, 13 dicembre 2017, p. 10 e s.

²¹⁸ Conosciuta come la Direttiva relativa ai Sistemi di garanzia dei depositi.

²¹⁹ Come previsto dall'art. 33, co. 4, dello Statuto attuale del FiTD. Tale limite è poi oggetto di periodico aggiornamento (in media ogni cinque anni), con atti delegati da parte della Commissione europea, in funzione dell'andamento del tasso di inflazione dell'UE.

²²⁰ Cfr. MACCARONE S., *La gestione delle crisi bancarie tra diritto europeo e norme interne*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 2018, p. 11 e s.

²²¹ Ammontare del reddito complessivo dell'investitore persona fisica, determinato ai fini del calcolo dell'imposta sul reddito, inferiore a 35.000 euro per l'annualità 2014.

²²² E cioè un patrimonio mobiliare inferiore ad euro 100.000, ai sensi del D.M. del Lavoro e delle Politiche Sociali, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, n. 363 del 29 dicembre 2015.

nonché della differenza positiva tra il rendimento degli strumenti finanziari subordinati ed il rendimento di mercato individuato secondo specifici parametri, ex art. 9 della l. 119/2016).

V'è da dire che il legislatore, intervenendo sulla qualità di “investitore”, ha però ampliato la platea dei possibili beneficiari del Fondo di solidarietà, includendovi anche i successori *mortis causa* di tutti i soggetti compresi nell'elenco di cui all'art. 1, co. 855, l. 208/2015, nonché il coniuge, il convivente *more uxorio* ed i parenti entro il secondo grado dell'investitore qualora questi, a seguito di trasferimento *inter vivos*, si trovino a possedere gli strumenti finanziari determinanti ai fini della normativa *de quo*.

I risparmiatori, così, si sono trovati nella possibilità di poter decidere se fare domanda diretta di accesso al Fondo, “accontentandosi” dell'indennizzo forfetario oppure, onde ottenere un ristoro integrale delle proprie pretese, in caso difettassero dei requisiti soggettivi ed oggettivi per l'indennizzo diretto, possono adire la procedura arbitrale²²³ appositamente prevista o, inevitabilmente, le vie legali ordinarie; in tal caso, però, sarebbe loro precluso l'accesso al Fondo di solidarietà e, quindi, l'eventuale somma loro riconosciuta dovrebbe essere erogata dalla banca in liquidazione.

Viene fatto salvo, tuttavia, il diritto a richiedere, per le vie legali “ordinarie”, il risarcimento del danno, con le inevitabili problematiche legate a quale soggetto, tra la “vecchia” e la “nuova” banca, citare in giudizio. Né tantomeno, il legislatore avrebbe potuto negare tale strada, pena l'incostituzionalità della normativa per violazione dell'art. 24 Cost.

²²³ E' la stessa legge di Stabilità del 2016 ad aver stabilito la possibilità di adire tale procedura, laddove i risparmiatori ritengano di poter utilmente dimostrare di essere stati danneggiati dalla violazione delle regole sul collocamento dei prodotti da parte delle banche, ed intendano conseguire l'integrale rimborso delle somme investite, possono fare istanza al Collegio arbitrale; quest'ultimo, dovrebbe condannare l'intermediario laddove riuscisse a riscontrare una violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento, come previsti dal TUF (art. 1, co. 858 della legge di Stabilità citata). La nomina degli arbitri, così come i criteri per la loro identificazione ed altre questioni relative, vengono demandate al DPCM del 28 aprile 2017, mentre ad un successivo Decreto interministeriale del 9 maggio 2017, di concerto tra Ministro della Giustizia e Ministro dell'Economia e delle Finanze, è demandata la gestione in concreto del Fondo, così come le modalità e le condizioni di accesso, i criteri di quantificazione e le procedure da seguire. Cfr. CORSINI F., *La procedura arbitrale per accedere al Fondo di solidarietà*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 4, 2018, p. 491 e s.

Come si vedrà *infra*, l'accesso al Fondo di solidarietà è stato successivamente esteso anche ai risparmiatori delle Banche Venete, a norma del d.l. n. 99 del 25 giugno 2017.

Successivamente, con l. 205 del 27 dicembre 2017²²⁴, al fine di tutelare maggiormente sia i risparmiatori delle quattro banche che delle Banche Venete, frattanto poste in liquidazione, è stato istituito un Fondo di ristoro finanziario; tale normativa è stata poi recentemente innovata dal cd. decreto mille proroghe, d.l. n. 91 del 25 luglio 2018, convertito dalla l. n. 108 del 21 settembre 2018.

Obiettivo di tale Fondo è segnatamente quello di tutelare i risparmiatori delle banche poste in liquidazione o sottoposte a liquidazione coatta amministrativa in un momento successivo al 16 novembre 2015 ed antecedente al 1° gennaio 2018, a condizione che essi abbiano subito un danno ingiusto a causa delle violazioni degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza²²⁵ previsti dal TUF nella vendita degli strumenti finanziari; la legge non specifica che deve trattarsi di strumenti subordinati: se ne deduce, allora, che vadano considerate, ai sensi dell'art. 1, co. 2, del TUF, anche le partecipazioni azionarie, in un primo momento escluse dalla procedura di rimborso.

Per accedere a tale Fondo, requisito fondamentale è il riconoscimento della qualifica di investitore/risparmiatore²²⁶ da parte di una sentenza giurisdizionale, di una pronuncia dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie

²²⁴ Art. 1, co. 1106 a 1108.

²²⁵ Obblighi su cui non ci si sofferma, per ragioni di sintesi nella presente esposizione, ma per i quali si rimanda all'amplessima bibliografia in materia: *ex multis* vds. RICCIUTO V., *La tutela dell'investitore finanziario*, in V. TROIANO, R. MOTRONI (a cura di), *La Mifid II – Rapporti con la clientela – regole di governance – mercati*, Cedam, Padova, 2016; PURPURA L., *L'evoluzione «fiduciaria» dei doveri di comportamento dell'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento alla clientela al dettaglio*, in *Banca, borsa, e Titoli di credito*, 2, 2013. CAMPOBASSO M., *Classificazione dell'investitore come «cliente professionale» e imputazione di conoscenza*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 2012; CIAN M., *L'informazione nella prestazione dei servizi d'investimento: gli obblighi degli intermediari, i contratti del mercato finanziario*, in E. GABRIELLI, R. LENER (a cura di), *Trattato dei contratti*, Torino, 2011; BARILLÀ G.B., *Lo status di operatore qualificato attribuito a società o persone giuridiche nei contratti di intermediazione di banca e borsa: nuova normativa e vecchio contenzioso*, in *Banca, borsa, e Titoli di credito*, 1, 2011; UDA G.M., *L'informativa alla clientela in relazione ai servizi di investimento*, in V. TROIANO, R. MOTRONI (a cura di), *La Mifid II, Rapporti con la clientela*, cit.; FRUMENTO L., *Le informazioni fornite ai clienti*, in L. ZITIELLO (a cura di), *La nuova disciplina dei mercati, servizi e strumenti finanziari*, Torino, Italedizioni, 2007; cfr. anche PERRONE A., *Gli obblighi di informazione nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 2006.

²²⁶ Cfr. FRANZA E. - GASPERINI M.S., *Il Fondo di ristoro di Banca delle Marche*, cit., p. 5 e s.

(ACF²²⁷) o degli Arbitri presso la Camera arbitrale ANAC. In attesa dell'emanazione dei conseguenti decreti attuativi, è stata prevista la possibilità

²²⁷ L'Arbitro per le Controversie Finanziarie «[...] rappresenta il tentativo di dare una nuova risposta a un'esigenza vivamente sentita, vale a dire individuare strumenti che consentano di soddisfare [...] il bisogno di tutela della clientela non professionale che lamenti di aver sofferto pregiudizio nelle operazioni di investimento del proprio risparmio in ragione di comportamenti non corretti posti in essere dagli intermediari» (GUIZZI G., *Un anno di ACF tra risultati raggiunti e qualche incognita*, in *Il Corriere giuridico*, 1, 2018, p. 5 e s.). V. anche BARBERIO S., *L'Acf ad un anno dalla sua attuazione: natura dell'organismo e peculiari profili procedurali alla luce di alcuni orientamenti decisori*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2018, p. 132 e s.; DOLMETTA A.A. - MALVAGNA U., *Sul nuovo ADR Consob*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 3, 2016, p. 251 e s.

Il Reg. Consob n. 19602 del 4 maggio 2016, disciplinante le modalità di funzionamento dell'ACF, statuisce che sono di competenza dell'Arbitro tutte le controversie fra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF, incluse le controversie transfrontaliere e le controversie oggetto del Regolamento (UE) n. 524/2013 (art. 4, co. 1). I successivi commi dell'articolo citato delimitano, poi, la competenza per materia (risarcimento del danno, restituzione di somme o esecuzione in forma specifica, purché ogni inadempimento sia connesso alla violazione degli obblighi di trasparenza) e per valore (fino ad un limite massimo di cinquecentomila euro). Ai sensi dell'art. 15 del Regolamento medesimo, l'Arbitro definisce il procedimento con una pronuncia motivata adottando non solo le norme giuridiche che disciplinano la materia e le linee guida di carattere generale emanate dalla Consob e dall'ESMA, oltre che dalle indicazioni provenienti dalle associazioni di categoria validate dalla Consob e, infine, dai codici di condotta delle associazioni di categoria ai quali l'intermediario aderisce. Nel caso in cui vi sia una eventuale decisione di accoglimento della domanda, l'intermediario deve adempiere nel termine indicato nella decisione ovvero, al più tardi, entro trenta giorni dalla ricezione della stessa.

Data la possibilità di accedere al Fondo di ristoro prima, ed al FIR poi, grazie ad una decisione dell'ACF, è lecito interrogarsi sul "valore" di tali decisioni.

Rifacendosi alla pregressa esperienza dell'Arbitro Bancario Finanziario, deve ritenersi che esse non siano idonee al passaggio in giudicato; quanto alla natura giuridica di tali decisioni, si tratterebbe di un giudizio che sostanzierebbe la determinazione conformativa di un procedimento amministrativo di vigilanza. In particolare, il responso dell'ACF produrrebbe un effetto specificativo-dilatorio del normale potere di vigilanza che, in mancanza di accesso del cliente all'ACF, potrebbe già dispiegarsi ordinariamente nei confronti dell'intermediario stesso a seguito della primaria violazione delle norme sugli obblighi di trasparenza previsti dal TUF. Cfr. GUIZZI G., *Un anno di ACF*, cit., p. 6 e s.; PISAPIA V. - CATENACCI M., *Arbitro per le controversie finanziarie di Consob: le prime 100 decisioni*, in *Il Quotidiano Giuridico*, 6 dicembre 2017, p. 4 e s.

Inoltre, la Corte costituzionale, già con la sentenza n. 218 del 21 luglio 2011, in riferimento all'ABF, aveva avuto modo di affermare che esso, «[...] pur istituito sulla base di una disposizione di carattere legislativo [...], ha poi trovato la propria disciplina esclusivamente, come previsto, in disposizioni di carattere amministrativo»; con ciò escludendo «[...] la riconducibilità di tale organo a quelli giurisdizionali, ancorati, per la loro stessa natura, al fondamento costituzionale e alla riserva di legge». *Cui prodest*, quindi, il nuovo organismo arbitrale?

La risposta è da ricercarsi nella sanzione reputazionale derivante dalla pubblicizzazione dell'inadempimento perpetrato dall'intermediario dietro mancata esecuzione, anche parziale, della decisione, resa nota mediante pubblicazione sul sito web dell'Arbitro, su due quotidiani a diffusione nazionale, di cui uno economico, e sulla pagina iniziale del sito web dell'intermediario stesso.

per i potenziali beneficiari del Fondo di ristoro di ottenere, a condizione di aver ottenuto una sentenza favorevole da parte dell'Arbitro Consob, il proprio indennizzo avvalendosi del Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori istituito presso la Consob. Il rimborso è pari al 30% del danno liquidato nella decisione stessa, con un tetto massimo di 100.000 euro; le domande possono essere presentate anche dai risparmiatori che abbiano sottoscritto titoli emessi da Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca tramite le loro rispettive controllate, Banca Nuova e Banca Apulia.

Il Fondo di ristoro è stato sostituito ad opera della legge di Stabilità 2019²²⁸ (rendendo quindi inutile l'emanazione dei decreti attuativi per tale Fondo), ed al suo posto è stato istituito il Fondo di Indennizzo dei Risparmiatori (cd. FIR) cui è stata destinata una somma non indifferente per le proprie attività²²⁹, in quanto finalizzata al rimborso parziale dei titolari di obbligazioni subordinate²³⁰ ed anche degli azionisti²³¹.

Anche quest'ultimo Fondo²³² sembra essere stato concepito al fine di garantire i risparmiatori più fragili: persone fisiche, imprenditori individuali, agricoli o coltivatori diretti, le organizzazioni di volontariato e le associazioni di

Al di là di ciò, le decisioni dell'ACF -sempre in ragione della composizione qualificata e specialistica dell'Arbitro- pur non potendo *de iure* essere considerate alla stregua di una sentenza, possono venire in considerazione quali precedenti idonei a concorrere alla formazione di autorevoli pareri sulle tematiche trattate (v., in tema di ABF, Trib. Bologna, 19 maggio 2017, nella quale, a supporto della decisione, si è richiamato un orientamento espresso proprio dall'ABF al riguardo).

Tra le altre questioni di natura processuale che hanno interessato l'Arbitro, vi è quello della competenza a risolvere le controversie insorte tra clienti e intermediario anche nel momento in cui quest'ultimo fosse stato assoggettato a una procedura di liquidazione coatta amministrativa, come si vedrà *infra* in questo Capitolo a proposito delle cd. Banche Venete.

²²⁸ L. n. 145 del 30 dicembre 2018, commi 493 e s.

²²⁹ Circa 1 miliardo e 575 milioni di euro per ogni annualità dal 2019 al 2021.

²³⁰ Per l'intervallo di tempo considerato in precedenza, e cioè a causa degli interventi ablativi occorsi dal 16 novembre 2015 al 1° gennaio 2018.

²³¹ Per quanto riguarda i titolari di obbligazioni convertibili, la Commissione tecnica di cui si dirà *infra* nel testo, nella determinazione assunta nella seduta del 23 ottobre 2019, ha statuito quanto segue: «Se il diritto alla conversione è stato esercitato alla data di messa in liquidazione della banca emittente, a partire da tale momento in poi il titolare dell'obbligazione convertibile è divenuto azionista a tutti gli effetti, e per l'effetto ha diritto ad accedere al FIR, ovviamente se in possesso degli ulteriori requisiti previsti dalla legge.

Se invece il diritto alla conversione non è stato ancora esercitato alla data di messa in liquidazione della banca emittente, l'indennizzo non è previsto poiché l'obbligazione convertibile non è compresa nel novero degli strumenti finanziari indicati dalla l. 145/2018.»

²³² Cfr. MICIELI N., *Il risparmio tradito, tra disciplina generale e regole speciali*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 3, 2018, p. 585 e s.

promozione sociale di cui al Codice del Terzo settore, così come le microimprese di cui alla Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione europea. Viceversa, l'accesso a questo Fondo rimane precluso a soggetti qualificati ed ai clienti professionali di cui all'art. 6, co. 2 *quater*, lett. d), co. 2 *quinquies* e co. 2 *sexies* del TUF, nonché ad altri soggetti parimenti considerati qualificati.

È previsto che il Fondo possa operare²³³ fino ad esaurimento delle risorse disponibili, garantendo un ristoro parziale dei risparmiatori, pari al 30% di quanto investito per gli azionisti, mentre è pari al 95% dei costi di acquisto dell'obbligazione subordinata posseduta, entro l'importo massimo di centomila euro per ogni risparmiatore. Le somme erogate, tuttavia, sono sempre assegnate quale indennizzo corrisposto al netto di eventuali rimborsi ricevuti a titolo di transazione con le banche, nonché di ogni altra forma di ristoro medio tempore ricevuta, sottoforma di rimborso o risarcimento²³⁴.

²³³ Le domande di accesso al Fondo, nelle modalità tra poco descritte nel testo, possono essere inoltrate dalla data di entrata in vigore del D.M. n. 161706 dell'8 agosto 2019 e sino al 18 giugno 2020 (termine prorogato per effetto del d.l. 18/2020).

²³⁴ Ne consegue che il FIR sarebbe surrogato nei diritti del risparmiatore per l'importo già corrisposto. Cfr. ORIANI A., *Il Fondo Indennizzo Risparmiatori*, in www.dirittobancario.it, 17 dicembre 2019.

Innanzitutto, si evidenzia come possono beneficiare delle sue prestazioni i risparmiatori in possesso, alla data del provvedimento di messa in liquidazione delle banche poste in liquidazione coatta amministrativa dopo il 16 novembre 2015 e prima del 1° gennaio 2018, di azioni od obbligazioni subordinate, indipendentemente se le stesse siano state acquisite direttamente presso la banca emittente oppure no. Per espressa previsione legislativa, tuttavia, gli indennizzi forfettari del 30% e del 95% di quanto speso per acquistare lo strumento finanziario potrebbero anche essere incrementati, laddove il FIR appurasse che le somme complessivamente erogate per l'indennizzo secondo il piano di riparto siano inferiori alla previsione di spesa del proprio esercizio finanziario, purché sia limitato il tetto dei centomila euro per ogni risparmiatore.

Inoltre, volendo ancora ridurre e semplificare le modalità con le quali i risparmiatori possono ottenere un ristoro, il legislatore ha previsto due differenti modalità: una "semplificata" ed una che presuppone un'istruttoria minima.

Il *discrimen* che ha indotto il legislatore ad effettuare una differenziazione delle tutele è stata la maggiore vulnerabilità o meno dei risparmiatori: a norma dell'art. 1, co. 502-bis, ex l. 145/2018, tutti quei risparmiatori che, oltre ai requisiti sopra elencati, soddisfacessero ulteriori determinati requisiti soggettivi (status di persone fisiche, microimprese etc.) ed oggettivi (patrimonio mobiliare inferiore ad euro centomila oppure reddito complessivo, nel solo 2018, inferiore ad euro 35.000), dovranno semplicemente inviare la propria domanda di accesso diretto alle risorse del FIR. Per tali soggetti, la Commissione tecnica preposta alla valutazione delle istanze di accesso al Fondo, istituita dal D.M. del 4 luglio 2019, dovrà semplicemente valutare il possesso dei requisiti di cui al comma 502-bis, senza ulteriori accertamenti, ed erogare un indennizzo forfettario, entro i limiti indicati dalle norme.

Il legislatore ha ritenuto sussistere una minore esigenza di tutela per tutti gli altri soggetti non rientranti in quest'ultima categoria, ma sempre nel rispetto dei limiti di indennizzo prefissati (in questo caso la Commissione, dovendo valutare in punto di diritto la domanda presentata dal

1.4 Il dibattito sulla legittimazione degli enti ponte. Il “vecchio” orientamento...

Gli indennizzi forfettari previsti dal FIR, o quelli in misura minore o maggiore stabiliti dalla apposita Commissione tecnica, debbono intendersi come l'unica strada possibile per i risparmiatori? Certamente no.

Gran parte di questi, anzi, hanno preferito adire le vie para-giurisdizionali ed ordinarie messe a disposizione onde sentir accertare il proprio diritto alla ripetizione, a titolo risarcitorio, degli importi investiti. E proprio in tale sede si è

risparmiatore, potrebbe anche non riconoscere la violazione di alcuna norma di diligenza, correttezza o trasparenza posta in essere dalla banca decotta).

Per tali soggetti, infatti, è necessario passare attraverso il giudizio della Commissione tecnica, la quale dovrebbe essere in grado di accertare l'eventuale violazione degli obblighi di diligenza, informazione, correttezza, buona fede oggettiva e trasparenza previsti dal TUF e la corrispondente identificazione di tutti quegli elementi oggettivi e soggettivi che possano far sì che un soggetto riceva il rimborso e, soprattutto, se sussista o meno un nesso causale tra le violazioni testé citate e il danno patito dagli azionisti e dagli obbligazionisti.

La Commissione può disporre l'acquisizione di quei documenti che le risultassero necessari al fine di completare l'istruttoria, determina la misura degli indennizzi a favore degli aventi diritto, formula i piani di riparto delle somme e ne approva i relativi pagamenti.

Le violazioni del TUF che hanno originato un danno ingiusto ad azionisti e obbligazionisti, ai sensi dell'art. 7, co. 1, lett. d) del D.M. 160439 del 10 maggio 2019, possono anche essere tipizzate a maggior beneficio dello snellimento dei lavori della Commissione, enucleando casistiche tipiche -data anche la verosimiglianza delle diverse modalità con cui sono stati lesi i risparmiatori delle banche coinvolte- volte ad assicurare una maggior celerità dei lavori.

La Commissione tecnica, dunque, ha emanato, in data 19 dicembre 2019 le linee guida al fine di tipizzare le violazioni massive del TUF; ovviamente, tali elencazioni debbono intendersi come meramente esemplificative e, quindi, non vincolano in alcun modo l'operato della Commissione stessa. Orbene, sono considerate violazioni rilevanti astrattamente idonee ad ottenere il risarcimento: vendita al pubblico di prodotti finanziari, direttamente o attraverso terzi, senza tenere in giusto conto il profilo di rischio del cliente; strategie di vendita “azzardate”, concretizzatesi nella carente profilatura della clientela, ad esempio assegnando un profilo di rischio incongruo rispetto alle conoscenze specifiche del cliente o alle sue prospettive di investimento, soprattutto qualora gli strumenti finanziari già in suo possesso risultino concentrati in misura pari o superiore al 50%; ovvero la variazione in aumento del profilo di rischio assegnato dalla banca contestualmente o in prossimità all'operazione di vendita o collocamento.

Sia nella procedura di accesso diretto, che in quella che prevede l'espletamento di un'istruttoria minima da parte della Commissione, il giudizio sulla posizione del risparmiatore viene privato della garanzia di giurisdizionalità che soltanto un giudice potrebbe garantire; né tantomeno, per accedere al Fondo, viene richiesta una decisione arbitrale, a discapito di quanto avveniva per il Fondo di ristoro finanziario. Costituiscono, queste ultime, delle criticità alle quali il legislatore non ha potuto o non ha voluto porre rimedio; consapevole, forse, dell'esistenza di altri rimedi a cui i risparmiatori potrebbero fare ricorso.

posto il problema di quale dovesse essere il soggetto chiamato a rispondere delle pretese risarcitorie mosse dagli azionisti e dagli obbligazionisti subordinati.

Consta, infatti, che la cessione dalla banca risolta in favore della *bridge bank*, ai sensi dell'art. 43 del d.lgs. 180/2015, prevede che la stessa riguardi la totalità delle azioni o delle altre partecipazioni (o parti di esse) emesse dagli enti sottoposti a risoluzione, insieme a tutti i diritti, le attività o le passività, anche individuabili in blocco, appartenenti a tali enti. La normativa citata, quindi, esplicita che l'ente ponte succede alla banca citata nei termini così stabiliti, fermo restando il disposto dell'art. 47, co. 9, del medesimo decreto e salvo diverse indicazioni da parte della Banca d'Italia²³⁵.

È l'Autorità di risoluzione, quindi, che va ad individuare i rapporti giuridici, i crediti o i debiti che, da un punto di vista effettivo, vengono trasmessi dal cedente al cessionario -escludendo una sorta di successione universale nei rapporti originariamente in capo alla banca risolta²³⁶- e nel rispetto, allo stesso tempo, della principio della *par condicio creditorum* e del *no creditors worse off*: in altre parole, si consente all'Autorità di risoluzione di limitare o ampliare il perimetro delle passività cedute agli enti ponte allo scopo di tutelare allo stesso tempo l'interesse alla stabilità del sistema creditizio con l'interesse dei singoli creditori a non ricevere un trattamento peggiore a quello che avrebbero ricevuto nel caso si applicasse una procedura di insolvenza ordinaria.

Tuttavia, la Sottosezione II del Capo IV del decreto di attuazione della BRRD, introduce un sistema, relativo alle cessioni avvenute in costanza di una crisi bancaria, che per le sue peculiarità si colloca fuori sia dall'alveo di quelle disciplinate dal Codice civile, sia da quella disciplinata dal Testo unico bancario,

²³⁵ Nelle cessioni disciplinate dalle sottosezioni I e II, il cessionario succede all'ente sottoposto a risoluzione, limitatamente ai diritti, alle attività o alle passività ceduti: a) nel diritto alla libera prestazione dei servizi in un altro Stato membro; b) nel diritto allo stabilimento in un altro Stato membro; c) nei diritti di partecipazione dell'ente sottoposto a risoluzione a infrastrutture di mercato, a sedi di negoziazione, a sistemi di indennizzo degli investitori e a Sistemi di garanzia dei depositanti, purché il cessionario rispetti i requisiti per la partecipazione a detti sistemi.

²³⁶ Cfr. RISPOLI FARINA M. - SCIPIONE L., *La vendita e la separazione delle attività*, in *L'Unione Bancaria Europea*, cit., p. 556 e s.

prevedendo, difatti, norme specifiche in relazione sia alla fase costitutiva, che alla pubblicità ed all'efficacia delle cessioni stesse²³⁷.

Mediante tale tipologia di cessione, infatti, l'obiettivo del legislatore, concretamente perseguito dall'Autorità di risoluzione, diviene quello di includere all'interno dell'operazione più elementi possibili della "vecchia" banca, al fine di preservarne la continuità aziendale.

Depone in tal senso, del resto, il contenuto letterale dei Provvedimenti di risoluzione, i quali affermano come «[...] tutti i diritti, le attività e passività costituenti l'azienda bancaria della banca in risoluzione, ivi compresi i diritti reali sui beni mobili e immobili, i rapporti contrattuali e i giudizi attivi e passivi,

²³⁷ La cessione in ambito civilistico, infatti, è volta a tutelare il soggetto cessionario al fine di fargli acquisire adeguata cognizione relativamente ai debiti che va ad assumere e a porre sullo stesso piano l'interesse dell'acquirente e quello dei terzi, e cioè dei creditori non ceduti. Inoltre, mentre nella cessione di diritto comune l'interesse prevalente risulta quello di voler offrire un patrimonio aggiuntivo su cui soddisfarsi, l'art. 58 del TUB postula la successione dell'acquirente in tutti i debiti pregressi; ancora dibattuta, invece, la natura della cessione nel meccanismo di risoluzione, essendo la giurisprudenza divisa nell'attribuire una natura traslativa oppure successoria.

Anche da un punto di vista costitutivo, in effetti, la cessione quale *resolution tool* va a configurarsi in maniera diversa rispetto alle medesime fattispecie conosciute nell'ordinamento fino a quel momento. L'ente ponte, infatti, è costituito con risorse prelevate da un Fondo di risoluzione (cfr. BOGGIO L., *Bail-in all'italiana: la good bank risponde dei danni causati agli azionisti "azzerati"*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 5, 2018, p. 607) per acquistare il complesso di attività e passività individuato dall'Autorità di risoluzione competente: la *bridge bank* diventa cessionaria, il più delle volte, ad un prezzo simbolico, senza negoziare alcunché e divenendo uno strumento, nelle mani del regolatore, volto a perseguire un interesse pubblico, e non un fine privato.

Dal punto di vista soggettivo, il cedente nella risoluzione deve essere sempre una banca, mentre ai sensi dell'art. 58 TUB è irrilevante la natura del cedente.

La cessione all'ente ponte è una misura di risoluzione volta a garantire la continuità aziendale, particolarmente con riguardo alla salvaguardia dei rapporti con la clientela, al fine di consentire una rapida collocazione della banca sul mercato; la cessione prevista dal TUB, invece, ha come scopo quello di consentire i trasferimenti aggregati di beni e rapporti giuridici da un soggetto all'altro con l'obiettivo che il cedente e il cessionario non abbiano a patire problematiche in tema di sana e prudente gestione a causa della cessione stessa.

A maggior riprova della diversa natura della cessione introdotta ex d.lgs. 180/2015 rispetto all'istituto descritto dall'art. 58 TUB è la differenziazione che assume il contenuto della cessione: come si vedrà nel testo, nel *resolution tool* citato è previsto è ad essere trasferite siano tutte le azioni o partecipazioni emesse da uno o più enti sottoposti a risoluzione, così come i diritti, le attività e le passività. Non è fatta menzione alcuna, invece, ai rami d'azienda.

La cessione ex art. 58 ha anche un regime pubblicitario diverso: ai fini dell'efficacia di quest'ultima, infatti, sarà necessaria l'iscrizione nel Registro delle Imprese e la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale; mentre, per la cessione ex art. 42 e s. è sufficiente la pubblicazione sul sito della Banca d'Italia.

Nel corso del presente lavoro si darà poi conto, di volta in volta, delle analogie e delle differenze tra le cessioni nei diversi contesti giuridici in cui esse vanno a collocarsi.

incluse le azioni risarcitorie, sono ceduti ai sensi degli artt. 43 e 47 del d.lgs. 180/2015, all'ente ponte [...]»²³⁸, restando escluse dalla cessione soltanto le passività, diverse dagli strumenti di capitale, come definiti dall'art. 1, lett. ppp) del d.lgs. 180, non computabili nei fondi propri e il cui diritto al rimborso è subordinato per contratto al soddisfacimento di tutti gli altri creditori non subordinati.

È possibile affermare, allora, come nella costituzione delle *bridge bank* e con la conseguente cessione, a loro favore, degli elementi summenzionati, sia avvenuto il trasferimento dell'intera azienda bancaria.

La questione, però, non è semplice come, *prima facie*, possa sembrare.

Il comma 7 dell'art. 47, infatti, asserisce che azionisti, titolari di altre partecipazioni e/o quei creditori dell'ente sottoposto a risoluzione nonché tutti gli altri terzi i cui diritti, attività e passività non siano stati oggetto di cessione, non possono esercitare pretese su attività, diritti e passività oggetto della cessione stessa²³⁹.

Dalla lettura della succitata disposizione, è lecito porsi il seguente quesito: l'esercizio del potere di *write down* delle azioni e delle obbligazioni subordinate, posto in essere dalla Banca d'Italia nei confronti delle quattro banche, ha determinato la cancellazione degli obblighi risarcitori nei confronti di quei soggetti che si ritengono danneggiati perché vittime di violazione di doveri informativi o di dolo incidente *ex art.* 1439 c.c. nella conclusione del contratto di acquisto di tali strumenti finanziari? Ed in capo a chi sussiste, dopo la cessione, l'obbligazione risarcitoria?

In altre parole: tra le passività incluse nell'oggetto della cessione, possiamo annoverarvi anche tali obblighi risarcitori?

Come detto, i Provvedimenti adottati per ciascuna delle quattro banche risolte ricalcano, in linea di massima, le disposizioni del d.lgs. 180/2015, le quali non consentono, purtroppo, di affermare con certezza se vi sia stata o meno la

²³⁸ Per il testo del Provvedimento vds. il sito www.bancaditalia.it

²³⁹ Cfr. SCIPIONE L., *Alcune riflessioni sulla rilevanza del fenomeno circolatorio delle aziende bancarie in crisi*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 1, 2020, p. 117 e s.

completa successione degli enti ponte in tutti i debiti risarcitori maturati nei confronti degli investitori.

La mancata indicazione, da parte della Banca d'Italia, di quali siano le eventuali passività escluse dalla cessione, infatti, ha dato luogo a molteplici dubbi orientativi, con filoni giurisprudenziali ben precisi che tuttavia hanno condotto a diversi *revirement*, i quali a loro volta hanno contribuito a rendere ancora più ingarbugliato un quadro normativo di non agevole lettura.

Leading case in materia è rappresentato dalla sentenza del Tribunale di Milano, sez. Imprese, n. 11173 dell'8 novembre 2017, nella quale i ricorrenti chiamano in giudizio la Nuova Banca delle Marche S.p.A. e la società incaricata della revisione legale dei conti, lamentando i danni subiti a seguito dell'investimento effettuato in titoli emessi dall'intermediario cedente e poi interamente azzeratosi in ragione delle vicende di risoluzione dell'ente. Parte convenuta, però, eccepisce la mancanza di legittimazione passiva del nuovo ente ponte, in quanto soggetto giuridico totalmente nuovo rispetto alla precedente Banca delle Marche. A dire di parte convenuta, infatti, la cessione occorsa vedrebbe applicato l'art. 47 del d.lgs. 180/2015, il quale esclude la possibilità per azionisti, titolari di altre partecipazioni o i creditori dell'ente sottoposto a risoluzione e gli altri terzi i cui diritti, attività, o passività non siano stati oggetto di cessione di poter esercitare pretese sui diritti, sulle attività o sulle passività oggetto della cessione²⁴⁰. Detti convenuti, inoltre, paventano l'applicabilità dell'art. 2560 c.c., in quanto disposizione non derogata dell'art. 58²⁴¹ TUB, a

²⁴⁰ Art. 47, co. 7, d.lgs. 180/2015: «Salvo quanto è disposto dal Titolo VI, gli azionisti, i titolari di altre partecipazioni o i creditori dell'ente sottoposto a risoluzione e gli altri terzi i cui diritti, attività, o passività non sono oggetto di cessione *non* possono esercitare pretese sui diritti, sulle attività o sulle passività oggetto della cessione e, nelle cessioni disciplinate dalle sottosezioni II e III, nei confronti dei membri degli organi di amministrazione e controllo o dell'alta dirigenza del cessionario.»[corsivo nostro]

²⁴¹ Detto articolo, rubricato «Cessione di rapporti giuridici», stabilisce, infatti, una disciplina speciale laddove il trasferimento di azienda avvenga a favore di una banca o di uno dei soggetti a quest'ultima equiparati.

La specialità si sostanzia nel consentire ai creditori ceduti la facoltà, da esercitare entro tre mesi dalla pubblicazione della notizia dell'avvenuta cessione nella G.U., di esigere l'adempimento delle obbligazioni oggetto della cessione dal cedente o dal soggetto cessionario. Decorso tale termine, il solo responsabile sarebbe il cessionario, con liberazione del soggetto cedente.

La dottrina, interrogata sulla ratio di tale disciplina regolatoria (cfr. MARTORANO F., *L'azienda*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, Giappichelli, Torino, 2010, p. 247 e s.), ha ritenuto che essa si sostanzia nella volontà di consentire una rapida definizione dei rapporti tra cedente e

norma della quale si esclude che l'acquirente di un'azienda ceduta risponda dei debiti inerenti all'esercizio dell'azienda ceduta anteriori al trasferimento, a meno che essi non risultino dai libri contabili obbligatori.

Tuttavia, il Collegio di Milano ha ritenuto che la cessione operata a causa della risoluzione delle cd. quattro banche debba intendersi disciplinata dal combinato disposto degli artt. 43 e 47 del d.lgs. 180/2015 e, per alcuni aspetti, dall'art. 58 TUB, intendendosi tali norme come derogatorie della disciplina di diritto comune, espressa dall'art. 2560, co. 2, c.c. (la quale stabilisce la solidarietà tra cedente e cessionario per i debiti dell'azienda se risultanti dai libri contabili) e così avallando la tesi per la quale può dirsi effettuato il passaggio, in capo al cessionario, di tutti i diritti, le attività e le passività originariamente facenti capo alla banca risolta; passività, beninteso, da intendersi anche potenziali o latenti, e quindi di mera natura risarcitoria, derivanti da condotte anteriori alla cessione²⁴².

Conseguenza di tale ragionamento è che l'ente ponte può dirsi subentrato, senza soluzione di continuità, nelle situazioni giuridiche attive e passive già facenti capo alla vecchia banca, ad eccezione di quelle specificatamente escluse, prescindendo dalla loro effettiva e corretta registrazione nelle scritture contabili e, quindi, da ogni effettiva conoscenza e conoscibilità da parte del cessionario.

Pertanto, ne deriverebbe che l'ente ponte sia succeduto alla "vecchia" banca, ai sensi dell'art. 43 del d.lgs. n. 180, oltre che per gli elementi già menzionati, anche per quanto concerne i diritti reali su beni mobili e immobili, i rapporti contrattuali e i giudizi attivi e passivi, *incluse* le azioni di responsabilità, risarcitorie e di regresso, in essere alla data della cessione; ai sensi del Provvedimento di risoluzione della Banca d'Italia, sono invece escluse dalla cessione tutte quelle passività, diverse dagli strumenti di capitale, così come

cessionario; in caso contrario, resterebbero sospesi eventuali azioni di rivalsa per adempimenti effettuati dall'uno o dall'altro. Del resto, quando si tratta di aziende bancarie vi sono sempre una pluralità di posizioni creditorie, per le quali sarebbe impossibile raccogliere il consenso "pro capite". Contrattare di tale sacrificio richiesto ai creditori, è rappresentato dalla possibilità, per tali soggetti, di poter esigere, entro tre mesi dalla notizia della cessione, l'adempimento delle obbligazioni oggetto della cessione stessa, ancorché non scadute.

Il profilo di specialità, tuttavia, concerne soltanto il rapporto con i terzi creditori: i rapporti tra cedente e cessionario restano regolati pattizamente, ai sensi dell'art. 2560 c.c. Essi vanno a formare oggetto dell'accordo di cessione, pattizamente stabilito, mentre nel caso della cessione disposta come *tool* della risoluzione di una banca, sarà l'Autorità di risoluzione, come visto in nota, a doverne decidere il contenuto.

²⁴² Cfr. SCIPIONE L., *Alcune riflessioni sulla rilevanza del fenomeno circolatorio*, cit., p. 120 e s.

definiti dall'art. 1, lett. ppp), del d.lgs. 180/2015. Tuttavia, il quarto comma dell'art. 43 fa salva la possibilità di escludere alcune passività dalla cessione, laddove tale operazione fosse utile ai fini della buona riuscita della risoluzione.

Orbene, il 7° comma dell'art. 47, in logica consequenzialità con quanto il Provvedimento ha posto in essere, esclude l'azione verso l'ente ponte di tutti coloro i quali siano titolari di posizioni non cedute alla nuova banca - appunto, gli obbligazionisti subordinati, nel caso delle quattro banche.

Ma non sembrerebbe sussistere nessuna preclusione, invece, nel far valere diritti relativi all'adempimento dei contratti stipulati con la vecchia banca, indipendentemente dal fatto che tali rapporti fossero o meno esauriti al momento della risoluzione²⁴³; la preclusione, invece, sussisterebbe soltanto per quei diritti, attività e passività oggetto della cessione stessa. E' chiaro, quindi, che il portato normativo introdotto dalla norma di attuazione della BRRD introduce un sistema autonomo, contemporaneamente, sia dalla disciplina di stampo civilistico, incentrato sulla solidarietà tra cedente e cessionario, salvo consenso dei creditori²⁴⁴ alla liberazione del cedente; sia dall'art. 58²⁴⁵ del TUB, basato,

²⁴³ Si vedrà *infra* come la problematica dei rapporti tra banca e clienti, intrattenuti con la banca cedente ed ancora in essere al momento della cessione, sono stati oggetto di attenzione da parte del legislatore nel disciplinare la cessione delle cd. banche venete.

²⁴⁴ In ambito civilistico, infatti, il legislatore detta una disciplina tesa, per un verso, a tutelare il cessionario onde consentirgli di acquisire adeguata e specifica cognizione dei debiti assunti; dall'altro lato a porre sullo stesso piano l'interesse dell'acquirente e quello dei terzi (creditori non ceduti). La preoccupazione principale che anima il legislatore di diritto comune è quella di offrire un patrimonio aggiuntivo, a favore dei creditori, su cui soddisfarsi. Cfr. FIMMANÒ F. - PICCHIANE A., *Sub art. 2560*, in *Commentario del codice civile, Vol. IV - della Società - dell'Azienda - della Concorrenza*, diretto da Gabrielli E., Utet, Torino, 2014, p. 895 e s.

²⁴⁵ Cfr. SCIPIONE L., *op.ult.cit.*, p. 112 e s.

L'art. 58 del TUB delinea una sorta di "statuto speciale" costruito appositamente per la cessione (*in bonis*) a banche di aziende, rami di azienda, nonché di beni e rapporti individuabili in blocco, poiché, in tal caso, non si prevede la responsabilità "cumulativa" del cedente e del cessionario, ma il trasferimento delle passività proprio in capo a quest'ultimo. In poche parole: assolti gli adempimenti pubblicitari imposti dalla normativa, l'assenza di un principio di solidarietà tra cedente e cessionario determinerebbe un vero e proprio transito di tutte le passività dell'azienda bancaria. Cfr. PERRINO M., *Sub art. 58*, in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, di COSTA C. (a cura di), IV, Torino, 2013, p. 680 e s. Ciò implica che il complesso dei beni trasferiti si intende comprensivo della totalità dei debiti e crediti dell'impresa ceduta, con conseguente subingresso dell'avente causa nella totalità dei debiti e crediti dell'impresa ceduta e nella totalità dei suddetti rapporti funzionalmente riconducibili all'esercizio dell'attività, e ciò indipendentemente dalla loro origine contrattuale od extracontrattuale.

L'orientamento che ha portato i Giudici di Milano a rifarsi all'art. 58 del TUB per avallare la legittimazione passiva dell'ente ponte riguarda il seguente aspetto: se non riconosciamo la responsabilità del cessionario in relazione ai debiti non iscritti in contabilità si lascerebbero i

perlopiù, su di una sorta di *perpetuatio obligationis* “temporanea” a carico della banca cedente (come statuito dal comma 5 dell’articolo citato del Testo Unico) dopodiché decorsi tre mesi i creditori ceduti potranno essere soddisfatti soltanto (e unicamente) dal cessionario; soprattutto, poi, l’art. 58 sembra riferirsi ad una cessione d’azienda *in bonis*, e non in costanza di crisi.

Sarà, al contrario, sempre possibile proporre domande risarcitorie a causa di condotte illecite che hanno portato alla collocazione delle azioni e/o delle obbligazioni, in quanto obblighi scorporati dagli strumenti finanziari citati, e come tali non sottoposti all’azione di *write down* perpetrata dall’Autorità di risoluzione.

È quanto perentoriamente affermato dall’ACF nelle proprie decisioni²⁴⁶, secondo cui nessuna delle disposizioni contenute nel d.lgs. 180/2015, né i Provvedimenti con cui la Banca d’Italia ha disposto le cessioni dalle “vecchie” banche alle nuove, contempla l’espressa esclusione dalla cessione delle passività connesse a pretese risarcitorie eventualmente avanzate dai clienti della Vecchia banca.

Secondo l’orientamento propugnato dal Collegio, infatti, il quadro normativo di riferimento in cui sono avvenute le cessioni indurrebbe a ritenere che il legislatore abbia voluto «includere il più possibile» ed «escludere il meno possibile» dal perimetro oggetto della cessione, sempre allo scopo di preservare la continuità aziendale.

creditori della banca cedente ingiustificatamente impregiudicati [in tal senso v. anche BONFATTI S., *Risoluzione della banca “in crisi”: la responsabilità degli “enti ponte” (e delle banche incorporanti) è regolata dalla disciplina della cessione di azienda*, in *Rivista di diritto bancario*, 7, 2018 p. 7 e s.]. Per questo motivo viene introdotta la deroga alla previsione generale che limita tale responsabilità alle sole passività che risultino dai libri contabili e che rende possibile citare in giudizio, per i crediti insoddisfatti, il cessionario.

Proprio per tutelare i creditori, si considera nulla qualsivoglia pattuizione volta a limitare la responsabilità dell’acquirente, stante la successiva liquidazione dell’azienda cedente ed il successivo svuotamento della sua consistenza patrimoniale. In tal senso v. Cass. sent. n. 2464 del 10 febbraio 2004.

Su questa linea di pensiero, del resto, è improntata anche una lunga sfilza di provvedimenti dell’Arbitro per le Controversie Finanziarie, come si vedrà meglio *infra* nel testo, formulate in merito alla vicenda delle quattro banche.

²⁴⁶ Nn. 548 del 13 giugno 2018, 1044 del 6 novembre 2018, 1149 del 3 dicembre 2018, 1189 del 23 gennaio 2019, 1206 dell’11 dicembre 2018, 1290 del 4 gennaio 2019.

Cfr. *Arbitro per le Controversie Finanziarie - Relazione sull’attività svolta - Anno 2018*, in www.acf.consob.it, p. 69 e s.

In particolare, discutendo dello *status* di azionista, l'Arbitro specifica come questo, seppur non vada automaticamente ad implicare che si possa, per ciò solo, avanzare pretese nei confronti della Nuova banca, impone di considerare che «i clienti della vecchia banca, ai quali quest'ultima abbia collocato azioni di propria emissione ponendo in essere comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in materia di prestazione di servizi di investimento, così come avrebbero potuto avanzare pretese risarcitorie nei confronti della vecchia banca (in modo del tutto indipendente dal loro status di azionisti e quindi, in ipotesi, anche dopo aver rivenduto le azioni sottoscritte), allo stesso modo non possono non ritenersi legittimati a procedere in tal senso anche nei confronti della Nuova Banca [...]»²⁴⁷.

Tale ragionamento, suffragato dal fatto che i Provvedimenti di risoluzione non elencano con esattezza quali passività possano dirsi trasferite e quali no, specie se "latenti", ha indotto ad optare per il passaggio, in capo al cessionario, di tutti i diritti e di tutte le passività non espressamente escluse e quindi, giocoforza, di tutte le richieste risarcitorie avanzate in ordine a profili di

²⁴⁷ Tale principio è affermato anche dall'ACF, per la prima volta, con la decisione n. 165 del 9 gennaio 2018, nella quale l'Arbitro esamina analiticamente il Provvedimento di Banca d'Italia che ha disposto la risoluzione della banca oggetto della controversia al suo esame.

In tale statuizione, l'Arbitro Consob cerca di delimitare, per la prima volta, il perimetro della cessione -anche al fine di dotarsi di una sorta di "protocollo" con cui orientarsi per il futuro- andandando ad individuare quelle situazioni giuridiche soggettive che, potendosi tutelare nei confronti della vecchia banca, ben possono essere "protette" anche nei confronti della *bridge bank*.

Se è vero, infatti, che l'art. 47, co. 7, del d.lgs. 180/2015 afferma che «[...] gli azionisti, i titolari di altre partecipazioni, i creditori della banca in risoluzione e gli altri soggetti i cui diritti, attività e passività non sono oggetto di cessione non possono esercitare pretese sui diritti, sulle attività e sulle passività oggetto della cessione [...]», soltanto una sua lettura teleologicamente orientata al corretto bilanciamento tra interesse dei creditori e garanzia di corretto svolgimento della procedura può scongiurare una declaratoria di incostituzionalità per violazione dell'art. 47 Cost., preordinato alla tutela del risparmio.

Analogo tenore hanno assunto altre decisioni dell'ACF: *ex multis*, le decisioni nn. 170 del 9 gennaio 2018; nn. 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178 del 10 gennaio 2018; nn. 179, 180, del 12 gennaio 2018; n. 360 del 6 aprile 2018; n. 584 del 2 luglio 2018.

Nelle decisioni testé elencate, l'Arbitro presso la Consob tenta di porre in essere una mediazione tra l'esigenza di tutelare l'interesse pubblico alla tutela degli investitori (art. 47 Cost.) e gli interessi perseguiti mediante la risoluzione dell'ente creditizio, ritenendo che non possano considerarsi assorbiti nell'insieme di cui al comma 7 dell'art. 47 d.lgs. 180/2015 anche le pretese risarcitorie relative a rapporti contrattuali tra cliente ed intermediario per la prestazione di servizi di investimento, anche se, per ipotesi, tali pretese avessero come substrato la vendita di azioni azzerate. E ciò in virtù del fatto che tali pretese vengono indirizzate dalla vecchia alla nuova banca costituita (ente ponte) al fine di preservare il complesso della continuità aziendale.

violazione delle prescrizioni di cui al TUF; realizzando, così, quella continuità nelle situazioni giuridiche attive e passive facenti capo alla vecchia banca, eccezion fatta, come detto, per quelle specificatamente escluse dall'Autorità di risoluzione, a prescindere cioè dalla loro effettiva e corretta registrazione nelle scritture contabili della vecchia banca.

Di diverso avviso è, invece, quella parte della dottrina che ritiene che la cessione dell'azienda bancaria all'ente ponte reciderebbe ogni rapporto tra le *bridge bank* ed alcune categorie di investitori²⁴⁸, in quanto l'avvenuto *write down* non avrebbe avuto solo l'effetto di azzerare una pretesa creditoria, ma anche quello di cancellare definitivamente il rapporto giuridico dall'ordinamento.

La ragione andrebbe ricercata nella stessa ontologia della risoluzione bancaria, la quale, diversamente opinando, non avrebbe più alcun effetto di esdebitazione a favore della *good bank* ed ostacolerebbe il suo corretto collocamento sul mercato.

Infatti, l'incertezza relativa alle passività cedute e agli eventuali contenziosi da esse scaturenti, renderebbero maggiormente difficoltoso l'individuazione di un soggetto disposto ad acquisire l'ente ponte costituito *ad hoc*. Ma v'è dell'altro: sempre secondo tale orientamento, le azioni giudiziarie fondate su condotte di *misselling* opererebbero come mero pretesto volto a far valere contro il cessionario una pretesa che altrimenti sarebbe stata inevitabilmente azzerata, violando così il principio del *burden sharing*.

Neanche tale argomentazione, suffragata anche dai ricorrenti, viene condivisa dalla sentenza n. 11173/2017 del Tribunale di Milano²⁴⁹: difatti, ad essa i Giudici replicano sottolineando che l'azione di risarcimento basate a vario titolo sul *misselling* al momento del collocamento degli strumenti finanziari, non possono essere esperite da *tutti* gli investitori per il sol fatto di aver subito il *write down*, ma soltanto da coloro che siano in grado di dimostrare di essere stati penalizzati da una condotta in violazione delle norme di comportamento posta sta in essere dall'intermediario. Tali soggetti, che avrebbero potuto esperire tale azione nei confronti della vecchia banca, per il principio della continuità delle

²⁴⁸ Cfr. LENER R., *Profili problematici del bail-in*, in *Intervento al Convegno del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositanti*, 22 Gennaio 2016, p. 1 e s.

²⁴⁹ Cfr. MECATTI I., *La responsabilità dell'ente ponte per le pretese risarcitorie degli azionisti*, cit., p. 623 e s.

funzioni tra la vecchia e la nuova banca, possono ora esperire tale azione anche nei confronti della nuova, la quale è subentrata nei rapporti attivi e passivi del cedente.

Il Collegio di Milano, inoltre, si interroga in merito alla obbligatorietà o meno dei rimedi posti in essere dal legislatore per le passività derivanti da eventuali azioni risarcitorie nei confronti della vecchia banca: ci si riferisce al Fondo di solidarietà ed alle sue successive evoluzioni.

Secondo la banca convenuta, il legislatore avrebbe voluto “forzosamente” convogliare tutte le richieste risarcitorie verso i Fondi *ex lege* costituiti ad opera della l. 208/2015 e del successivo d.l. 59/2016 ed argomenta in tal senso evidenziando l’avvenuta istituzione del Fondo di solidarietà «per l’erogazione di prestazioni in favore degli investitori che alla data di entrata in vigore del d.l. 22 novembre 2015, n. 183, detenevano strumenti finanziari emessi dalla Banca delle Marche S.p.a. [...]. L’accesso alle prestazioni è riservato agli investitori che siano persone fisiche, imprenditori individuali, nonché imprenditori agricoli o coltivatori diretti» (*ex art. 1, co. 856, l. 208/2015*).

Concorrerebbe a comporre tale quadro indiziario, inoltre, il meccanismo procedurale previsto al fine di ottenere il riconoscimento dell’indennizzo, che necessariamente prevede, come visto, l’inoltro di una domanda di accesso alle risorse ovvero l’accertamento della violazione di obblighi in materia di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza; la previsione di una somma forfetaria a titolo di parziale ristoro del danno patito; etc. Tutti “sintomi” di una volontà legislativa di non voler concedere azioni risarcitorie che esulino dallo strumento di compensazione predisposto dal legislatore.

Il Tribunale di Milano, per parte sua, tenta di fornire un’interpretazione autentica delle norme appena indicate²⁵⁰, sottolineando come il legislatore non abbia voluto fare altro che prevedere una sorta di percorso agevolato per soggetti tradizionalmente ritenuti “deboli” dal punto di vista dell’*expertise* economico-finanziario, nel rispetto anche delle previsioni di cui all’art. 47 Cost., il quale è posta a tutela del pubblico risparmio in tutte le sue forme²⁵¹.

²⁵⁰ In particolare, della legge di Stabilità 2016 e del cd. decreto banche (59/2016).

²⁵¹ Di diverso avviso COSTI R., *Tutela del risparmio e Costituzione: storia e attualità dell’art. 47*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2018, p. 395 e s. il quale, richiamando la dottrina tuttora

È innegabile, infatti, che gli azionisti e obbligazionisti delle prime banche che hanno dovuto subire la falce della BRRD, erano, in buona fede, all'oscuro delle nuove norme che avrebbero regolato un'eventuale crisi del loro istituto emittente.

Del resto, a riprova di ciò vi è lo stesso comma 860 dell'art. 1 della l. 208/2015 che precisa come resti *sempre* impregiudicato il risarcimento del danno a favore dell'azionista od obbligazionista beneficiario del citato indennizzo²⁵².

È d'uopo sottolineare che, relativamente alla legittimità dell'ente ponte a rispondere delle pretese di soggetti che si ritengano lesi per violazione della normativa a tutela dell'investitore, la pronuncia di Milano non costituisce certo un *unicum*. Si pensi alle note ordinanze gemelle del 28 e del 29 ottobre 2017, entrambe rese dal Tribunale di Ferrara ed entrambe aventi come parte convenuta la Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., quale ente ponte succeduto, a tutti gli effetti, alla vecchia Carife²⁵³.

In ambedue i casi, l'ordinanza viene emanata a seguito dell'eccepito difetto di legittimazione passiva da parte della banca convenuta, di fronte alla richiesta di risarcimento danni di parte attrice per violazione (tra l'altro) delle disposizioni a tutela dell'investitore in materia di servizi di investimento.

Le ordinanze, pur essendo emanate in procedimenti diversi, sono quasi identiche nella parte in cui il Giudice esamina l'asserito difetto di legittimazione passiva di parte convenuta, la quale, chiamando in causa l'art. 47 del d.lgs. 180/2015, asserisce che gli azionisti, i titolari di altre partecipazioni e i creditori dell'ente i cui diritti, attività o passività non siano stati oggetto di cessione, non possono esercitare alcuna pretesa su diritti, attività o passività oggetto della cessione a favore della *good bank*.

Ancora una volta, il Tribunale rileva che, se è vero che soggetti quali obbligazionisti subordinati e gli azionisti pregiudicati non potrebbero far valere

prevalente, afferma che, nonostante la chiara indicazione proveniente dal dettato costituzionale, l'unica forma di risparmio ad essere tutelata dovrebbe essere quella impiegata nel finanziamento di attività economiche, e quindi indispensabile per il benessere della collettività.

²⁵² Per un altro puntuale commento alla sentenza n. 11173/2017, v. LOPEZ L., *Legittimazione passiva degli enti-ponte nelle azioni risarcitorie per i danni causati dalle rispettive banche in risoluzione*, in *Le Società*, 11, 2018, p. 1284 e s.; BOGGIO L., *Bail-in all'italiana: la good bank*, cit., p. 583 e s.

²⁵³ Per il testo delle ordinanze vds. www.iusexplorer.it

alcuna istanza di rimborso per l'azzeramento dei loro prodotti, vero è anche che deve ritenersi sempre consentita la richiesta di risarcimento del danno derivato da inadempimento della banca ai suoi obblighi informativi, anche -e soprattutto- in ossequio alla volontà di «includere il più possibile» nella cessione.

E tale ragionamento deve valere, secondo il Giudice, in tutti quei casi in cui si facciano valere diritti relativi alle vicende dei contratti stipulati dalla vecchia banca, a prescindere dal loro "esaurimento".

Ragionare *a contrario*, infatti, porterebbe all'assurda conseguenza che tutti coloro che avessero subito, ad esempio, l'estinzione del conto dalla vecchia Carife ed il conseguente passaggio alla Nuova Carife, non potrebbero in alcun modo far valere le proprie doglianze relative, ad esempio, ad interessi anatocistici od usurari, solamente a causa dell'avvenuta cessione all'ente ponte del contratto di conto corrente interessato.

Risulta chiaro, ad una prima analisi sinottica, come nelle ordinanze citate non vi sia stato quel ragionamento complesso, in punto di diritto, che ha sorretto la decisione del Tribunale di Milano relativa alla legittimazione di Banca delle Marche. In queste ordinanze, in effetti, il Giudice si limita soltanto ad evidenziare la necessità di dare continuità alle possibili pretese risarcitorie degli attori, senza però approfondire le motivazioni che consentono di affermare perché tali doglianze possano essere rivolte alla Nuova banca piuttosto che alla banca risolta; come invece correttamente fa, con maggior precisione, il giudice meneghino.

1.5 ...ed il nuovo orientamento: le novità dirompenti che provengono dalla giurisprudenza di merito e la conferma del proprio orientamento da parte dell'ACF.

La sentenza del Tribunale di Milano di cui si è fornito un succinto commento è stata riformata dalla pronuncia resa dalla Corte d'Appello n. 917 e pubblicata il 28 febbraio 2019, apportandosi, così, un ulteriore *step* nella complessa elaborazione dottrinale formatasi intorno alla *vexata quaestio* della legittimazione passiva degli enti ponte.

In tale giudizio, gli appellanti lamentano l'errata interpretazione sia del Provvedimento della Banca d'Italia che ha risolto la Banca delle Marche, che del d.lgs. 180/2015: se si considera, infatti, come affermato dal giudice di prime cure, che le pretese risarcitorie degli attori debbono essere incluse nelle passività cedute all'ente ponte, allora verrebbe vanificata sia la *ratio* della normativa (ovverosia quella di "liberare" l'ente ponte affinché lo stesso possa proseguire nell'attività bancaria senza troppe "zavorre"), che la lettera degli artt. 43 e 47 del d.lgs. 180 e degli artt. 1 e 3 del Provvedimento di risoluzione citato²⁵⁴.

Nella sua decisione la Corte d'Appello di Milano si concentra, soprattutto, sul disposto dell'art. 1, co. 1, del Provvedimento, per il quale tutti i diritti, le attività e passività costituenti l'azienda bancaria in risoluzione [che a norma dell'art. 43, co. 1, lett. b) sono trasferiti all'ente ponte] includono, sì, le azioni di responsabilità risarcitorie e di regresso, purché *in essere* alla data di efficacia della cessione.

Sull'espressione "in essere", la Corte di Milano dà un giudizio diverso rispetto a quello formulato dagli appellati e dal giudice di prime cure: se per quest'ultimo il significato da attribuire alla locuzione sarebbe rispettato dal caso azionato in primo grado, essendo il credito sorto antecedentemente alla data della cessione, secondo i Giudici del secondo grado il Provvedimento richiederebbe, invece, che sia stata già esperita l'azione risarcitoria *antecedentemente* al momento in cui la cessione acquista efficacia. In altre parole, tutti i giudizi non esperiti prima dell'entrata in vigore di detto Provvedimento, non potrebbero utilmente essere proseguiti avverso l'ente ponte.

Nel caso che ha originato il giudizio d'appello, infatti, i ricorrenti hanno azionato la loro pretesa risarcitoria in giudizio circa sei mesi dopo l'entrata in vigore della cessione all'ente ponte: le passività eventualmente originabili da tale giudizio dovrebbero, di conseguenza, considerarsi meramente potenziali e non effettive, e come tali non di pertinenza della *bridge bank*, ma ancora della vecchia banca in liquidazione.

²⁵⁴ Per un primo commento della sentenza cfr. MARTINI A. - BOTTI A., *Legittimazione passiva degli enti-ponte: la Corte di Appello ribalta le conclusioni della Sezione Specializzata per le imprese del Tribunale di Milano. Commento a Corte d'Appello di Milano, 28 febbraio 2019, n. 917 - Pres. Rel. Bonaretti*, in *www.dirittobancario.it*, Marzo 2019; v. anche DE POLI M., *Crisi bancaria, ente ponte e pretese risarcitorie degli azionisti*, in *Le Società*, 2, 2020, p. 211 e s.

Del resto, sempre il Provvedimento di risoluzione, all'art. 1, co. 2, stabilisce invece che oggetto della cessione debbano essere, sempre e comunque, gli eventuali diritti risarcitori eventualmente azionati dalla banca cedente nei confronti degli ex esponenti aziendali, del soggetto incaricato della revisione legale dei conti e di ogni altro soggetto responsabile dei danni patrimoniali ad essa arrecati. Si deduce dal comma in esame, allora, come non vi sia alcuna traccia delle pretese eventualmente azionabili da azionisti e obbligazionisti nei confronti della banca.

Un passo in avanti è rappresentato dalla rilettura dell'art. 47 del decreto e dall'art. 3 del Provvedimento di risoluzione, dai quali la Corte deduce che l'impossibilità per azionisti, creditori della banca in risoluzione ed altri soggetti i cui diritti non siano stati oggetto di cessione, di poter esercitare alcuna pretesa, debba essere estesa anche alle pretese che non coinvolgono "soltanto" i diritti patrimoniali ed amministrativi riferiti alla banca cedente, ma anche tutte le altre, quali, appunto, proprio le pretese risarcitorie derivante da condotte di *misselling* perpetrate dalla banca cedente ai danni degli stessi azionisti e obbligazionisti.

Difatti, proseguono i Giudici d'Appello, se fosse consentito avanzare pretese risarcitorie anche solo per una determinata *causa petendi*, si rischierebbe di vanificare l'obiettivo del legislatore, e cioè dotare l'ente ponte di quelle possibilità di continuare l'attività bancaria svolta in precedenza dalla banca cedente: le passività, infatti, soprattutto quelle latenti, potrebbero essere molto maggiori delle attività acquisite dall'ente ponte grazie al provvedimento di cessione²⁵⁵. Fine primario della nuova normativa è - o meglio, dovrebbe essere-

²⁵⁵ Del resto, l'art. 25 del d.lgs. 180/2015 così recita: «1. Quando sussistono motivi di urgenza che non permettono di procedere ai sensi dell'articolo 24, l'avvio di un'azione di risoluzione e la riduzione o conversione delle azioni, delle altre partecipazioni e degli strumenti di capitale possono essere disposti sulla base di una valutazione provvisoria.

2. La valutazione provvisoria è effettuata dalla Banca d'Italia o dal commissario straordinario nominato ai sensi dell'articolo 71 del Testo Unico Bancario. Essa include una stima adeguatamente motivata di eventuali ulteriori perdite. Si applicano l'articolo 23, commi 1, primo periodo, e 3, e l'articolo 24, commi 1, 4 e 5, ove possibile.

3. La valutazione provvisoria è seguita, non appena possibile, da una valutazione definitiva conforme agli articoli 23 e 24. Se quest'ultima è effettuata insieme alla valutazione prevista dall'articolo 88, deve rimanere da essa distinta.

4. La valutazione definitiva è finalizzata ad assicurare che eventuali perdite siano pienamente rilevate e a fornire elementi utili per la decisione di ripristinare, in tutto o in parte, il valore dei diritti degli azionisti o dei creditori o incrementare il corrispettivo pagato, in conformità agli articoli 29, comma 3, e 51, comma 2.»

quello di salvaguardare l'interesse pubblico alla stabilità dei mercati, mediante la corretta continuazione dell'attività bancaria, anche a scapito di alcuni interessi privati eventualmente coinvolti.

Dirimente risulterebbe, ancora, il principio del *no creditors worse off*, in base al quale, gli azionisti non potrebbero subire pregiudizi maggiori rispetto a quelli che sarebbero derivati rispetto all'attivazione della procedura liquidatoria concorsuale. I creditori della banca, infatti, non avrebbero potuto comunque soddisfarsi in alcun modo grazie alla cessione degli attivi conseguenti alla liquidazione, poiché l'art. 83, co. 3, del TUB esplicitamente stabilisce l'impossibilità di promuovere alcuna azione giudiziaria nei confronti della banca oggetto della procedura.

Dato che gli appellanti hanno intentato un giudizio soltanto a risoluzione ormai iniziata (e conclusa) a nulla sarebbe valso lo sforzo anche se, al posto della nuova procedura post BRRD, si fosse intentata la liquidazione coatta amministrativa. I creditori, infatti, di una eventuale procedura liquidatoria possono beneficiare dei proventi derivanti dalla cessione degli attivi solo se il loro credito fosse sorto e riconosciuto *prima* dell'attivazione della procedura, non dopo.

La Corte ambrosiana, tuttavia, non trascura possibili soggetti alternativi verso cui esperire le istanze risarcitorie dei danneggiati: difatti, l'azione giudiziaria avrebbe dovuto esperirsi nei confronti della banca in liquidazione; inutile negare, però, che tale rimedio non sarebbe suscettibile di ristorare pienamente la gran massa di titolari di partecipazioni finanziarie vittime di condotte di *misselling*, poiché la procedura liquidatoria, in tali casi, è quasi sempre incapiente.

La Corte d'Appello, ritenendo come assorbente il primo motivo di ricorso, avente ad oggetto l'interpretazione del d.lgs. 180/2015 e del Provvedimento di risoluzione, non assume una posizione esplicita in merito alla natura del *resolution tool* e dell'applicabilità dell'art. 2560 c.c. piuttosto che dell'art. 58 TUB, limitandosi, piuttosto, a ribadire la specialità di tale cessione, più vicina ai caratteri della successione, in realtà; come tale, essa va a derogare sia la cessione di diritto comune, che quella di cui all'art. 58 del TUB, di cui va

ad applicare soltanto il terzo comma, relativo ai privilegi e le garanzie di cui è fornita la banca cedente²⁵⁶.

²⁵⁶ L'orientamento che non riconosce la cessione dell'ente ponte è stato riconfermato dalla sentenza del Tribunale di Ancona n. 782 del 17 aprile 2019, resa nei confronti di "Nuova Banca delle Marche" S.p.a. e di "U.B.I." Spa.

Questa sentenza è stata emanata al termine di una causa condotta sempre a ragione di un investimento in titoli mai richiesti (in particolare, gli attori si dolgono di essere stati indotti ad acquistare dei titoli obbligazionari subordinati); ovviamente, in seguito alla risoluzione del novembre 2015, detti titoli sono stati azzerati. Gli obbligazionisti, allora, convengono in giudizio la banca, sia per la violazione degli obblighi contrattuali sottesi al loro investimento, sia per quanto concerne la responsabilità professionale gravante in capo ai dirigenti ed ai funzionari della banca, a titolo di responsabilità extracontrattuale.

Gli argomenti sollevati da parte attrice sono sostanzialmente i medesimi sollevati dagli attori nelle cause che hanno visto coinvolti gli investitori delle quattro banche: cioè, le azioni risarcitorie e restitutorie, nelle quali viene evidenziata la responsabilità dell'intermediario per violazione dei doveri di comportamento imposti nella prestazione dei servizi di investimento relativamente ad azioni ed obbligazioni, che sarebbero incluse nel perimetro della cessione, e come tali interamente trasferibili all'ente ponte.

Soprattutto, i successivi salvataggi delle cd. Banche Venete (di cui si parlerà *infra*), ove è stata espressamente disciplinata l'esenzione da responsabilità delle *good bank* per i comportamenti illeciti imputabili alle vecchie banche, farebbero propendere, in applicazione del principio «*ubi lex voluit, dixit*», che in realtà se il legislatore avesse voluto impedire tale cessione, lo avrebbe specificato.

Il Tribunale marchigiano ripercorre velocemente quelle che sono le difese di parte convenuta ed i ragionamenti condotti dal Tribunale meneghino nella sentenza 11173/2017 relativamente al perimetro della cessione e, soprattutto, ai rapporti tra tale tematica declinata nell'ambito del diritto comune, del Testo Unico Bancario e della BRRD.

Il Tribunale di Milano, infatti, a sostegno della sua tesi cita la copiosa giurisprudenza in tema di trasferimento di obbligazioni sanzionatorie le quali, essendo sorte per effetto dell'illecito compiuto dai soggetti appartenenti all'ente, sono ricomprese nei debiti della banca cedente, e, conseguentemente, sono inclusi nella cessione (così Cass. 2523/2017; Cass. 18528/2014; Cass. 22199/2010).

In particolare, tali ultimi argomenti non sembrano dirimenti: in effetti, un conto è discutere della cessione di sanzioni applicate *ex art. 145* del TUB, le quali neanche dovrebbero, a tutti gli effetti, poter "transitare" da una banca all'altra, pena la compromissione delle finalità della cessione *ex art. 47* del d.lgs. 180/2015; altro discorso, invece, è voler ammettere che delle mere pretese, incentrate su dei comportamenti non ancora accertati in sede giudiziaria, possano dirsi traslati dal cedente al cessionario. Nella citata sentenza 2523 del 2017, del resto, la Cassazione, a suffragio delle proprie argomentazioni, invoca l'applicazione dell'art. 58, co. 5, TUB (dedicato al diritto di opposizione dei creditori); mentre l'art. 43, co. 3, del d.lgs. di recepimento della BRRD menziona solo il terzo comma dell'art. 58, con esclusione di tutti gli altri commi. Con ciò, ritenendo che solo il terzo comma possa trovare applicazione.

In maniera innovativa rispetto a tutte le altre sentenze registrate sul punto, il Tribunale di Ancona tenta di definire ulteriormente l'*actio finium regundorum* intorno al perimetro della cessione all'ente ponte, distinguendo gli illeciti contrattuali da quelli extracontrattuali.

Per quanto concerne la prima tipologia di illecito, dirimente risulta il fatto che le obbligazioni subordinate intestate agli attori sono state azzerate, e non sottoscritte presso l'ente ponte cessionario. Come tale, non è possibile invocare l'applicazione dell'art. 2558 c.c., che statuisce il subentro del soggetto cessionario nei confronti del cedente per quanto riguarda i contratti non aventi carattere strettamente personale.

Nonostante il *revirement* rappresentato dalla sentenza della Corte d'Appello di Milano n. 917 del 2019, seguita poi dal Tribunale di Ancona n. 782 del 2019²⁵⁷, la giurisprudenza²⁵⁸ si è dimostrata ancora “legata” all’orientamento che afferma la legittimazione sostanziale e processuale dell’ente ponte (e dei suoi aventi causa) a rispondere delle pretese risarcitorie avanzate da azionisti e obbligazionisti a causa della violazione delle norme in materia di intermediazione finanziaria²⁵⁹.

Seguono tale orientamento anche le decisioni dell’Arbitro per le Controversie Finanziarie.

Da ultimo, infatti, le decisioni dell’Arbitro Consob²⁶⁰ evidenziano come sussista sempre la legittimazione passiva dell’intermediario resistente, rappresentato dalla banca che ha incorporato l’ente ponte, nelle azioni proposte per ottenere il risarcimento del danno a causa della violazione dei doveri di correttezza, diligenza e trasparenza nella vendita di prodotti finanziari.

Nelle plurime pronunce pubblicate in materia, infatti, l’Arbitro reitera le argomentazioni della giurisprudenza prevalente sul punto, sottolineando come i

Eadem ratio per quanto riguarda gli illeciti di natura aquiliana: in questo caso, infatti, secondo il Tribunale non possono includersi tra le passività menzionate dal Provvedimento della Banca d'Italia e dalla normativa di recepimento della BRRD un debito che fosse solo latente, ipotetico e comunque non determinabile; del resto, il giudizio per cui è causa è stato introdotto solo successivamente alla cessione.

Anche il Tribunale di Ancona, insomma, pur provando a distinguere tra i diversi profili di responsabilità ascrivibili, non riesce a ritenere fondata la chiamata in giudizio dell’ente ponte, ma ritiene legittimata rispondere la vecchia banca ormai in liquidazione.

²⁵⁷ Vds. la nota precedente.

²⁵⁸ Tra le ultime pubblicate, si annovera Trib. Arezzo n. 126 del 4 febbraio 2020.

²⁵⁹ Purché, però, per l’emissione ed il collocamento delle azioni sia responsabile il medesimo soggetto.

Difatti, argomentando *ex artt.* 94, co. 8 e 9, del TUF, nella decisione n. 2588 del 18 maggio 2020, l’ACF sottolinea come sussista la legittimazione passiva dell’ente ponte, in merito alle pretese risarcitorie esperite per violazione della normativa in materia nella vendita di prodotti finanziari, solo quando questi ultimi prodotti sono stati sia emessi, che collocati dalla banca cedente. Laddove, infatti, tali prodotti fossero collocati da un soggetto terzo, la pretesa risarcitoria verrebbe “dirottata” verso il soggetto terzo collocatore, e non verso la vecchia banca; conseguentemente, non potrebbe dirsi sussistente la responsabilità dell’ente ponte e, successivamente, della banca incorporante. Così gli Arbitri dell’ACF: «[...] È fondata, e assorbente di ogni altra questione sollevata dalle parti, l’eccezione di difetto di legittimazione passiva dell’intermediario convenuto, per non avere il ricorrente dimostrato di avere acquistato le azioni oggetto del ricorso avvalendosi dei servizi di investimento della Vecchia Banca, successivamente incorporata dall’odierno resistente. [...]»

²⁶⁰ Decisione n. 2601 del 20 maggio 2020, n. 2589 del 18 maggio 2020, n. 2550 dell’8 maggio 2020, n. 2479 del 20 aprile 2020.

crediti risarcitori dei clienti delle vecchie banche (che siano derivanti da condotte di *misselling*) debbono ritenersi ceduti ai nuovi enti ponte, ritenendo che in questo particolare caso di cessione d'azienda bancaria le passività transitino da un ente all'altro indipendentemente dalla loro annotazione nei libri contabili. Del resto, tali soggetti non farebbero valere, a detta dell'ACF, diritti acquisiti nella loro qualità di azionisti ma, *a fortiori*, nella loro qualità di clienti²⁶¹.

Appare dunque evidente come, data la difformità degli orientamenti, urga un intervento chiarificatore da parte della Corte di Cassazione.

Soltanto il Giudice della nomofilachia, infatti, potrà operare una corretta *actio finium regundorum* nella fluidità delle interpretazioni date dalla dottrina e dalla giurisprudenza sui rapporti tra la disciplina della cessione di diritto comune, la cessione *ex art. 58 TUB* e quella disciplinata dagli artt. 43 e 47 del d.lgs. 180/2015, e statuire verso chi, di conseguenza, debbano essere indirizzate le giuste pretese risarcitorie da parte degli azionisti e degli obbligazionisti caduti nella trappola della disinformazione finanziaria.

In mancanza di tale intervento, il rischio è quello di incardinare i processi a valutazioni legate alla maggiore o minore solvibilità dell'intermediario che si decide a priori di ritenere legittimato passivo, al fine di offrire il dovuto ristoro ai detentori di strumenti finanziari, ma sacrificandosi indubbiamente così la certezza del diritto.

2. La crisi del «Monte dei Paschi di Siena» S.p.A.

La crisi che ha coinvolto il più antico istituto di credito italiano ha radici profonde. Per citare solo una delle cause più rilevanti del recente ventennio, si

²⁶¹ Vds. decisione ACF n. 2601 del 20 maggio 2020.

consideri l'acquisizione occorsa di Banca Antonveneta²⁶², rivelatasi, poi, fallimentare²⁶³.

Nella seconda metà del 2011, l'EBA "lancia" un esercizio sul capitale, allo scopo di simulare l'impatto sul patrimonio della banca dell'effetto di una valutazione del portafoglio dei titoli di Stato a valori di mercato al 30 settembre 2011 e richiedendo, altresì, alle banche appartenenti all'Unione Europea di detenere, al 30 giugno 2012, un *Core Tier 1 ratio* pari al 9% minimo delle attività di rischio ponderato, più un *buffer* temporaneo ed eccezionale per far fronte ad eventuali rischi connessi alla crisi del debito sovrano che al tempo imperversa nei mercati europei.

Rilevata, per l'effetto, una deficienza di capitale ingente, pari a circa 3,3 miliardi di euro e consapevole di non poter colmare "da sola" il deficit esistente, MPS ritiene ragionevole e necessario il ricorso a misure di supporto governativo per importi compresi tra 1,3 e 1,7 miliardi di euro.

Lo Stato riesce, così, a soccorrere la banca prevedendo, alla luce del d.l. n. 87 del 27 giugno 2012, il ricorso ai cd. NFS (Nuovi Strumenti Finanziari, meglio noti come «Monti Bond²⁶⁴»).

²⁶² Avutasi con delibera dell'8 novembre 2007 del Consiglio di Amministrazione di MPS. A giudizio della banca, l'iniziativa avrebbe avuto una valenza strategica per il gruppo, al fine di migliorare la copertura geografica della propria rete distributiva, in particolare nel nord-est del Paese. L'operazione, però, non è assistita da alcuna due diligence indipendente, non essendo la stessa neppure richiesta, tra l'altro, dalla normativa di vigilanza *ratione temporis* vigente. Ad ogni modo, già dal 19 novembre 2007 ad MPS viene consentito l'accesso presso Antonveneta al fine di verificarne la situazione tecnica e organizzativa. Cfr. BARBAGALLO C., *Banca Monte dei Paschi di Siena, Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, Roma, 22 novembre 2017, p. 5

²⁶³ È dalla seconda metà del 2008, comunque, che cominciano a manifestarsi gli effetti della crisi. Basti pensare che soltanto tra il 2008 e il 2011 la Banca d'Italia conduce ben dieci ispezioni presso MPS, tre delle quali aventi ad oggetto i rischi di credito e due i rischi finanziari.

²⁶⁴ Tali strumenti sono stati sottoscritti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze al fine di rafforzare il *Core Tier 1* di Monte Paschi, la quale si è dovuta impegnare, da parte sua, a restituire, entro scadenze predefinite, gli interessi maturati in favore dello Stato.

Le caratteristiche di tali strumenti finanziari speciali, destinati alla ricapitalizzazione del Monte, vengono descritte all'art. 23-*decies* del decreto citato; della cifra sottoscritta dal MEF, e cioè 4 miliardi, ben 1,9 serviva alla sostituzione dei vecchi Tremonti *bonds*, precedentemente emessi dalla banca. Cfr. RULLI E., *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, cit., p. 185 e s.; ROSSANO D., *La nuova regolamentazione delle crisi bancarie*, cit., p. 142 e s.; per un approfondimento sui Monti bonds v. anche SEPE M., *La sottoscrizione dei "Monti bond". Ruolo delle autorità e compatibilità con la disciplina comunitaria degli aiuti di Stato. Note all'ordinanza Tar del 21 febbraio 2013*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2013, p. 48 e s.

Ne deriva, pertanto, che al fine di consentire alla banca di conformarsi alle raccomandazioni alla stessa impartite dall'EBA, la Commissione UE approva così il piano di ricapitalizzazione di MPS, subordinato alla presentazione di un piano di ristrutturazione da vararsi entro sei mesi dalla intervenuta decisione; piano di ristrutturazione che, dopo una fitta interlocuzione con i vertici della Banca senese, viene definitivamente approvato nel novembre del 2013²⁶⁵.

Il *Comprehensive Assessment*²⁶⁶ si conclude con la pubblicazione dei dati ufficiali il 26 ottobre del 2014: nonostante gli sforzi profusi, Rocca Salimbeni evidenzia ancora una volta un *capital shortfall*, riferibile unicamente allo scenario avverso degli *stress test*, pari a 2,1 miliardi di euro rispetto alla soglia minima, fissata al 5,5% delle attività di rischio ponderate.

Ma v'è di più. A far data dal 4 novembre 2014, in ragione dell'entrata in vigore del MVU e, quindi, della competenza riconosciuta in capo alla Banca Centrale Europea di vigilare direttamente su ben 130 gruppi bancari significant, tra cui, appunto, la banca senese, è proprio quest'ultima a registrare la perdita di capitale più alta.

La misura della partecipazione della Fondazione all'interno di banca MPS frattanto diminuisce fino ad arrivare al 2,5% del capitale azionario²⁶⁷.

Il Meccanismo di vigilanza unico è costretto, dunque, ad intervenire e a chiedere ad MPS di presentare un piano di rafforzamento patrimoniale -allora finalizzato a colmare la carenza di capitale emersa in esito al *Comprehensive Assessment*- e di assumere tutte le iniziative necessarie a risolvere il problema della qualità creditizia, ritenendosi necessario altresì perseguire il definitivo risanamento del gruppo, incluse quelle operazioni di aggregazione destinate a

²⁶⁵ Pochi mesi dopo, per far fronte agli impegni assunti, Monte dei Paschi prova a deliberare un aumento di capitale pari a 3 miliardi di euro. Il piano dei vertici è evidente: l'obiettivo è quello di trovare nuovi sottoscrittori dei titoli azionari al fine di veder così contestualmente diminuire la partecipazione della Fondazione "Monte dei Paschi di Siena", la quale avrebbe dovuto, per parte sua, trovare un'acquirente di tutta o parte della propria quota detenuta nella banca e al tempo pari al 30% circa. Vds. *Aumento MPS, vertice in Bankitalia*, ne *IlSole24ore*, 28 gennaio 2014.

²⁶⁶ Speciale "valutazione approfondita" della quale si serve la BCE per verificare lo stato di salute delle banche su cui esercita la propria attività di vigilanza. Vds. www.bankingsupervision.europa.eu

²⁶⁷ Vds. DAVI L., *Un piano flessibile per rilanciare MPS*, in *IlSole24ore*, 30 ottobre 2014, nel quale il Presidente *pro tempore* di Consob, Giuseppe Vegas, sottolinea le maggiori difficoltà che incontrano le banche italiane a ricapitalizzarsi, a causa di regole talvolta inique, laddove alle banche estere è stato concesso di "salvarsi" a carico del contribuente approfittando di un diverso e più flessibile *framework* normativo.

non trovare, però, alcuna attuazione stante la difficoltà di individuare un partner per le stesse. A giugno 2015 la banca, su autorizzazione del MVU, delibera un aumento di capitale pari a 3 miliardi di euro, così ripartiti: 1,1 miliardi destinati a completare il rimborso degli aiuti di Stato ricevuti nel 2013; la restante parte a colmare la carenza di capitale²⁶⁸.

A ciò si aggiunga anche che, dopo aver rimborsato il capitale per gli aiuti di Stato ricevuti, occorre procedere al pagamento di tutti gli interessi, al posto dei quali vengono assegnate in pagamento delle azioni, di talché si addiène ad una soluzione inevitabile: il MEF diviene azionista del Monte dei Paschi di Siena per un ammontare pari al 4% del capitale.

È un evento epocale, la cui importanza non passa inosservata neanche per la stampa specializzata che segue la vicenda: dopo vent'anni di assenza dall'azionariato di MPS, lo Stato torna ad esser parte della compagine societaria ma, questa volta, senza vedersi riconosciuto quel peso determinante nella scelta dei vertici dell'Istituto che aveva fino al 1995. La partecipazione del MEF, in altre parole, ha un peso unicamente di tipo finanziario²⁶⁹.

Si giunge, così, all'intervallo compreso tra il mese di febbraio al mese di luglio 2016, quando MPS viene nuovamente sottoposta allo stress test condotto dall'EBA, perché si valuti la sua resilienza e la sua capitalizzazione in condizioni economiche "critiche", riportando risultati per nulla incoraggianti²⁷⁰.

Alla luce dei risultati rilevati, la BCE richiede a banca MPS²⁷¹ l'adozione di misure idonee a risolvere i gravi problemi della banca e, in particolare, di

²⁶⁸ Cfr. BARBAGALLO C., *Banca Monte dei Paschi di Siena*, cit., p. 13 e s; BANCA D'ITALIA, *La ricapitalizzazione precauzionale di MPS: domande e risposte*, p. 1. Alla banca viene chiesto anche di rispettare un CET1 ratio del 10,2%, oltre a non distribuire dividendi ed affrontare il problema delle attività deteriorate.

²⁶⁹ Vds. PERUZZI C., *MPS, lo Stato entra nel capitale con una quota del 4%*, in *IlSole24ore*, 1° luglio 2015.

²⁷⁰ In particolare, tali condizioni si basano sull'evoluzione dell'attività economica e dei tassi d'interesse a lungo termine, senza considerare ogni eventuale azione che le banche potrebbero porre in essere al fine di arginare le stesse. In tale contesto, la banca avrebbe mostrato nel 2018 un significativo peggioramento della situazione patrimoniale, con un CET1 *ratio* pari al -2,4% delle attività ponderate per il rischio. Nello scenario di base, invece, il CET1 *ratio* si attesta al 12,2%, sostanzialmente in linea con il valore di tale coefficiente per l'epoca.

²⁷¹ Tra i primi a discutere dell'applicazione dell'alternativa tra *bail in* e *bail out* nei confronti di banca MPS, si annovera VÉRON N., *Bail-in o bail-out? Il dilemma sul Monte dei Paschi*, in *lavoce.info*, 29 luglio 2016.

individuare lo strumento necessario a far fronte alla ormai tragica qualità creditizia. Viene quindi varato il «Progetto Charles», per effetto del quale è, da un lato, prevista la riqualificazione del portafoglio crediti, da realizzare mediante la cessione delle sofferenze e l'incremento dei tassi di copertura delle altre categorie di crediti deteriorati²⁷² fino al 40%; dall'altro, si delibera il rafforzamento patrimoniale per un ammontare fino a 5 miliardi di euro²⁷³.

Tale progetto, però, naufraga repentinamente²⁷⁴, e diventa, quindi, inevitabile l'intervento salvifico da parte dello Stato, da coordinarsi tuttavia con le norme europee vigenti in materia di interventi nel perdurare di una crisi bancaria. Sul punto, giova ricordare che l'ammontare di capitale "precauzionale" che una banca può chiedere allo Stato deve essere sempre pari a quello necessario a coprire il fabbisogno patrimoniale che deriva dallo scenario avverso di uno *stress test*. Il 23 dicembre 2016, pertanto, la BCE quantifica per MPS un fabbisogno di capitale regolamentare pari a 8,8 miliardi di euro con riferimento allo scenario avverso, suddivisi in 6,3 miliardi di euro per riallineare il CET1 *ratio* alla soglia dell'8%, e 2,5 miliardi per consentire al *Total capital ratio* di raggiungere la soglia dell'11,5%.

Ed è proprio in pari data che il legislatore immediatamente vara il decreto n. 237 del 23 dicembre 2016 (cd. decreto «salva risparmio»), avente ad oggetto le misure volte a ripristinare la fiducia dei mercati nel sistema bancario e che prevede la possibilità per lo Stato di concedere le dovute garanzie sulle passività bancarie di nuova emissione, potendo lo stesso persino arrivare a partecipare al capitale delle banche, seppur nei limiti di quanto statuito dalla direttiva comunitaria BRRD e dalla Comunicazione della Commissione europea del 2013 in materia di aiuti di Stato.

²⁷² Cfr. BANCA D'ITALIA, *La ricapitalizzazione precauzionale di MPS*, cit., p. 2 e s.

²⁷³ Vds. FERRANDO M., *MPS verso l'aumento garantito dallo Stato*, in *IlSole24ore*, 6 luglio 2016

²⁷⁴ Cfr. BALSAMO TAGNANI S., *Crisi bancarie*, cit., p. 350 e s. In particolare, in una prima fase è fallita la conversione volontaria di obbligazioni subordinate del tipo «*Upper Tier 2*», anche e soprattutto a causa della legislazione bancaria vigente, la quale ha impedito alla maggior parte degli obbligazionisti di aderire alla conversione volontaria, in quanto la maggior parte di loro è rappresentata da investitori non professionali, i quali risultano assoggettati alla disciplina MiFID per quanto riguarda la cd. adeguatezza bloccante.

2.1 La ricapitalizzazione precauzionale ed il decreto «salva risparmio». Brevi annotazioni.

Il sostegno pubblico straordinario, ai sensi dell'art. 32 della BRRD, può essere adottato per evitare o rimediare ad una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro, preservandone la stabilità finanziaria. È una misura di intervento che ha natura straordinaria, cautelativa e temporanea che, però, può essere concessa solo a condizione che la banca sia solvibile e che l'intervento pubblico sia approvato dalla Commissione UE²⁷⁵.

²⁷⁵ Come la dottrina più attenta non ha mancato di sottolineare (cfr. SCIPIONE L., *Una rilettura critica dell'istituto della "ricapitalizzazione precauzionale" tra scenari ipotetici, vincoli sugli aiuti di Stato e (in)stabilità sistemica*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2018, p. 92 e s.), in base alle attuali normative in tema di vigilanza uno *stress test* è indispensabile per determinare se, e in che misura, sia necessaria una ricapitalizzazione precauzionale. Tuttavia, anche gli *stress test* non sono scevri da critiche, sia per quanto riguarda il loro funzionamento, che per quanto concerne le conseguenze fattuali che essi andrebbero a far registrare in caso di esito negativo.

Se, infatti, l'esito dello *stress test* individua uno *shortfall* di capitale anche nello scenario di base, vuol dire che la banca deve essere contrassegnata come insolvente e quindi non idonea per beneficiare di una ricapitalizzazione precauzionale; cioè, lo Stato in tal caso non potrebbe procedere con un intervento pubblico di siffatta specie. Inoltre, anche nel caso in cui vi siano le condizioni per procedere ad una ricapitalizzazione, perché magari lo *stress test* è negativo -come nel caso di MPS- solo nello scenario avverso, la BRRD ed il Reg. SRM prevedono che la ricapitalizzazione precauzionale sia strettamente limitata alle "iniezioni" necessarie per ovviare alle carenze di capitale stabilite negli *stress test*, nelle analisi della qualità degli attivi o nelle esercitazioni equivalenti condotte dalla BCE, dall'EBA o dalle Autorità nazionali. Ciò potrebbe comportare che l'ente creditizio sia ricapitalizzato con meno di quanto necessitasse al momento dell'effettuazione del test, a causa, magari, di un errore di valutazione da parte dell'Autorità di vigilanza.

È quanto accaduto, come riportato nel testo, alla banca senese, la quale vede aumentare il deficit di capitale, in soli tre mesi, da 3,8 miliardi a 8,8 miliardi di euro; tale diversa valutazione ha fatto diffidare della correttezza dell'operato dell'Autorità di vigilanza. Cfr. MERLER S., *The strange case of the MPS capital shortfall*, in www.bruegel.org, 27 dicembre 2016.

Sulla stessa falsariga si pone anche il dubbio intorno al salvataggio del *Banco Popular Español*. L'istituto di credito spagnolo, infatti, nonostante avesse superato *Asset Quality Review*, *stress test*, *Supervisory Review and Evaluation Process*, etc., la banca è stata posta lo stesso in risoluzione a causa della crisi di liquidità ormai conclamata.

Essendo sottoposta sotto l'egida della BCE, in quanto Autorità di vigilanza competente, il SRB ha sancito la sua risoluzione in tre passaggi: 1) riduzione delle azioni e delle obbligazioni AT1; conversione delle obbligazioni T2 in azioni rappresentative al cento per cento del capitale sociale; cessione di queste ultime al Banco Santander al prezzo simbolico di 1 euro. La presenza di un acquirente come Santander è stata provvidenziale, poiché ha evitato l'applicazione completa del bail in dei titoli senior e dei depositanti: la banca, infatti, si è impegnata ad effettuare un aumento di capitale paria a 7 miliardi di euro. V. *amplius* RISPOLI FARINA M., *La recapitalización cautelar del Monte dei Paschi di Siena y la liquidación forzosa administrativa de Veneto banca y Banca popolare di Vicenza. Estudio comparativo*, in *Innovazione e Diritto*, 1, 2018, p. 29 e s.

È proprio in virtù di tale valutazione che, lo stesso giorno di entrata in vigore del decreto²⁷⁶, MPS chiede al Ministero dell'Economia e delle Finanze di poter accedere alle forme straordinarie di supporto alla liquidità per una cifra pari a 15 miliardi ed annuncia l'intenzione di richiedere l'intervento di rafforzamento patrimoniale, così come previsto dal decreto salva risparmio. La banca senese inoltra, pertanto, formale istanza di ricapitalizzazione precauzionale alla BCE²⁷⁷.

È bene sottolineare che l'articolato normativo della disciplina comunitaria e di quella nazionale non esclude, di per sé, il ricorso ad un supporto statale per ricapitalizzare un ente, purché ciò avvenga a determinate e precise condizioni, che si sostanziano nella sottoscrizione di fondi propri o acquisto di strumenti di capitale (di classe 1 o 2) a prezzi e condizioni che non conferiscono un vantaggio all'ente, se al momento della sottoscrizione o dell'acquisto questo non versi in una delle situazioni riconducibili ai presupposti della risoluzione, né ricorrano i presupposti per la riduzione o la conversione degli strumenti di capitale, con l'impegno a cedere ad un privato detti strumenti non appena consentito dalle

Alla luce di quanto *supra* evidenziato, su un piano tecnico, occorre prendere atto che gli stress test, ed altre valutazioni analoghe, sono inadeguate a valutare la rischiosità di una banca attingendo solamente ai dati dell'ultimo bilancio ed applicando simulazioni numeriche in scenari estremi. Dovrebbero, essere, invece, utilizzati come meri elementi valutativi al fine di indirizzare alle banche sottoposte ad indagine la richiesta di arrivare ad un determinato CET 1 ratio. Più in generale, infatti, come sottolinea AMOROSINO S., *L'Unione Bancaria Europea e l'egemonia delle decisioni politiche*, in *Rivista di Diritto Bancario*, I, 2018, p. 5, le valutazioni della BCE sembrano viziate a monte dall'impostazione di vigilanza, a forte trazione nord-europea, che, tuttavia, sembra essersi temporaneamente sopita a causa delle misure emergenziali anti Covid-19, per le quali v. *amplius* nel successivo Capitolo; dall'altro lato, a valle, non sembra scembrare da errori di valutazione, come nel caso del *Banco Popular*. Insomma, gli stress test sembrano sempre di più essere più strumenti di politica monetaria, che di vigilanza.

²⁷⁶ Come detto, il 23 dicembre 2016.

²⁷⁷ Per una sintetica esposizione degli interventi del legislatore a supporto delle difficoltà del sistema bancario negli anni 2015-2017, v. anche LENER R., *Profili problematici delle nuove regole europee sulla gestione delle crisi bancarie*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2018, p. 21 e s. (soprattutto per quanto riguarda la necessità di evitare la risoluzione di MPS per scongiurare un sicuro effetto sistemico).

circostanze di mercato²⁷⁸, nel rispetto della normativa inerente agli aiuti di Stato²⁷⁹. È questa la cd. ricapitalizzazione precauzionale.

Tuttavia, le altre forme in cui detto sostegno può avvenire sono due: a) liquidità fornita dalla Banca centrale (cd. *Emergency Liquidity Assistance*); b) garanzie dello Stato sulle passività di nuova emissione²⁸⁰.

Le fattispecie previste dall'articolo 32, par. 4, lett. d) della BRRD (e, specularmente, dall'art. 18 del d.lgs. 180/2015) non sono ascrivibili alla tipologia di sostegno finanziario pubblico straordinario²⁸¹ prevista dagli artt. 56 e s., non

²⁷⁸ Cfr. RISPOLI FARINA M., *La soluzione delle crisi delle banche venete nell'ambito della procedura di risanamento e risoluzione delle banche italiane. Uno sguardo di insieme*, in *Innovazione e Diritto*, 2, 2018, p. 8 e s.

Il disposto della nota «Comunicazione sul settore bancario» del 2013 (per la quale vedi *supra* nel primo Capitolo del presente lavoro) precisa che la partecipazione agli oneri dei privati è condizione necessaria per l'intervento pubblico: i creditori della banca, seppur, tra essi, soltanto azionisti e obbligazionisti subordinati, devono contribuire alla copertura parziale delle perdite; ovviamente, il tutto nel rispetto del noto principio del *no creditor worse off*. In tal senso, infatti, risulta chiarificatore il principio per il quale la ricapitalizzazione precauzionale è soggetta al vincolo della conversione in capitale degli strumenti AT1 e T2; il punto 45 di detta comunicazione, tuttavia, consente di limitare ulteriormente o di sospendere il *bail-in* degli obbligazionisti subordinati, se anche questo *bail-in* "ridotto" avesse effetti sproporzionati per il sistema economico-bancario.

²⁷⁹ Oltre alla bibliografia già citata nel Capitolo 1 del presente lavoro, si v. anche ARGENTATI A., *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, in *Mercato, Concorrenza, Regole*, 2, 2015, p. 315 e s.; CANEPA A., *Il difficile equilibrio fra concorrenza e aiuti di Stato nella crisi: ruolo e scelte della Commissione nel settore bancario*, in www.amministrazioneincammino.it; BIONDI A. – RIGHINI E., *An evolutionary theory of Eu State Aid Control*, in *Legal Studies Research Paper Series*, King's College, 2014; FORTUNATO S., *Aiuti di stato e mercato creditizio fra ordinamenti comunitari e interventi nazionali*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 2010, p. 379 e s.; INZITARI B., *Crediti deteriorati (NPL) e aiuti di Stato nella BRRD e nella Comunicazione sul settore bancario del 30 luglio 2013*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 6, 2016, p. 641 e s.; LIBERATI M., *La crisi del settore bancario*, cit., p. 1345; MARCUCCI M., *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria*, in *L'Unione bancaria europea*, cit., p. 228 e s.

²⁸⁰ Cfr. BOCCUZZI S., *Il regime speciale della risoluzione*, cit., p. 139.

²⁸¹ Val la pena ricordare che la BRRD, nonostante "per statuto" si inserisca in un quadro normativo volto ad evitare il ricorso agli interventi pubblici per la gestione delle crisi bancarie, non esclude la possibilità che, durante una crisi sistemica, l'Autorità di risoluzione ricorra a strumenti pubblici di stabilizzazione finanziaria per il finanziamento della risoluzione. Tali strumenti, si ricorda, sono aggiuntivi rispetto a quelli di cui è dotata l'Autorità di risoluzione, ed il loro uso deve essere sempre conforme alle norme sugli aiuti di Stato. Ne consegue che è sempre e comunque necessario aver applicato un *bail-in* di almeno l'8% delle passività della banca, inclusi i fondi propri.

Nel nostro ordinamento non si trova traccia di tale tipologia di intervento pubblico: il legislatore ha giustificato tale scelta affermando che tale metodo non risulta previsto dal Reg. 806/2014 sul *Single Resolution Mechanism*. Conseguentemente, l'unico intervento finanziario pubblico attualmente consentito resta quello indicato nel corpo del testo, e cioè la ricapitalizzazione precauzionale. Cfr. BOCCUZZI S., *op.ult.cit.*, p. 214 e s.

essendo integrati i presupposti del dissesto o del rischio di dissesto, e conseguentemente, della risoluzione²⁸².

Esse risultano riconducibili, invece, a quelle tipologie di sostegno pubblico che servono a prevenire tali ultime eventualità: le misure di cui all'art. 32, par. 4, lett. d), infatti, servendo a scongiurare il pericolo di risoluzione dell'impresa, perseguono le stesse finalità delle misure di intervento precoce²⁸³.

Le misure previste dalla ricapitalizzazione e dalle altre forme di sostegno pubblico devono avere sempre un carattere cautelativo e temporaneo, essere sempre proporzionate per rimediare alle conseguenze della grave perturbazione occorsa e non venire assolutamente utilizzate per compensare le perdite che l'ente ha accusato o rischia di accusare nell'immediato futuro²⁸⁴.

Come emerso anche proprio per banca MPS, prima di richiedere l'intervento pubblico l'intermediario deve aver tentato senza successo di raccogliere le risorse necessarie sul mercato: l'intervento pubblico di supporto, allora, sarà consentito a patto di aver avuto un'esigenza emersa nello scenario avverso di uno *stress test* condotto a livello nazionale od europeo; tutto ciò, al fine di evitare una grave perturbazione dell'economia di uno stato membro e preservarne la stabilità finanziaria²⁸⁵.

²⁸² Sono, questi, strumenti di stabilizzazione finanziaria, e sono costituiti a uno "strumento pubblico di sostegno al capitale" (art. 57 BRRD), il quale si sostanzia in una partecipazione pubblica alla ricapitalizzazione dell'ente, che è destinata a cessare con la partecipazione statale al settore privato; vi è, poi, lo "strumento relativo alla proprietà pubblica temporanea", e cioè la nazionalizzazione temporanea dell'ente, destinata a cessare una volta ultimata la cessione ad uno o più acquirenti privati. Cfr. GUARRACINO F., *Le misure di sostegno finanziario pubblico straordinario*, in *La gestione delle crisi bancarie*, a cura di TROIANO V. - UDA M. G., Cedam, Milano, 2018, p. 419.

²⁸³ Ambedue le tipologie di sostegno pubblico sono qualificate dalla stessa direttiva BRRD come aiuti (art. 2, par. 1, n. 28) e, come tale, sono legate a doppio filo con la disciplina sugli aiuti di Stato, e cioè gli artt. 107, 108, 109 TFUE; i regolamenti e tutti gli atti dell'Unione, ivi compresi quelli emanati ai sensi dell'art. 108, par. 4, o dell'art. 109 TFUE. Cfr. GUARRACINO F., *Le misure di sostegno pubblico straordinario*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, IV, 2017, p. 398 e s.

²⁸⁴ V. DE ALDISIO A., *La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria*, in *Banca, Impresa, Società*, III, 2015, p. 422 e s.

²⁸⁵ È perciò ben facile comprendere le motivazioni della limitata compatibilità dell'intervento pubblico con il mercato interno, di talché tali misure sarebbero ammesse, in deroga alla regola generale, solo per poche, limitate eccezioni, puntualmente individuate dall'Antitrust europeo; fattispecie che, almeno in teoria, sono suscettibili di estensione ad altre categorie di aiuti, su decisione del Consiglio previa proposta della Commissione. Cfr. CAPRIGLIONE F., *La nuova gestione delle crisi bancarie*, in *La gestione delle crisi bancarie*, cit., p. 39 e s.

Il d.l. n. 237 del 23 dicembre 2016 (convertito nella l. n. 15 del 17 febbraio 2017), denominato «salva risparmio», autorizza il Governo a concedere un sostegno pubblico alle banche italiane all'interno del quadro europeo in materia di aiuti di Stato.

Il decreto, che qui si annota brevemente²⁸⁶, risulta suddiviso in due diversi «Titoli»: *in primis* le disposizioni relative alla garanzia statale sulle passività di nuova emissione; *in secundis* le disposizioni che regolano le azioni necessarie per rafforzare il capitale.

Si v. anche GEBSKY S., *Competition First? Application of State Aid Rules in the Banking Sector*, in *Competition Law Review*, 6, 2009, p. 89 e s.; TESAURO G., *Diritto dell'Unione Europea*, Cedam, Padova, 2012, p. 855 e s.; CANEPA A., *Dai salvataggi bancari ai crediti deteriorati: la complessa applicazione delle regole sugli aiuti di stato fra flessibilità e rigidità*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 3, 2016, p. 258 e s.; LENER R., *Risoluzione e aiuti di Stato. Alcuni orientamenti della Commissione Europea a confronto*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016, p. 581 e s.; ROSSANO D., *Gli aiuti di Stato alle banche e le ritrattazioni della Commissione: tra distorsioni della concorrenza e (in)stabilità finanziaria*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2016, p. 10 e s.; DI BRINA L. - ROSSANO D., *La crisi della banca e degli intermediari finanziari*, in *Manuale di diritto bancario e Finanziario*, a cura di Capriglione F., Cedam, Milano, 2019, p. 477 e s.; SUPINO I., *Salvataggio delle banche, ricapitalizzazione e limiti alla governance bancaria*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 3, 2016, p. 117 e s.

²⁸⁶ Per ulteriori approfondimenti v. MOTRONI R., *Le garanzie statali su passività di nuova emissione nel d.l. 237/2016*, in *La gestione delle crisi bancarie*, cit., p. 471 e s.; MECATTI I., *Il decreto salva risparmio*, in *Rivista di diritto bancario*, 8, 2017, p. 15 e s.; ROSSANO D., *La nuova regolazione*, cit., p. 170 e s.

Sorvolando il tema delle garanzie dello Stato sulle passività di nuova emissione²⁸⁷ e della liquidità di emergenza²⁸⁸, si approfondirà, in questa sede, il tema della ricapitalizzazione, la misura che in concreto ha interessato la banca di Rocca Salimbeni, la cui portata generale è stata adattata perché potesse rendersi utilizzabile per il caso specifico.

Gli interventi di rafforzamento patrimoniale sono quelli già stati previsti dal legislatore europeo nella BRRD all'art. 32, co. 4, lett. d), punto iii), recepito nel nostro ordinamento dall'art. 18 del d.lgs. 180/2015, e poi riproposti ed "ampliati" nel decreto salva risparmio.

²⁸⁷ Ai sensi dell'art. 1, co. 1, del d.l. 237/2016 il MEF, onde evitare una grave perturbazione dell'economia (o per porvi rimedio) e per preservare la stabilità finanziaria è stato autorizzato a concedere, originariamente fino al 30 giugno 2017, la garanzia dello Stato su passività delle banche aventi sede legale in Italia. Tali garanzie possono essere concesse su passività che non siano subordinate e che siano di nuova emissione: essa avrà un costo che, se non può essere remunerato a condizioni di mercato, deve quanto meno essere in linea con quanto previsto dalla Comunicazione sugli aiuti di Stato alle banche del 2012 (di poco anteriore a quella, ben più famosa, del 2013). Cfr. RULLI E., op.cit., p. 192 e s.

La garanzia può essere concessa, previo parere favorevole della Commissione, a patto che siano rispettati una serie di condizioni soggettive e oggettive: cioè, che gli strumenti di debito rispettino le caratteristiche di cui al punto 59 della Comunicazione del 2013 e che gli aiuti erogati dalla banca non siano considerati illeciti dal punto di vista concorrenziale.

Funzione di tale garanzia è quella di far sì che le obbligazioni emesse dalle banche che se ne avvalgono siano sicure e garantite alla stregua di titoli pubblici dello Stato. Tali obbligazioni, infatti, in caso di risoluzione dovrebbero essere considerate passività non assoggettabili a bail-in, ai sensi del combinato disposto dell'art. 49, co. 1 e 2, del d.lgs. 180/2015, i quali prevedono che alcune passività possano essere sottratte alla falciatura del bail-in laddove il loro sacrificio potrebbe comportare un perturbamento dei mercati finanziari.

Al fine di rendere ancora più appetibile la garanzia dello Stato, l'art. 5 del d.l. 237/2016 prevede che la garanzia pubblica sia onerosa, incondizionata, irrevocabile e a prima richiesta. Cfr. SABATINI G., *Decreto-legge 23 dicembre 2016, n. 237, recante disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio, Audizione del Direttore Generale dell'ABI*, Roma, 17 gennaio 2017, p. 4 e s.

²⁸⁸ Gli artt. 10 e 11 del d.l. 237/2016 prevedono che, oltre alle nuove emissioni, la garanzia pubblica possa essere concessa per "assistere" un'iniezione di liquidità fornita dalla Banca d'Italia per venire incontro ad una situazione emergenziale della banca (la già citata *Emergency Liquidity Assistance*). La garanzia pubblica è definita espressamente dalla legge come irrevocabile e, come quella prevista già nella prima misura disposta dal decreto, è assistita dal beneficio della preventiva escussione.

Anche in questo caso, tuttavia, la misura è soggetta a precise condizioni: la banca che vuole beneficiare dell'aiuto, deve essere in regola con i requisiti di capitale previsti dai Regolamenti CRD IV e CRR, dovendo dimostrare di essere in crisi di liquidità, ma non insolvente; e quindi di poter confermare la redditività dell'impresa. È tuttavia prevista un'eccezione a tale requisito da parte del comma 3 dell'art. 4 del decreto, laddove si statuisce che la garanzia di cui trattasi può essere concessa anche favore di una banca in risoluzione o di un ente-ponte di cui al decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180. In questi casi, nessun supporto di liquidità garantito dallo Stato può essere fornito prima della positiva decisione della Commissione europea su quello che è considerato, a tutti gli effetti, un aiuto di Stato a favore di un ente ormai insolubile.

Come anticipato, è previsto, infatti, che laddove la banca non riesca a reperire sul mercato il capitale di cui necessita, oppure ancora non riesca a garantire la propria continuità istituzionale con le misure delle garanzie sulle passività, il MEF è autorizzato, fino al 31 dicembre 2017, a sottoscrivere o acquistare azioni di banche italiane che presentino esigenze di rafforzamento in seguito ad un esito negativo di *stress test* basato su scenario avverso. Quelle banche che volessero accedere a tale misura, a norma del decreto, debbono inoltrare la richiesta all’Autorità competente (Banca d’Italia o Banca Centrale Europea a seconda delle dimensioni dell’ente), accompagnandola con un piano di ristrutturazione²⁸⁹ che rispetti il contenuto del punto 47 della Comunicazione del 2013²⁹⁰. Prima dell’approvazione, tale piano deve essere oggetto di attenta

²⁸⁹ La banca, ai sensi dell’art. 15 del d.l. 237, deve indicare nel piano il numero delle azioni di cui richiedere l’acquisto o la sottoscrizione, l’entità del patrimonio netto, gli strumenti di capitale e di debito che si aspetta debbano essere azzerati od oggetto di conversione, una relazione di stima sul valore delle attività e passività; per finire, non può assolutamente mancare l’impegno, espresso dal *management* della banca, al rispetto della normativa in materia di aiuti di Stato ed un piano di ristrutturazione sul modello di quelli richiesti dalla Comunicazione del 2013.

²⁹⁰ Cfr. RULLI E., op.ult.cit., p. 196; ROSSANO D., *La nuova regolazione*, cit., *passim*; BANCA D’ITALIA, *La ricapitalizzazione precauzionale di MPS: domande e risposte*, cit., p. 4.

Questo il testo del punto 47 della Comunicazione: «Onde limitare l’aiuto al minimo necessario, il deflusso di fondi dovrebbe essere impedito nella fase più iniziale possibile. Di conseguenza, a partire dal momento in cui il fabbisogno di capitale è noto o avrebbe dovuto essere noto alla banca, la Commissione ritiene che la banca dovrebbe adottare tutte le misure necessarie per conservare i fondi. In particolare, a partire da tale momento, gli enti creditizi che abbiano individuato, o avrebbero dovuto individuare, un fabbisogno di capitale: a) non devono versare dividendi su azioni o cedole su strumenti di capitale ibridi (o altri strumenti per i quali il pagamento di cedole è discrezionale); b) non devono riacquistare le proprie azioni o esercitare un’opzione call su strumenti ibridi di capitale per l’intera durata del periodo di ristrutturazione senza previa approvazione da parte della Commissione; c) non devono riacquistare strumenti di capitale ibridi, salvo se una tale misura, eventualmente in combinazione con altre, consente all’ente creditizio di assorbire completamente la propria carenza di capitale e avviene a livelli sufficientemente vicini agli attuali livelli di mercato e supera di oltre il 10 % superiore al prezzo di mercato; qualsiasi riacquisto è subordinato all’approvazione previa da parte della Commissione; d) non devono eseguire alcuna operazione di gestione del capitale senza previa approvazione da parte della Commissione; e) non devono applicare pratiche commerciali aggressive; f) non devono acquisire partecipazioni in alcuna impresa, sia che si tratti di un trasferimento di attivi che di azioni. Tale obbligo non riguarda: i) le acquisizioni effettuate nel corso delle attività bancarie ordinarie nella gestione di crediti esistenti nei confronti di imprese in difficoltà; ii) le acquisizioni di partecipazioni in imprese a condizione che il prezzo di acquisto corrisposto sia inferiore allo 0,01% dell’entità dell’ultimo stato patrimoniale dell’ente creditizio in quel determinato momento e che i prezzi d’acquisto cumulativi pagati per tutte queste acquisizioni da quel momento fino alla fine del periodo di ristrutturazione siano inferiori allo 0,025% dell’entità del suo ultimo stato patrimoniale disponibile in tale momento; iii) le acquisizioni di un’attività economica, previa approvazione della Commissione, se essa è, in circostanze eccezionali, necessaria per ripristinare la stabilità finanziaria o garantire una concorrenza efficace; g) devono astenersi da qualsiasi pubblicità che faccia riferimento al sostegno statale e

valutazione da parte di molteplici Autorità, ognuna per quanto concerne i profili di propria competenza: fondamentale risulta soprattutto il ruolo della Commissione, in quanto autorità garante della concorrenza europea, e del MVU, per quanto concerne i profili di adeguatezza patrimoniale della banca nel medio-lungo periodo.

Una volta ottenuta l'approvazione del piano, il MEF detta la disciplina del *burden sharing*: la ricapitalizzazione pubblica, e quindi, in concreto, l'acquisto delle nuove azioni emesse o di quelle oggetto di conversione, come disciplinata dal decreto, deve necessariamente accompagnarsi, anzi, più precisamente essere preceduta dalla riduzione e dalla conversione, rispettivamente, di azionisti e creditori subordinati sulla base di una valutazione condotta da parte di esperti indipendenti. Ciò, evidentemente, è di fondamentale importanza al fine di evitare che si ripetano comportamenti che vadano ad aumentare il cd. *moral hazard*.

L'art. 22, infine, disciplina l'ordine con cui deve essere eseguita la ripartizione delle passività tra i creditori della banca: la conversione in azioni ordinarie degli AT1; la conversione degli strumenti T2; gli altri prestiti subordinati; in ultimo, laddove neanche queste operazioni fossero sufficienti, dovrebbe procedersi con l'azzeramento del valore nominale del debito *Tier 1*, *Tier 2* e delle altre passività computabili nel capitale primario di classe 1.

È necessario specificare, tuttavia, che sia che si tratti di sottoscrivere azioni ordinarie di nuova emissione, che di acquistare le azioni emesse nell'ambito delle misure di *burden sharing*, coesistono sempre un momento consensuale ed un momento autoritativo: è, infatti, responsabilità dell'emittente chiedere di beneficiare dell'intervento a dover formulare e modificare il piano di ristrutturazione, mentre è l'Autorità amministrativa procedente ad imporre il *burden sharing*.

Le disposizioni che brevemente si sono qui commentate valgono, in generale, per tutte le banche che si trovino in una ben determinata situazione di difficoltà, e che possono sperare di superare la crisi avvalendosi degli strumenti introdotti dal decreto.

da qualsiasi strategia commerciale aggressiva che non avrebbe luogo senza il sostegno dello Stato membro.»

Tuttavia, anche in un testo che, per definizione, disciplina per «la generalità e l'astrattezza²⁹¹», non possono non esserci riferimenti in concreto alla vicenda di Monte dei Paschi di Siena, sia in premessa, che nel merito (all'art. 23, co. 3 e 4).

È previsto, infatti, la riduzione delle azioni e la conversione in azioni di tutte le obbligazioni subordinate dell'ente summenzionato, emesse e non scadute al momento della richiesta di ricapitalizzazione precauzionale²⁹², il cui valore nominale complessivo ammonta a 4,3 miliardi di euro. Il rapporto di cambio è fissato al 75% del valore degli strumenti AT1 e per il 100% del valore per gli strumenti T2. Non è previsto, quindi, alcun intervento di qualsivoglia esperto indipendente, essendo la conversione decisa *ex lege*. Il valore delle azioni è fissato ad 8,65 euro.

Il piano proposto da MPS prevede, oltre al *burden sharing* per azionisti e creditori, che la banca si liberi dell'intero portafoglio di NPL ed introduca un tetto alle retribuzioni dei propri *manager*²⁹³.

In particolar modo, per aiutare MPS a disfarsi dei propri crediti deteriorati interviene *Quaestio Capital Management*, Società di gestione del Risparmio, che per conto del Fondo Atlante II²⁹⁴, intercede nel finanziamento dell'operazione di cartolarizzazione finalizzata alla cessione del portafoglio sofferenze presenti nel

²⁹¹ Caratteristica primaria delle norme giuridiche, come ricordato, tra gli altri, da CARNELUTTI F., *Teoria generale del diritto*, Esi, Napoli, 1999, *passim*.

²⁹² Si noti che tale tipologia di istanza è stata ritenuta presentabile dalla banca, al contrario di quanto accaduto per le cd. quattro banche, perché queste ultime già versavano in stato di dissesto (essendo, per di più, tutte e quattro già sottoposte da tempo ad amministrazione straordinaria). Era inevitabile, quindi, una volta ravvisato l'interesse pubblico, per l'Autorità preposta, e cioè la Banca d'Italia, ordinare la risoluzione, con inevitabile aggravio di sacrificio per azionisti e obbligazionisti subordinati.

²⁹³ V. COMMISSIONE EUROPEA, *Statement on Agreement on principle between Commissioner Vestager and Italian authorities on Monte dei Paschi di Siena*, Bruxelles, 1° giugno 2017.

²⁹⁴ Atlante II rappresenta, al pari del suo predecessore, Atlante, un fondo di investimento alternativo chiuso. Esso è riuscito a raccogliere oltre due miliardi da parte degli intermediari bancari e finanziari.

Oggetto di tale fondo sono proprio gli investimenti in strumenti finanziari *mezzanine* e *junior*, emessi da veicoli costituiti per l'acquisto di crediti deteriorati appartenenti alle banche italiane, avvalendosi anche della garanzia pubblica sulle cartolarizzazioni.

I primi investimenti effettuati da tale fondo, per circa settecento milioni, sono stati gli NPL da tre delle quattro banche risolte nel 2015, consentendo, così, il loro trasferimento a favore di UBI banca. Con il resto della propria dotazione patrimoniale, quindi, Atlante II è riuscito ad intervenire a favore di Monte Paschi. Cfr. RULLI E., *Contributo*, cit., p. 181.

bilancio di MPS, pari a circa 26 miliardi di euro, al prezzo pari al 21% del loro valore (circa 5,5 miliardi).

La perdita derivante dalla differenza tra il prezzo di cessione ed il valore netto contabile, pari a 3,9 miliardi di euro è regolarmente contabilizzata dalla banca al 30 giugno 2017; *Quaestio* si impegna, dal canto suo, a sottoscrivere a condizioni di mercato l'intero ammontare di titoli *mezzanine* e *junior* risultanti dall'operazione di cartolarizzazione, per un importo pari a 3,9 miliardi di euro²⁹⁵.

Il piano di ristrutturazione proposto da Monte Paschi viene, allora, sottoposto a specifiche revisioni, per tenere conto delle osservazioni formulate dalla Commissione europea, la quale intende definire con esattezza l'ammontare dell'intervento pubblico cui deve sottoporsi MPS; senza dimenticare il controllo effettuato dalla BCE, quale Autorità di vigilanza dell'Eurosistema

Il piano viene approvato dalla Commissione europea il 4 luglio 2017²⁹⁶. L'importo dell'intervento pubblico è determinato in 5,4 miliardi di euro (inferiore, quindi, ai circa 8 richiesti a dicembre per la ricapitalizzazione), di cui 3,9 destinati all'aumento di capitale della banca e 1,5 destinati al ristoro degli investitori al dettaglio che detengono le passività subordinate oggetto di conversione in azioni nell'ambito della complessa operazione di *burden sharing*²⁹⁷.

A seguito della complessa operazione testé descritta, la partecipazione dello Stato italiano nel capitale di MPS, attraverso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, dovrebbe oscillare tra un valore del 52% al 70%.

Questa “forbice” deriva dal numero di azionisti che in concreto decidono di aderire al disposto previsto dall'art. 19 del decreto 237/2016: e cioè la possibilità, a favore degli azionisti diventati tali “forzatamente²⁹⁸”, di vendere al MEF le proprie azioni, ricevendo in cambio obbligazioni non subordinate.

Questo strumento di ristoro è destinato agli investitori al dettaglio e, dunque, non professionali o qualificati, ed è altresì finalizzato alla prevenzione

²⁹⁵ Cfr. BANCA D'ITALIA, *La ricapitalizzazione precauzionale di MPS*, cit., p. 4 e s.

²⁹⁶ Cfr. COLOMBO D., «*Il salvataggio di MPS è chiuso*», in *IlSole24ore*, 27 giugno 2017.

²⁹⁷ Cfr. BARBAGALLO C., *Banca Monte dei Paschi di Siena*, cit., p. 16.

²⁹⁸ Per una puntuale analisi della conversione forzata di tali strumenti di capitale e della conseguente acquisizione della qualifica di azionista, cfr. il pregevole lavoro di LOCASCIO ALIBERTI E., *Il socio involontario*, cit., p. 269 e *passim*.

di ogni controversia tra banca ed investitori che abbia ad oggetto proprio la commercializzazione degli strumenti oggetto di conversione involontaria²⁹⁹.

La scelta prevista non è casuale e risponde a «criteri di equità e mira a preservare la stabilità finanziaria³⁰⁰»: infatti, il ristoro serve a quegli investitori *retail* che hanno sottoscritto, perché vittime di condotte dei *misselling*, una delle tipologie di strumenti finanziari assoggettati al *burden sharing* e, contemporaneamente, previene quelle azioni legali che potrebbero compromettere il risanamento dell'ente e conseguentemente, produrre instabilità nei mercati.

Nell'audizione presso la Commissione d'inchiesta sul sistema bancario, Carmelo Barbagallo, quale responsabile del Dipartimento di Vigilanza della Banca d'Italia, intuisce che soltanto un requisito minimo di passività ammissibili (il cd. MREL), sottoscritto da creditori consapevoli, potrà aiutare a rendere il rapporto banche-investitori meno bisogno dell'istituzione di rimedi straordinari, quali la transazione *ex art. 19 o*, nel caso dei risparmiatori delle “quattro banche” e delle Banche Venete, il Fondo Indennizzo Risparmiatori.

Mentre, come detto, i titoli *mezzanine* e *junior* sono stati oggetto di sottoscrizione da parte del *Quaestio Management*, i titoli *senior*, derivanti dalla cartolarizzazione delle sofferenze, vengono collocati presso gli investitori privati, avvalendosi dello schema GACS³⁰¹.

2.2 Le vicende di MPS dopo la ricapitalizzazione ed il contenzioso arbitrale che ne è scaturito.

In data 28 luglio 2017, nella Gazzetta Ufficiale n. 175, vengono pubblicati due decreti del Ministero dell'Economia e delle Finanze, nei quali vengono specificati i dettagli delle misure di ripartizione degli oneri e della

²⁹⁹ Cfr. MECATTI I., *Il decreto salva risparmio*, cit., p. 23.

³⁰⁰ Cfr. BARBAGALLO C., *Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta*, cit., p. 16.

³⁰¹ Acronimo di «Garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze». In tema v. CONSOLI G., *La GACS - Garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze*, in *La gestione delle crisi bancarie*, cit., p. 458 e s., mentre sull'interazione tra GACS e fondi di investimento v. LUNGARELLA M., *La gestione dei crediti in sofferenza in quattro Paesi europei*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016, p. 638 e s.

ricapitalizzazione precauzionale. Ricevuto, poi, l'assenso espresso dal *Supervisory Board* della Banca Centrale Europea³⁰², la partecipazione al capitale della banca da parte del MEF ammonta a circa il 53,45%, per un controvalore pari a 3,85 miliardi ad un prezzo di 6,49 euro per azione³⁰³.

Circa 22 anni dopo il decreto del Ministro Dini che sancisce lo scorporo dell'attività bancaria ed il suo conferimento ad una nuova S.p.A. controllata da una fondazione (primo passo verso la privatizzazione della banca), MPS ritorna in "mano pubblica". Non solo: l'operazione consente alla banca senese di ritornare, il 25 ottobre 2017, ad essere quotata all'interno del mercato borsistico italiano.

È inevitabile, allora, porsi delle domande sull'istituto della ricapitalizzazione precauzionale, data l'estrema peculiarità delle ipotesi e il novero di condizioni e presupposti di cui è puntellata³⁰⁴.

Si è visto come, nel caso di specie, sia stato in questo caso possibile tutelare integralmente -mediante un meccanismo di ristoro- gli obbligazionisti subordinati³⁰⁵; non solo, com'è ovvio, grazie ad un sostanzioso intervento pubblico, ma anche e soprattutto grazie alla tempestività dell'intervento prima che si fosse arrivati allo stato di dissesto o rischio di dissesto (in quanto *too big to fail!*). L'impianto del decreto salva risparmio, infatti, non sembra orientato verso il vecchio meccanismo del *bail out*, in quanto l'intervento pubblico *de quo* non esclude l'applicazione del *burden sharing*³⁰⁶, ma piuttosto, in un'ottica di bilanciamento tra esigenze di stabilità e tutela del risparmio, tenta di minimizzare l'impatto del salvataggio a danno di azionisti e obbligazionisti.

Sul punto, tuttavia, va evidenziato come l'equivalenza "intervento pubblico=*burden sharing*" -in forza del quale, cioè, ogni intervento pubblico deve necessariamente essere preceduto dalla condivisione delle perdite- sia

³⁰² Cfr. FERRANDO M., *MPS, il controllo passa al Tesoro*, in *IlSole24ore*, 11 agosto 2017.

³⁰³ Tale prezzo viene definito in base al meccanismo di calcolo allegato al Decreto, applicando uno sconto del 25% al prezzo delle azioni attribuite in conversione per attuare il *burden sharing*.

³⁰⁴ COSSA M., *Le crisi bancarie tra Stato e mercato*, in *www.ilmerito.org*, 27 luglio 2016.

³⁰⁵ Ricordiamo, con uno stanziamento pari a circa 1,5 miliardi di euro.

³⁰⁶ Come ricordato più volte *supra* nel presente lavoro, del resto, la proprietà pubblica di un istituto bancario in difficoltà è prevista ed accettata nell'impianto regolatorio della BRRD, purché si tratti di una proprietà temporanea e vi sia una remunerazione per l'Erario pubblico.

diventata una logica dominante, facendo apparire secondario ed irrilevante il tema della stabilità finanziaria.

Se, infatti, sul versante della disciplina degli aiuti di Stato, la Commissione europea, in virtù della *Banking Communication* del 2013, esige, salvo eccezioni, una decurtazione dei diritti dei creditori³⁰⁷, in particolare di quelli subordinati, allorché si voglia attingere alle pubbliche finanze per risollevare la sorte dell'ente in crisi, al contrario, la direttiva BRRD, per tali tipologie di interventi, non prevede alcun obbligo di svalutare o convertire strumenti di capitale o di debito, atteso che ai sensi dell'art. 32 della stessa è chiaramente sancito che l'intervento pubblico deve servire a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia dello Stato membro, remunerato in maniera tale da non conferire un indebito vantaggio all'intermediario e, soprattutto, di carattere temporaneo. Come tale, proprio perché dovrebbe servire ad evitare la successiva risoluzione dell'ente, non dovrebbe prevedere l'applicazione del *write down* agli strumenti di capitale e/o di debito. Non v'è, dunque, alcun preciso obbligo di applicare la riduzione o la conversione, al contrario di quanto si è ritenuto fare per procedere con il salvataggio di MPS, andando ad applicare pedissequamente soltanto il disposto della Comunicazione del 2013.

Inoltre, anche l'art. 107, par. 3, lett. b), TFUE, non contiene al suo interno nessun riferimento alla condivisione degli oneri quale *condicio sine qua non* per beneficiare di forme di sostegno finanziario pubblico, né tantomeno prevede deroghe al principio generale di proporzionalità, in forza del quale l'applicazione delle condizioni per l'autorizzazione agli aiuti di Stato (leggasi: condivisione delle perdite) è ammissibile nella misura in cui essa non determini effetti inaccettabili rispetto all'interesse generale dell'Unione. Ciononostante, la legittimità del *burden sharing* è ribadita ed affermata nella ormai arcinota sentenza «*Kotnik e altri*», la quale ritiene che tale strumento sia conforme allo scopo perseguito dall'articolo sugli aiuti di Stato appena menzionato, avendo il fine di limitare l'aiuto da parte dell'Erario pubblico al minimo necessario, sia di

³⁰⁷ Cfr. SCIPIONE L., *Una rilettura critica dell'istituto della "ricapitalizzazione precauzionale"*, cit., p. 105 e s.

ridurre il pregiudizio che ne deriverebbe per la concorrenza, scoraggiando allo stesso tempo il *moral hazard*³⁰⁸.

Nonostante, quindi, la Commissione abbia tentato di fornire un -condivisibile e necessario- quadro di riferimento con la Comunicazione del 2013, ciò non la esime dal dover concretamente esaminare le circostanze specifiche ed eccezionali che uno Stato membro invoca al fine di ricevere un aiuto. A ciò si aggiunga, inoltre, che la Comunicazione citata non prescrive in che misura debba essere effettuato il sacrificio degli azionisti e obbligazionisti interessati, limitandosi solo ad affermare come esso debba essere “adeguato”.

Ebbene, rilevato che proprio uno dei punti della citata Comunicazione, precisamente il n. 45³⁰⁹, stabilisce la possibilità di attuare un’esonazione a sacrificio degli obbligazionisti subordinati, laddove l’attuazione del *burden sharing* a carico di questi possa, in qualche modo, compromettere la stabilità finanziaria o dare luogo a risultati sproporzionati, non si comprende perché non possa parimenti applicarsi tale eccezione ai casi in cui l’importo dell’aiuto da ricevere sia stato già notevolmente ridotto, mediante la deliberazione di un aumento di capitale, ovvero mediante conversione volontaria del debito in azioni,

³⁰⁸ Cfr. MARCUCCI M., *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria*, cit., p. 313 e s. Nella citata sentenza «Kotnik» del 19 luglio 2016, la Corte di Giustizia ha fornito alcune importanti precisazioni in tema di *bail in* (come versione del *burden sharing* della Comunicazione del 2013): *in primis*, il *burden sharing* non sempre è obbligatorio, ma se applicato è legittimo, anche in modo retroattivo. Sulla medesima falsariga di un proprio precedente giurisprudenziale, infatti, la Corte ha avuto modo di precisare come la Comunicazione del 2013 sia vincolante per la Commissione, ma *non* per gli Stati membri.

È una precisazione importante, questa, da parte della Giustizia europea, che ha consentito (e, si spera, consentirà in futuro) di guardare con meno sussiego alle statuizioni di cui alla *Banking Communication*. In passato, infatti, la Corte aveva attribuito alle Comunicazioni della Commissione una portata vincolante nei due sensi: non solo nel senso di obbligarla ad autorizzare aiuti conformi a tali Comunicazioni, ma anche di rigettare misure che non lo fossero.

Dunque, mentre la Commissione è tenuta a considerare compatibili con il Trattato aiuti conformi ai requisiti da essa posti nella Comunicazione, gli Stati membri hanno la facoltà di notificare misure che non soddisfano questi requisiti e la Commissione è obbligata a motivare un eventuale rifiuto di autorizzarli.

³⁰⁹ «È possibile derogare a quanto richiesto ai punti 43 e 44 se l’attuazione di tali misure mettesse in pericolo la stabilità finanziaria o determinasse risultati sproporzionati. Tale eccezione può riguardare casi in cui l’importo degli aiuti da concedere sia limitato rispetto agli attivi della banca ponderati per il rischio e la carenza di capitale sia stata notevolmente ridotta, in particolare mediante misure di raccolta di capitale di cui al punto 35. È possibile ovviare a risultati sproporzionati o rischi per la stabilità finanziaria anche rivedendo la successione delle misure per affrontare la carenza di capitale»

oppure tramite proventi derivanti dalla vendita di *asset* strategici dell'impresa bancaria³¹⁰.

Come evidenziato nella citata sentenza *Kotnik*, nonostante si affermi la legittimità del principio di condivisione degli oneri, questi ultimi non possono essere considerati *condicio sine qua non* perché si arrivi a ritenere legittimi, ai sensi dell'art. 107, par. 3, lett. b) del TFUE, gli eventuali aiuti erogati ad una banca in difficoltà.

A supporto di ciò, depongono anche argomenti di tenore letterale: la stessa *Banking Communication*, infatti, afferma che la condivisione degli oneri è richiesta solo "di norma" (p.ti 41 e 43), "in linea di principio" (p.ti 43 e 44) e non può essere utilizzata qualora violi i diritti fondamentali riconosciuti dalla UE, o metta in pericolo la stabilità finanziaria ovvero determini, per effetto della sua applicazione, risultati sproporzionati.

Così, in effetti, il decreto salva risparmio, avrebbe anche potuto, forse, evitare l'applicazione del *burden sharing*, almeno per gli obbligazionisti subordinati, in maniera tale da salvaguardare la fiducia, nei confronti della banca, dei creditori che si sono visti attribuire titoli azionari in cambio delle obbligazioni possedute.

Anche per questa crisi il legislatore, pertanto, ha tentato ancora una volta di pervenire ad un delicato equilibrio tra le finalità perseguite dalla nuova regolazione in materia di ricapitalizzazione di banche in crisi e l'esigenza di predisporre procedure idonee alla tutela dei risparmiatori ivi coinvolti³¹¹.

È lecito però chiedersi: l'intervento a favore di MPS non è stato troppo tardivo? Non sarebbe stato meglio intervenire prima, con un programma ben preciso, impiegando fondi pubblici in anni in cui anche l'orientamento della Commissione europea era ben diverso in merito a tali tipologie di aiuti?

Se ciò fosse avvenuto, magari, si sarebbe potuto ridurre, se non proprio evitare, l'entità del sacrificio richiesto agli azionisti e obbligazionisti della banca.

³¹⁰ Cfr. SCIPIONE L., op.ult.cit., p. 107.

³¹¹ Cfr. ROSSANO D., *La gestione dei crediti deteriorati nelle crisi bancarie*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2° Suppl. al n. 2, 2019, p. 92 e s.

Ad ogni buon conto, lo Stato si impegna a dismettere le proprie partecipazioni da Monte dei Paschi di Siena entro la fine del 2021³¹², ma il percorso travagliato di MPS non si conclude con la sua ricapitalizzazione e con la sofferta condivisione degli oneri.

Nel corso dei mesi successivi, il valore del titolo subisce una flessione di quasi il 10%, oltre a far registrare forti debolezze in tema di redditività. Il *management* di Rocca Salimbeni, forte del *placet* dell'azionista di maggioranza, lo Stato italiano, appunto, ritiene di dover ricorrere al più presto ad una soluzione di mercato, individuata nella realizzazione di una fusione per incorporazione con un altro istituto di credito³¹³.

Arrivati all'inizio del mese di novembre del 2019, proseguendo nella propria attività di *derisking*, MPS pensa di cedere alla società AMCO³¹⁴, la partecipata del MEF per la gestione degli NPL, un maxipacchetto di crediti deteriorati; intanto, il CET1 *ratio* sale dal 14% al 14,8%³¹⁵.

Il problema, ancora una volta, è il rispetto delle regole in materia di aiuti di Stato: AMCO, infatti, è dal 2016 partecipata interamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e, quindi, si rende necessario pensare ad una soluzione che consenta alla società di avere anche un ritorno economico dall'operazione di "recupero" di circa 10 miliardi di crediti incagliati³¹⁶. La

³¹² All'uopo, è doveroso ricordare come in altri Paesi europei la presenza pubblica in alcuni istituti di credito è molto più significativa rispetto all'Italia, dove essa, nonostante la progressiva "invadenza" negli ultimi da parte dello Stato (come sarà chiarito per i casi Carige e Banca Popolare di Bari), si è in passato forzosamente ridotta. Lo Stato, infatti, in alcuni paesi come Belgio, Paesi Bassi, Regno Unito, Grecia, lo Stato ha assunto partecipazioni di notevole entità, soprattutto durante la crisi finanziaria del 2008, allo scopo di aiutare il proprio sistema bancario.

Senza contare, poi, il caso della Germania: oltre alla partecipazione dello Stato centrale nella *Commerzbank Aktiengesellschaft* durante un'operazione di salvataggio, vi sono le partecipazioni degli enti pubblici territoriali nelle *Landesbanken*, le banche regionali.

³¹³ Questa strada, tuttavia, si rivela sin dai primi mesi del 2018 di difficile praticabilità: dati i livelli di patrimonio, la BCE ha richiesto alla banca senese di coprire i crediti deteriorati esistenti i nuovi criteri europei sul credito, in base all'Addendum alle Linee guida della BCE per le banche sui crediti deteriorati.

Cfr. BALSAMO TAGNANI S., *Crisi bancarie e procedure di risoluzione*, cit., p. 351.

³¹⁴ *Asset Management Company*, prima del 18 settembre 2019 conosciuta come Società Gestione Attività (Sga) S.p.a., è una società pubblica -acquistata dal MEF grazie alla l. 116/2016- nata per recuperare i crediti in sofferenza del Banco di Napoli e, ad oggi, facoltizzata ad acquistare sul mercato i crediti, le partecipazioni e le attività finanziarie di altri Istituti bancari.

A fine giugno 2019, l'AMCO registra un utile netto di 8,2 milioni di euro.

³¹⁵ Vds. CELLINO M., *Siena intanto puntella il capitale*, in *IlSole24ore*, 7 novembre 2019.

³¹⁶ Vds. DAVI L., *Il piano del Tesoro per ripulire MPS: Amco prende gli NPL e dà azioni ai soci*, in *IlSole24ore*, 7 novembre 2019.

soluzione cui perviene il *management* di MPS è quella di offrire agli azionisti di minoranza azioni di AMCO in cambio del conferimento alla vecchia Sga dei crediti deteriorati. La Direzione della concorrenza UE, infatti, si mostra poco propensa ad accettare soluzioni che potrebbero essere potenzialmente distorsive del mercato.

L'interlocuzione in corso ormai da mesi con Bruxelles ha ad oggetto la possibilità, a favore di MPS, di poter cedere un "pezzo" del proprio bilancio, con attivi e passivi, ad AMCO, neutralizzando così gli effetti negativi presenti sul capitale della banca senese. Ai soci che vedrebbero una MPS alleggerita degli incagli, ma anche delle attività ad essi connesse, inevitabilmente verrebbe offerta la possibilità di entrare nel capitale di AMCO, laddove non preferissero esercitare il diritto di recesso loro spettante.

Ciò che va a suscitare le perplessità di Bruxelles è proprio questo punto: accettare un'operazione "non convenzionale", dato che fino a quel momento avevano sempre avuto luogo cessioni di crediti, mai cessioni di debiti e crediti allo stesso tempo; attività, questa, che la Commissione ritiene foriera di potenziali effetti distorsivi del mercato, senza contare lo spinoso tema del prezzo dei crediti deteriorati e delle azioni.

Il vantaggio, invece, in termini di mercato, sarebbe che MPS diverrebbe di colpo più appetibile per gli investitori, essendosi liberata del peso degli NPL.

Se così è, si pone sempre il problema di programmare, al più presto, l'uscita dal capitale della banca da parte del MEF e quindi, per estensione, dello Stato italiano dato che, come espressamente statuito nella BRRD e nella Comunicazione del 2013, ciò deve avere sempre carattere temporaneo.

È per questo che, alla fine di dicembre del 2019, il MEF si appresta a varare la *road map* da sottoporre alla Commissione Ue al fine di chiarire le modalità con cui lo Stato intende dismettere il capitale azionario di MPS, in suo possesso da ormai oltre due anni. Il percorso sarà in più tappe, e prevede la completa "uscita" dalla compagine societaria entro la fine del 2021; le modalità sono molteplici: si va ad una possibile fusione per incorporazione con altra banca, alla cessione a più acquirenti qualificati di diversi pacchetti di controllo del Monte. Ma la questione NPL pesa ancora sul tavolo delle trattative³¹⁷.

³¹⁷ Cfr. TROVATI G., *MPS, il Tesoro scrive a Bruxelles*, in *IlSole24ore*, 28 dicembre 2019.

Proprio a causa dei crediti deteriorati, con il Comunicato n. 234 il Ministero dell'Economia e delle Finanze comunica di aver richiesto alla Commissione UE di posticipare all'inizio del 2020 la presentazione del piano di dismissione della partecipazione del Tesoro all'interno del capitale azionario di Monte dei Paschi di Siena.

Il piano di uscita del MEF, infatti, subisce una imprevedibile ed ulteriore battuta d'arresto legata allo scoppio dell'emergenza sanitaria da Covid-19, a causa della quale il Monte Paschi è costretto a chiudere la prima trimestrale del 2020 con una perdita pari a 244 milioni di euro, complici gli *extra* accantonamenti imposti a causa della crisi pandemica³¹⁸. Nonostante le rassicurazioni provenienti dall'EBA, circa la maggiore elasticità nell'uso del capitale³¹⁹ per far fronte alle crescenti difficoltà sorte nell'economia "reale", v'è da dire che anche precedentemente a tale infausto periodo non si era materializzata alcuna concreta proposta di acquisto; il che, farebbe propendere per una *road map* in senso contrario a quella paventata al momento del salvataggio di MPS, determinando così, in concreto, il riaffacciarsi dell'ipotesi di far diventare Rocca Salimbeni una Banca pubblica per gli investimenti; insomma, una sorta di BEI tutta italiana³²⁰.

2.3 Le criticità connesse alla conversione forzata e gli effetti sulla tutela degli investitori.

La transazione offerta agli obbligazionisti subordinati che sono stati colpiti dal *burden sharing* e che mirava a prevenire eventuali azioni giudiziarie per le condotte poste in essere dalla banca senese nel collocamento dei propri prodotti, com'era prevedibile, non ha convinto tutti gli investitori. Circa l'8% di

³¹⁸ Cfr. Morelli: «Il piano di MPS è da riscrivere, l'uscita dello Stato-socio va spostata», in *IlSole24ore*, 8 maggio 2020.

³¹⁹ Vds. *Statement on the application of the prudential framework regarding Default, Forbearance and IFRS9 in light of COVID19 measures*, 25 marzo 2020, in www.eba.europa.eu

Sui necessari cambiamenti nella politica di vigilanza dell'EBA durante la crisi economico-sanitaria per l'esplosione della pandemia da Covid-19, vd. *infra* in questo lavoro.

³²⁰ Di diverso avviso, invece, STELLA RICHTER JR M., *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, in *Rivista delle Società*, 2-3, 2018, p. 328, secondo il quale l'esperienza dello Stato azionista sarà meramente temporanea.

essi, infatti, non volendo “rivendere” le proprie azioni in cambio di nuovi *bond* garantiti, ha preferito adire le vie della giustizia per vedere riconosciuto il danno patito.

L’Organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie istituito presso la Consob nel 2016, proprio al fine di garantire l’auspicata “deflazione del contenzioso in materia di servizi di investimento”, si è pronunciato in materia nei termini che seguono³²¹.

Nella decisione n. 1780 del 2 agosto 2019, i ricorrenti lamentano di aver sottoscritto delle obbligazioni del tipo «*Lower Tier 2*» emanate nel 2010, alle quali è associato un profilo di rischio maggiormente elevato rispetto alle normali obbligazioni ordinarie, sia nel caso in cui avvenisse la liquidazione dell’intermediario, sia in caso di perdite di bilancio.

Tali obbligazioni sono quelle sottoposte a *burden sharing* per effetto dell’art. 22, commi 2 e 4, ex d.l. 237/2016 e dei successivi decreti emanati dal Ministero dell’Economia e delle Finanze di applicazione della misura di ripartizione degli oneri, per effetto delle quali l’ingente somma investita dai ricorrenti subisce inevitabilmente una notevole decurtazione di valore a seguito della conversione in azioni.

In tal caso, il Collegio adito sottolinea come, proprio in ragione del notevole profilo di rischio che ha connotato il prodotto finanziario in sé, l’intermediario avrebbe dovuto prestare ancora più attenzione nell’espletamento degli stringenti obblighi informativi di cui è gravato in ragione della normativa di settore; per di più, l’obbligazione *de quo* era stata classificata come obbligazione ordinaria, con ciò confondendo in misura ancora maggiore i ricorrenti.

Ad ogni modo, però, non può sottacersi l’accertato riconoscimento di un concorso di colpa, da parte dei ricorrenti, ritenendosi che gli stessi avrebbero dovuto tempestivamente rivendere i titoli per cui è causa, una volta immessi sul mercato borsistico³²².

³²¹ DE MARI M., *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Cedam, Milano, 2018, p. 261 e s.

³²² Sulla stessa falsariga le decisioni n. 1816 e 1817 del 9 agosto 2019.

Parimenti, nella decisione n. 3446 del 25 maggio 2020, il Collegio arbitrale riconosce, ad un ricorrente che aveva eseguito, a fronte di un'ingente operatività finanziaria pregressa, un investimento di un ammontare pari a 200.000 euro in titoli obbligazionari, che questi non fosse stato correttamente informato sulla rischiosità dell'intervento. Il ricorrente lamentava, inoltre, di non essere stato informato circa il peggioramento delle condizioni patrimoniali della banca, e del conseguente rischio di *bail-in* successivo all'entrata in vigore della direttiva BRRD.

Il Collegio ritiene, in questo caso, sufficiente la mancata informazione ai danni del ricorrente, il quale, tuttavia, non può a sua volta essere esente da colpa nel non aver prontamente disinvestito le azioni detenute in portafoglio dopo la conversione delle proprie obbligazioni subordinate³²³.

E tuttavia, non sempre l'ACF si è dimostrato propenso ad accogliere le doglianze in materia avanzate dai ricorrenti.

Nella decisione n. 2485 del 21 aprile 2020, infatti, il Collegio Consob riconosce come non possa essere accordato un rimborso a coloro che, pur detenendo prodotti intrinsecamente rischiosi come le obbligazioni subordinate, le abbiano acquistate e/o vendute in un momento successivo all'entrata in vigore della BRRD, la quale «[...] ha fatto acquisire anche al grande pubblico piena consapevolezza delle problematiche relative alle obbligazioni subordinate».

E, nuovamente, nella decisione n. 2409 del 31 marzo 2020, avente ad oggetto ancora una volta l'inadeguata informazione relativa a strumenti finanziari ad elevata rischiosità, il Collegio deve respingere la domanda dei ricorrenti, dato che risulta *per tabulas* una scheda, di cui ha preso adeguata contezza il ricorrente medesimo, in cui correttamente l'intermediario informa sui rischi insiti nella natura subordinata dello strumento, soprattutto se fosse stato applicato, nei confronti della banca, un *resolution tool*.

Nella casistica suesposta, quindi, è agevole notare come non sempre la scelta di voler rifiutare la transazione *ex art. 19* del d.l. 237/2016 sia stata una scelta saggia, poiché gli ultimi orientamenti dell'Arbitro hanno posto sempre di

³²³ Vds. anche la decisione n 2352 del 23 marzo 2020 e la decisione 2361 del 24 marzo 2020.

più l'accento sul fatto che, se deve essere adeguatamente sanzionata la mancata osservanza degli obblighi di informazione prescritti dal TUF nella prestazione dei servizi di investimento, parimenti può affermarsi come ormai la “sorte” di determinati strumenti di capitale sia ormai nota non soltanto al pubblico più informato, ma anche a quello meno “specializzato”; di talché, nonostante le infauste vicende che hanno interessato la banca, con la conversione delle obbligazioni subordinate in azioni ed il loro conseguente deprezzamento in borsa, nulla può essere exceptio all'intermediario laddove questi abbia chiarito che tipologia di strumenti andava ad offrire, dovendo ormai sapere gli interlocutori che determinate tipologie di prodotti finanziari non sono più garantiti come un tempo.

3. La crisi delle banche Venete.

Come per la gran parte delle crisi bancarie del decennio che sta volgendo a conclusione, anche per quella che ha coinvolto le cd. banche Venete, intendendo con questa espressione la “Banca Popolare di Vicenza” S.p.A. e “Veneto Banca” S.p.A., gli epigoni vanno ricercati alla fine dei primi anni duemila.

Basti pensare che dal 2007 al 2017 (anno della loro liquidazione) è stato necessario, per la Banca d'Italia³²⁴, condurre ben nove ispezioni presso la Popolare di Vicenza e sette presso Veneto Banca, che all'epoca erano, per l'appunto, banche popolari. Per brevità di esposizione, si considererà soltanto il periodo a partire dal 2012.

A seguito della crisi dei debiti sovrani³²⁵, infatti, che avvolge il Paese in una pesante recessione, le banche oggetto della nostra analisi cercano di

³²⁴ Si rammenta, tuttavia, che l'attività di vigilanza è comunque disposta, a partire dal 2014, nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico, e quindi coordinata dalla BCE con diverse modalità a seconda delle dimensioni e dell'importanza dell'ente da supervisionare.

³²⁵ Per la quale si rimanda al Capitolo 1 del presente lavoro.

incrementare il proprio patrimonio di vigilanza e riducono la quantità di credito erogato a famiglie ed imprese³²⁶.

Per quanto riguarda Popolare di Vicenza, detta banca subisce nel 2012 un accertamento ispettivo che fa emergere un aumento di circa 293 milioni di euro di crediti deteriorati e perdite superiori a quelle rilevate autonomamente dalla banca per un ammontare pari a 112 milioni. La percentuale di NPL sul totale degli impieghi è pari al 12,7%.

L'Autorità di vigilanza, allora, dal canto suo invita la banca ad irrobustire la dotazione patrimoniale del gruppo, a monitorare il quadro delle sofferenze al fine di allineare i livelli di copertura a quelli di sistema, ad elevare la qualità del *management*.

Nel corso del 2013 si susseguono, poi, ulteriori interventi che riguardano il riacquisto di azioni proprie che la banca ha in precedenza effettuato senza rispettare le regole vigenti.

Nel 2014 la Popolare viene sottoposta al *Comprehensive Assessment*³²⁷, a causa dell'entrata in vigore del MVU, per il quale la banca viene classificata come *significant* e, conseguentemente, sotto la diretta supervisione della BCE. Il risultato ufficiale di tale valutazione, pubblicato il 26 ottobre 2014, evidenzia, nello scenario di *stress test*, uno *shortfall* di capitale pari a 682 milioni - nonostante già da prima la banca, resasi conto della mancanza, avesse tentato di rafforzare il proprio capitale³²⁸. Tuttavia, sempre nel medesimo periodo, la banca procede al riacquisto di azioni proprie senza richiedere la necessaria autorizzazione, come da disposizioni del reg. 575/2013.

³²⁶ Cfr. BARBAGALLO C., *Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza. Audizione presso la Commissione parlamentare d'inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, Roma, 2 novembre 2017, p. 9

³²⁷ La banca, nell'estate del 2014, procede ad un rafforzamento patrimoniale di circa 600 milioni di euro, interamente sottoscritti. Cfr. QUAGLIO A., *Il rilancio del credito ha una radice Popolare*, in *IlSole24ore*, 7 ottobre 2014.

³²⁸ Convertendo il prestito obbligazionario di 253 milioni sottoscritto nel 2013, cfr. GATTI C., *Lettera di Bankitalia alla Popolare Vicenza*, in *IlSole24ore*, 4 novembre 2014.

Nel periodo in cui l'articolo della stampa specializzata vede la luce, risulta anche come la Consob avesse aperto un fascicolo sulla Banca Popolare di Vicenza per dei profili di non adeguatezza delle procedure interne alla Popolare per quanto concerneva alcuni strumenti finanziari collocati presso la clientela.

Nel corso di alcuni accertamenti ispettivi, viene in rilievo il problema dei cd. finanziamenti baciati³²⁹, che costringe a conseguenti deduzioni di tali azioni

³²⁹ Per “operazioni bacciate” o “finanziamenti baccati” devono intendersi le erogazioni di credito concesse a determinati soggetti in palese violazione dell’art. 2358 del Codice civile.

Tale articolo, rubricato «Altre operazioni sulle proprie azioni», è stato completamente rivoluzionato dal d.lgs. n. 142/2008 (sul quale v. FERRARI M.P., *D.lgs. n. 142/2008: conferimenti, acquisto di azioni proprie e altre operazioni della società sulle proprie azioni - il commento*, in *Le Società*, 11, 2008, p. 1430 e s.) di attuazione della direttiva 2006/68/CE, il quale ha consentito alle S.p.A. di concedere a terzi anticipazioni sulle proprie azioni per prestiti o garanzie per il loro acquisto in presenza di determinate condizioni, corrispondenti sostanzialmente alle cautele previste dalla direttiva comunitaria, volta a sottrarla alla discrezionalità degli organi gestori, foriera di possibili abusi, e consentirla soltanto in presenza di un’evidente utilità per la società stessa.

Va ricordato come l’art. 2358 c.c. sia stato introdotto nel nostro ordinamento al fine di evitare l’impoverimento del capitale sociale attraverso operazioni solo apparentemente innocue, ma in realtà destinate ad incidere sull’integrità dello stesso capitale: è evidente, infatti, che ove la società faccia figurare un conferimento incrementativo in ipotesi nelle quali il conferimento stesso venga eseguito con l’utilizzo di elementi patrimoniali della società ovvero utilizzando garanzie da quest’ultima fornite, si determina una lesione dell’integrità del capitale sociale.

Con un’inversione di tendenza, quindi, rispetto alla norma nella sua previgente formulazione, il divieto per la società di concedere a terzi finanziamenti o garanzie per l’acquisto delle sue azioni è stato circoscritto sensibilmente ai casi di inosservanza delle condizioni legittimanti previste dalla norma stessa.

Le condizioni per concedere tali finanziamenti e/o garanzie a terzi per l’acquisto delle proprie azioni risiedono nella preventiva autorizzazione dell’assemblea straordinaria da deliberare sulla base di una relazione degli amministratori, nella quale risulti l’utilità dell’operazione ai fini del buon andamento della società, e soprattutto i rischi che potrebbero essere connessi in relazione ad un eventuale “annacquamento” del capitale. Cfr. DE ANGELIS L. - SCHIANO DI PEPE G., *Commento sub art. 2358*, in *Codice civile commentato*, www.leggiditalia.it

La violazione della norma in commento, con conseguente nullità dell’operazione di sottoscrizione delle azioni e del relativo finanziamento per il loro acquisto, è tra i motivi, come annunciato nel testo, della crisi delle due banche venete. *Ex multis* vds. l’ordinanza del 15 giugno 2016 del Tribunale di Venezia, nella quale si evidenzia come la norma di cui all’art. 2358 c.c., ed il relativo divieto di effettuare la concessione di finanziamenti al fine di acquistare azioni proprie possa trovare applicazione anche nei confronti delle banche popolari (ai sensi e nei limiti di cui all’art. 2519 c.c.), e che la stretta correlazione tra finanziamento concesso e acquisto di azioni possa desumersi dalla stretta contiguità esistente tra apertura del conto, concessione del finanziamento e reimpiego quasi totale della cifra erogata al fine di sottoscrivere le azioni della società, con conseguente nullità dell’operazione per violazione di norma imperativa.

Ancor più recentemente, con la sentenza n. 1758 del 29 luglio 2019, viene evidenziato il collegamento negoziale tra la concessione del finanziamento a la quasi contestuale operazione di sottoscrizione delle azioni, di talché risulterebbe impossibile non sanzionare con la nullità l’intera operazione posta in essere: quanto dovuto dal soggetto beneficiario del finanziamento, infatti, va ad essere compensato con quanto la società “deve” all’azionista per avergli fatto acquistare delle azioni in violazione del divieto di cui all’art. 2358 c.c.

Di conseguenza, nulla è dovuto dal finanziato.

Sempre il medesimo Tribunale, ancor più recentemente, ha avuto modo di esprimersi sul tema con un’altra sentenza “fotocopia” del 23 settembre 2019, per la quale si rimanda a LEMBO M., *Le prime due sentenze di merito sulle cd. operazioni bacciate*, in www.dirittobancario.it, Agosto 2019.

dal patrimonio di vigilanza della banca, il quale scende al di sotto dei livelli regolamentari³³⁰. L'ammontare di tali finanziamenti è pari alla ragguardevole cifra, inizialmente, di 500 milioni di euro, con una perdita sul patrimonio di vigilanza pari a 1,3 miliardi a causa dell'acuirsi del deterioramento del portafoglio crediti della banca³³¹.

Nel corso del 2016, l'organo amministrativo di Banca Popolare di Vicenza sottopone all'assemblea degli azionisti un piano di rilancio molto articolato che prevede: la trasformazione della banca in società per azioni³³², un aumento di capitale per 1,5 miliardi e la quotazione in borsa. In conseguenza di tale progetto, nel processo di trasformazione il valore delle azioni passa da 48 euro a 6,3 euro per singola azione, ma l'offerta di 1,5 miliardi di euro, con 15 miliardi di azioni a 0,10 centesimi l'una, fallisce clamorosamente. Nel corso del

³³⁰ Come sottolineato anche dall'Antitrust, la quale ha sanzionato la Banca Popolare di Vicenza per la fattispecie delle "operazioni bacciate", in quanto pratica commerciale scorretta ai sensi degli artt. 20, comma 2, 21, comma 3-bis, 24 e 25 del Codice del Consumo, poiché contraria alla diligenza professionale e idonea a falsare in misura apprezzabile il comportamento economico del consumatore medio in relazione ai prodotti di finanziamento offerti dal professionista, tali operazioni vengono condotte al fine di conseguire il successo dell'aumento di capitale del 2013/2014, utile al conseguimento dei *ratios* patrimoniali richiesti dalla BCE ed al conseguente ingrandimento dei volumi d'affari del Gruppo.

Per approfondimenti sugli altri profili di rilevanza anticoncorrenziale vds. Provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, 6 settembre 2016.

³³¹ Cfr. BARBAGALLO C., *Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza*, cit., p. 12 e s.; DAVI L., *Vicenza, le mosse dopo lo shock Bce*, in *IlSole24ore*, 30 agosto 2015.)

³³² In attuazione della riforma delle banche popolari, ex d.l. n. 3 del 24 gennaio 2015, per la quale vedi *ex multis* MAIMERI F., *Trasformazione obbligata delle banche popolari. Relazione al Convegno "La riforma delle banche popolari: dalla mutualità alla contendibilità"*. Siena, 22-23 gennaio 2016, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2017, 1, p. 11 e s.

2016, allora, il Fondo Atlante³³³ è costretto a intervenire sottoscrivendo il 99% del capitale sociale, diventandone, ovviamente, il maggiore azionista³³⁴.

La Popolare e la sua “compagna di sventura” Veneto Banca, onde superare il periodo avverso, progettano allora una fusione; tuttavia, l’incertezza legata alle possibilità di successo delle iniziative di risanamento delle due banche compromette irrimediabilmente la possibilità di reperire risorse private.

Neanche un intervento pubblico, ai sensi dell’art. 18 del d.lgs. 180/2015, può profilarsi poiché, in base al disposto del comma 1, lett. b), punto iii) della norma, esso non deve mai servire a coprire perdite registrate o verosimilmente attese, ma può servire soltanto ad evitare o porre rimedio a una grave perturbazione dell’economia e preservare la stabilità finanziaria del mercato in cui la banca si trova ad operare; sempre a condizione, ovviamente, che siano rispettate le condizioni *supra* elencate sugli interventi pubblici straordinari³³⁵

Percorso per molti aspetti simile per Veneto banca. Anche quest’ultima subisce diverse ispezioni da parte della Banca d’Italia nel corso del 2012³³⁶. A seguito di tali rilevamenti, condotte anche presso la controllata Banca

³³³ Cfr. RULLI E., *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione*, cit., p. 179 e s.; SCIPIONE L., *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di Stato. Il caso italiano: criticità applicative e antinomie di una legislazione d’emergenza*, in *Innovazione e Diritto*, 5, 2017, p. 324 e s.

Atlante I è un fondo di investimento alternativo istituito con la duplice funzione di investire negli aumenti di capitale delle banche e nell’acquisto di NPL.

La sua costituzione è stata fortemente incentivata da parte del Governo italiano, in conseguenza degli ultimi test effettuati dalle Autorità di vigilanza europee, i quali avevano per l’appunto evidenziato la necessità, per istituti di credito italiani, di liberarsi dagli NPL. È per tale motivo che, nell’aprile 2016, la *Quaestio Capital Management Sgr* decide di costituire il Fondo Atlante, riuscendo a raccogliere circa 4,25 miliardi di euro, avente gli obiettivi di cui sopra.

Come si è visto *supra* nel testo, la creazione di un altro fondo, denominato Atlante II, è stata necessaria a causa dell’esaurirsi della dotazione patrimoniale del primo di essi, utilizzata per sottoscrivere un aumento di capitale a favore delle due banche venete.

Cfr. CAPRIGLIONE F., *La nuova finanza: operatività, supervisione, tutela giurisdizionale. Il caso «Italia». Considerazioni introduttive (la finanza post-crisi: forme operative e meccanismi di controllo)*, in *Contratto e Impresa*, 1, 2017, p. 75 e s.

³³⁴ Cfr. DAVIL., *Fondo Atlante pronto per le Popolari venete*, in *IlSole24ore*, 17 aprile 2016.

³³⁵ E cioè, nel pieno rispetto della disciplina sugli aiuti di Stato e solo temporaneamente, vale a dire il tempo strettamente necessario a far fronte alla perturbazione economica del mercato.

³³⁶ Cfr. BARBAGALLO C., *Audizione*, cit., p. 9.

Intermobiliare, il patrimonio di vigilanza risulta ridotto di quasi due terzi e posizionato poco al di sopra del minimo³³⁷.

Vengono inoltre evidenziate operazioni bacciate non dedotte dal patrimonio di vigilanza per la cifra di euro 157 milioni; prestiti e finanziamenti erogati a soggetti in palese conflitto di interessi. I crediti deteriorati sono al momento pari al 18,5% dei prestiti totali³³⁸.

Anche Veneto banca viene sottoposta al *Comprehensive Assessment*, il quale evidenzia uno *shortfall* patrimoniale maggiore persino della Popolare vicentina, pari a circa 714 milioni di euro; anche per Veneto banca, viene evidenziato il problema del riacquisto di azioni proprie senza la necessaria autorizzazione prevista dal citato regolamento europeo del 2013³³⁹.

L'assemblea straordinaria dei soci del 19 dicembre 2015 approva la trasformazione da società cooperativa per azioni a responsabilità limitata ad S.p.A.; viene varato un aumento di capitale di 1 miliardo di euro per migliorare i coefficienti di patrimonializzazione della banca³⁴⁰.

³³⁷ In conseguenza di ciò, la Banca d'Italia dispone il divieto di effettuare nuovi crediti al comparto immobiliare, introducendo una maggiorazione dei requisiti patrimoniali e chiedendo un ampio ricambio del CdA; viene inoltre richiesto un piano di rafforzamento patrimoniale che tenga conto delle rettifiche su alcune posizioni creditorie. Nelle ispezioni del 2013, invece, emergono forti segnali di deterioramento della qualità degli attivi.

In una prima ispezione, infatti, emerge la necessità di maggiori accontamenti per una cifra pari a 131 milioni di euro; una seconda ispezione, invece, fa emergere, ancora una volta, l'inadeguatezza del *management*, l'inefficacia dei controlli interni ed il significativo degrado del credito, a causa di un atteggiamento troppo incline al *laissez-faire* nei confronti delle imprese del proprio territorio di riferimento.

³³⁸ Cfr. BARBAGALLO C., *Audizione*, cit., p. 11. Le ulteriori ispezioni del 2013 inducono la vigilanza a sollecitare l'integrale ricambio degli organi sociali e di controllo; di dedurre dal patrimonio di vigilanza le azioni oggetto delle famose operazioni "bacciate" e viene altresì richiesto alla banca di avviare al più presto un processo di integrazione che dovrebbe portare al più presto alla fusione con un altro ente creditizio. Il soggetto prescelto, come detto supra, viene ad essere individuato proprio la Banca Popolare di Vicenza, che dà, tuttavia, l'esito negativo già discusso.

³³⁹ Nell'ambito del MVU, viene condotta un'altra ispezione nel corso del 2015: questa volta a rilevare è la mancata deduzione dal patrimonio di vigilanza di finanziamenti bacciatati per circa 300 milioni di euro. Dopo averle dedotti, com'era prevedibile, il patrimonio di vigilanza, anche per Veneto Banca, cala al di sotto dei limiti regolamentari: degli interventi importanti sono ormai ineludibili.

³⁴⁰ Ed evitare, così, il commissariamento da parte della BCE, cfr. GRAZIANI A., *I giorni della svolta per le tre Popolari venete*, in *IlSole24ore*, 5 marzo 2016.

I soci in disaccordo con la trasformazione possono recedere incassando il prezzo, fissato per le azioni, di euro 7,30 (il prezzo originario di acquisto era pari a 30,5 euro).

Come per la Popolare vicentina, l'offerta di 1 miliardo di azioni da 0,10 centesimi l'una fallisce clamorosamente, costringendo il Fondo Atlante ad intervenire e a diventare proprietario del 97,64% di azioni³⁴¹.

Anche in questo caso, quindi, non riesce il tentativo di reperire un "Cavaliere bianco" che possa intervenire al fine di realizzare il salvataggio della banca; a ciò si aggiunge il parere negativo, da parte dell'Autorità di vigilanza, anche ad una ricapitalizzazione precauzionale da parte dello Stato, per i medesimi motivi già enunciati per Banca Popolare di Vicenza.

Intanto, dal mese di marzo del 2017 un'interlocuzione serrata tra Ministero dell'Economia delle Finanze, Banca d'Italia, Commissione UE e Banca Centrale europea porta a valutare in maniera sincrona il salvataggio degli Istituti veneti. Lo sforzo da parte del Governo italiano è, inizialmente, indirizzato ad evitare la misura del *burden sharing*, con tutti i conseguenti danni che ne deriverebbero per i creditori della banca, dai semplici risparmiatori agli azionisti.

In via prioritaria si cerca, allora, quella di ottenere, ai sensi del d.l. 237/2016, la garanzia dello Stato su obbligazioni da emettere per un ammontare pari a circa 8,6 miliardi, ma questo obiettivo viene reputato difficilmente conseguibile.

Si vagliano altre ipotesi³⁴², fino a quando diventa ineludibile l'intervento del legislatore, in una modalità, come per la crisi delle quattro banche e del Monte Paschi, fino a quel momento mai realizzata nel nostro ordinamento.

3.1 La cd. liquidazione "ordinata" di «Veneto banca» e «Banca Popolare di Vicenza».

³⁴¹ Vds. *Veneto Banca: sfuma la Borsa, Atlante nuovo socio unico*, in *IlSole24ore*, 25 giugno 2016.

³⁴² Verso il mese di marzo del 2017 viene tentata la strada della ricapitalizzazione precauzionale, sul modello MPS: strada poi ritenuta impraticabile ai sensi della vigente normativa a causa delle "perdite probabili nel futuro prossimo" e sullo scetticismo relativo al piano di ristrutturazione; si fa strada, poi, anche la possibilità, come accennato poc'anzi, di una fusione tra le due banche, il cd. Progetto Tiepolo, bocciato poi dalla BCE per mancanza di credibilità.

La soluzione definitiva all'*affaire*³⁴³ Venete arriva il 23 giugno del 2017, allorché la BCE accerta che i due istituti versano in rischio di dissesto³⁴⁴ ai sensi dell'art. 18, par. 1, lett. a), del reg. 804/2014.

A differenza dell'ipotesi di mera crisi di liquidità -che si presta ad essere ancora reversibile mediante un'adeguata ricapitalizzazione- la situazione di dissesto o rischio di dissesto (*failing or likely to fail*) ha carattere strutturale e, come tale, non facilmente reversibile.

Con il decreto legislativo 180/2015, di recepimento della nuova Direttiva sulla risoluzione delle crisi bancarie, precisamente all'art. 17, co. 2, il deterioramento patrimoniale viene incluso nel più ampio *genus* del rischio di dissesto o del dissesto *tout court*; si cerca di fornire, così, in un certo senso, una tutela anticipata, e ciò perché gli *strumentalia* forniti dal legislatore devono essere in grado di intervenire tempestivamente, già dinanzi ad una mera possibilità di deterioramento del patrimonio della banca³⁴⁵.

Ovviamente, è sempre necessario che il deterioramento *de quo* sia di eccezionale gravità, tale da privare l'ente di parte o della totalità del patrimonio

³⁴³ Espressione usata per la prima volta da SCIPIONE L., *L'affaire "popolari venete" e il modello italico di gestione delle crisi bancarie. Ricadute applicative e profili di incoerenza sistemica, in Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 3-4, 2018, p. 569 e s.

Su tale crisi v. anche i contributi di DOLMETTA A.A. - MALVAGNA U., *Debiti (non ceduti) e insinuazione al passivo. A proposito delle "banche venete"*, in www.dirittobancario.it, 3, 2018, p. 5 e s.; DOLMETTA A.A., *Crisi delle «banche venete» e tutele del risparmio investito. Un appunto*, in *Studi senesi*, 3, 2018, p. 201 e s.; STANGHELLINI L., *Tutela dell'impresa bancaria*, cit., p. 436 e s.; DE FERRA D., *I creditori non sono uguali per i giudici*, in www.fchub.it, 15 febbraio 2018, p. 5 e s.; BROZZETTI A., *Il decreto legge n. 99/2017: un'altra pietra miliare per la "questione bancaria" italiana*, in *Rivista trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2018, p. 43 e s. ID., *La liquidazione delle banche venete*, in *Diritto della banca*, II, 2017, p. 109 e s.; CAPRIGLIONE F., *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al 3, 2017, p. 16 e s.; FERRARINI G. - PIANTELLI M.A., *Bank Resolution and Path Dependency: The Case of Venetian Banks*, in *European Banking Institute Conference*, Milano, 20 ottobre 2017.

³⁴⁴ Vds. BANCA CENTRALE EUROPEA, *Comunicato stampa del 23 giugno 2017*, in www.bankingsupervision.europa.eu

³⁴⁵ Come è conformato, del resto, per i gruppi bancari (ma il ragionamento è il medesimo per l'ente creditizio singolarmente considerato), dall'art. 59, par. 6, della BRRD.

Le altre specifiche ipotesi ricadenti nello stato di dissesto o rischio di dissesto, enucleate dall'art. 17, co. 2, sono rappresentate da: irregolarità statutarie o amministrative tali da giustificare la revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria; attività inferiori alle passività; impossibilità di adempiere, alla scadenza, alle obbligazioni; previsione di un intervento pubblico straordinario, al di là delle ipotesi previste dall'art. 18 del medesimo decreto legislativo.

di vigilanza, oppure che l’Autorità di vigilanza abbia ragione di ritenere che tale situazione possa prospettarsi nell’ormai prossimo futuro³⁴⁶.

Poiché la situazione economico-patrimoniale delle banche venete rientra pienamente nell’ipotesi appena descritta, il 23 giugno 2017 viene emanato il provvedimento del Comitato di risoluzione unico, con cui: a) si accerta l’impossibilità di attuare misure alternative, del settore privato o della vigilanza, che di fatto potrebbero consentire il superamento della situazione di rischio di dissesto o di dissesto³⁴⁷; b) si esclude la sussistenza di un interesse pubblico alla risoluzione³⁴⁸, atto a condurre ad un perturbamento macroeconomico dello Stato membro interessato.

In claris non fit interpretatio: in mancanza dei *trigger* necessari al fine di attivare la risoluzione, deve trovare applicazione la normativa nazionale (e non quella europea) per l’espulsione dal mercato degli enti creditizi e spetta, quindi, alle Autorità nazionali avviare la liquidazione della banca.

L’Autorità italiana, così, ha “campo libero” per gestire la crisi delle banche Venete, realizzata, ancora una volta, a discapito dei contribuenti³⁴⁹.

Orbene, con il d.l. n. 99 del 25 giugno 2017 -convertito dalla l. 184 dell’8 agosto 2017- recante «Disposizioni urgenti per assicurare la parità di trattamento dei creditori nel contesto di una ricapitalizzazione precauzionale nel settore creditizio nonché per la liquidazione coatta amministrativa di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A.»- viene disciplinato l’avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa, ai sensi degli artt. 80 e ss. del TUB, nei confronti delle due banche; contestualmente, con lo stesso decreto, al fine di rendere più agevole la procedura e garantire una “gestione ordinata” della crisi, vengono disposte ingenti misure di aiuti pubblici.

³⁴⁶ Contrariamente a quanto previsto dall’art. 5 della cd. legge fallimentare (r.d. n. 267 del 16 marzo 1942) per le società di diritto comune, il dissesto non viene a coincidere con lo stato di insolvenza, inteso come l’incapacità dell’imprenditore di fare fronte regolarmente alle proprie obbligazioni. Cfr. ROCCO DI TORREPADULA N., *Lo stato d’insolvenza della società in liquidazione*, in *Giurisprudenza commerciale*, 3, 2019, p. 448 e s.; ID., *Diritto dell’impresa in crisi*, Zanichelli, Bologna, 2010, p. 47 e s.

³⁴⁷ Art. 18, par. 1, lett. b) del reg. SRM.

³⁴⁸ Art. 18, par. 1, lett. c) e par. 5 del reg. SRM.

³⁴⁹ Cfr. SCIPIONE L., *L’affaire “Popolari venete”*, cit., p. 579 e s.

Questi ultimi, in particolare, consistono in forme di sostegno statale che si inseriscono in quella che viene definita come “liquidazione ordinata³⁵⁰”, sottoposta all’autorizzazione ed al monitoraggio della Commissione europea³⁵¹ e finalizzata, ai sensi del par. 67 della Comunicazione del 2013, alla vendita di rami di attività o di attivi mediante un processo concorrenziale, il cui ricavato deve servire a far fronte ai costi della liquidazione.

In primis, con decreto del Ministro dell’Economia e delle Finanze le due banche vengono dichiarate, su proposta della Banca d’Italia, in stato di insolvenza e sottoposte a liquidazione coatta amministrativa; in deroga all’art. 90³⁵², co. 3, del TUB, viene disposta la continuazione, laddove necessario, dell’esercizio dell’impresa o di determinati suoi rami, per il tempo strettamente necessario ad attuare le cessioni previste dal decreto legge. È prevista, inoltre, la cessione, co-finanziata con interventi pubblici, dell’azienda bancaria o di rami di essa ad un acquirente individuato con una procedura trasparente, aperta, concorrenziale e non discriminatoria³⁵³.

La cessione delle attività è analiticamente disciplinata dagli artt. da 2 a 5 del decreto.

La parte sana dell’impresa bancaria, comprendente gli impieghi *in bonis*, i depositi, le obbligazioni ordinarie, i rapporti di lavoro, viene trasferita, al fine di preservare tutte le passività diverse dalle azioni e dalle obbligazioni

³⁵⁰ Espressione da tutti i commentatori mutuata dal testo inglese della Comunicazione UE del 2013 sugli aiuti di Stato al settore bancario, e corrispondente, più o meno, all’inglese *orderly liquidation*.

³⁵¹ Del resto, come esplicito nella Comunicazione del 2013 ai paragrafi 3 e s., gli aiuti alla liquidazione rappresentano la terza forma di aiuto di Stato disciplinato dalla Comunicazione, insieme alle misure di ricapitalizzazione e di sostegno a fronte di attività deteriorate ed alla concessione di garanzie e sostegno alla liquidità.

Per questo ed altri profili inerenti alla liquidazione ordinata cfr. MECATTI I., *La responsabilità della banca cessionaria nell’ambito della l.c.a. delle banche venete, per le pretese risarcitorie degli azionisti e restitutorie dei creditori della banca cedente*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 6, 2019, p. 787 e s.

³⁵² Art. 90, co. 3: «I commissari possono, nei casi di necessità e per il miglior realizzo dell’attivo, previa autorizzazione della Banca d’Italia, continuare l’esercizio dell’impresa o di determinati rami di attività, secondo le cautele indicate dal comitato di sorveglianza. La continuazione dell’esercizio dell’impresa disposta all’atto dell’insediamento degli organi liquidatori entro il termine indicato nell’articolo 83, comma 1, esclude lo scioglimento di diritto dei rapporti giuridici preesistenti previsto dalle norme richiamate dal comma 2 del medesimo articolo.»

³⁵³ Cfr. RISPOLI FARINA M., *La soluzione delle crisi delle banche Venete*, cit., p. 22 e s.; SCIPIONE L., op.ult.cit., p. 580.

subordinate³⁵⁴ a banca Intesa, al prezzo simbolico di 1 euro. Tale tipo di cessione, come se ne darà conto più innanzi, per espressa deroga legislativa, non prevede l'applicazione della disciplina prevista dall'art. 58 TUB, eccezion fatta per il terzo comma, nonché della norma regolatrice della cessione dell'impresa bancaria nel contesto delle ordinarie operazioni di liquidazione coatta amministrativa (art. 90, co. 2, TUB)³⁵⁵.

In secundis, sempre per effetto del d.l. 99/2017, viene ceduto alla SGA S.p.a. -attuale AMCO- il portafoglio di crediti deteriorati delle banche Venete ad un valore netto predefinito. Così facendo, le banche decotte divengono titolari di un diritto di credito, nei confronti della citata *bad bank*, pari al valore di iscrizione contabile dei beni e dei rapporti giuridici ceduti nel bilancio della SGA; di talché, il credito vantato dalle Venete potrebbe servire, laddove venisse soddisfatto, a ripagare i creditori delle banche stesse i cui rapporti non sono stati trasferiti alla *good bank* cessionaria³⁵⁶.

Una delle questioni principali relative all'emanazione del decreto involge la possibilità di finanziare, da parte del Governo, intere parti della complessa operazione di salvataggio posta in essere.

L'aiuto dello Stato, infatti, è stato duplice. Una volta individuata nel gruppo Intesa la banca cui cedere la parte buona delle ex Popolari venete, è stato necessario predisporre (art. 4 del decreto)³⁵⁷ un intervento per cassa pari a circa 4,8 miliardi di euro, di cui 3,5 miliardi di euro a copertura del fabbisogno di capitale generatosi in capo ad Intesa per l'acquisto della parte buona delle banche in liquidazione, mentre 1,3 miliardi si rivelano necessari a coprire le misure di

³⁵⁴ Cfr. BANCA D'ITALIA, *La crisi di Veneto Banca S.p.a. e Banca Popolare di Vicenza S.p.a.*, cit., p. 11.

³⁵⁵ La portata derogatoria del d.l. 99/2017 non va affatto trascurata: come sottolineato anche da URBANI A., *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due "banche venete" poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 3, 2017, p. 195 e s., per quanto riguarda la pubblicità concernente la cessione, oltre alla deroga ai richiamati commi dell'art. 58 TUB, è prevista anche la deroga agli artt. 1264, 2022, 2355, 2470, 2525, 2556 e 2559, co. 1, del Codice civile, atteso che ai fini dell'efficacia della cessione è ritenuta necessaria soltanto la pubblicità sul sito internet della Banca d'Italia. Cfr. BROZZETTI A., *Il decreto legge n. 99/2017: un'altra pietra miliare per la "quesitone bancaria"*, cit., p. 55 e s.

³⁵⁶ Cfr. RULLI E., *Visto l'art. 47 della Costituzione... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, in *www.fchub.it*, 14 luglio 2017.

³⁵⁷ Definito da SCIPIONE L., op.ult.cit., p. 583 e s., e da altra autorevole dottrina come "pacchetto *credit risk mitigation*".

ristrutturazione aziendale che la cessionaria deve attivare per rispettare gli impegni assunti quali condizioni per l'aiuto concesso dallo Stato. Un altro aiuto pubblico, poi, è rappresentato dalla garanzia che lo Stato ha prestato per coprire il cd. sbilancio di cessione, vale a dire la differenza tra attività e debiti delle Venete negativa, pari a circa 5,4 miliardi, elevabile fino a 6,4 miliardi; garanzia che viene altresì prestata per la copertura di rischi di varia natura per un valore atteso complessivo di 400 milioni di euro, a fronte di un massimale garantito fino a 6 miliardi³⁵⁸. Una spesa, ancora una volta, non indifferente per le casse pubbliche, nonostante i diversi auspici promossi dalla BRRD.

Un'altra questione fondamentale che ha interessato il varo del decreto sulla liquidazione ordinata delle banche venete, concerne le perdite probabilmente emerse sugli NPL (intendendo le “sofferenze” e gli *unlikely to pay*) in seguito all'avvenuta cessione a favore della *bad bank*³⁵⁹. La ricapitalizzazione della *bad company* da parte dello Stato è un'operazione molto onerosa da parte dell'Erario pubblico, la cui realizzazione è stata resa possibile grazie alle risorse, pari a 20 miliardi, già stanziati dal precedente decreto “salva risparmio” n. 237/2016.

La cessione occorsa, infatti, ha il “difetto” di evidenziare delle minusvalenze, soprattutto sul portafoglio NPL, che andrebbero ad intaccare le azioni e le obbligazioni subordinate, rimaste e sacrificate, in virtù del *burden sharing*, nelle società in liquidazione³⁶⁰.

La Commissione europea, una volta vagliato il piano di salvataggio delle due banche, ha potuto appurare che tali normative sono in linea con la regolamentazione europea in materia di aiuti di Stato alle banche e, in particolare modo, rispettose della ormai famosa Comunicazione del 2013, in quanto i

³⁵⁸ Per un totale, quindi, come specificato da BANCA D'ITALIA, *La crisi*, cit., p. 7 e s., di 12,4 miliardi nello scenario “peggiore”, e cioè se lo Stato fosse chiamato a pagare il massimo di quanto impegnato.

È bene tuttavia precisare che il credito dello Stato per il recupero degli esborsi erogati per cassa o per l'escussione delle garanzie concesse ad Intesa ha precedenza rispetto a quello degli altri creditori delle liquidazioni, eccezion fatta per i crediti prededucibili, concorrendo con Intesa secondo l'ordine previsto dal d.l. 99/2017.

³⁵⁹ Si specifica, inoltre, che il portafoglio di NPL è stato solo temporaneamente affidato ad Intesa Sanpaolo, per essere poi, come previsto dall'art. 4 del d.l. 99/2017, affidato alla SGA. Cfr. BALSAMO TAGNANI S., *Crisi bancarie*, cit., p. 355 e s.

³⁶⁰ Cfr. SCIPIONE L., op.ult.cit., p. 583.

possessori di azioni ed obbligazioni subordinate contribuiscono pienamente ai costi del risanamento. Viene altresì appurato che sia le garanzie prestate dallo Stato italiano che gli apporti di capitale sono “coperti” da crediti di rango più elevato vantati dallo Stato stesso sulle attività comprese nella massa fallimentare; conseguentemente, il costo per lo Stato dovrebbe essere, nei fatti, inferiore rispetto a quanto nominalmente previsto nel provvedimento³⁶¹.

Del resto, è la medesima *Banking Communication* a consentire che vengano stanziati aiuti pubblici a titolo di aiuti alla liquidazione di banche di modeste entità³⁶², purché siano rispettati i principi di condivisione degli oneri e si scongiurino distorsioni concorrenziali.

Non essendo stata attivata la procedura di risoluzione, non è stato necessario applicare il ben più invasivo strumento del *bail in*. Così facendo, si sono riuscite a salvaguardare le passività che non avrebbero beneficiato del FiTD, e cioè i depositi di importo superiore ad euro centomila e le obbligazioni ordinarie.

Tuttavia, nonostante la “specialità” della misura risolutoria approntata per le banche venete, è inevitabile che anche per questa crisi azionisti e titolari di obbligazioni subordinate abbiano dovuto patire forti perdite: la separazione, ancora una volta realizzatasi, tra parte in attivo delle due banche (affidata ad Intesa) e parte in passivo (che resta alle banche stesse, eccezion fatta per gli NPLs) fa sì che i creditori sociali possano far valere le proprie ragioni nei confronti di una procedura liquidatoria rimasta priva di qualsivoglia elemento di attività e che comunque, anche se recuperasse qualcosa, dovrebbe soddisfare prioritariamente lo Stato. Senza contare, poi, che rimane comunque valido l’ordine di soddisfacimento del ceto creditorio stabilito dalle norme sulla liquidazione coatta contenute nel TUB.

³⁶¹ Cfr. SICLARI D., *La liquidazione coatta amministrativa nell’attuale contesto ordinamentale*, in *La gestione delle crisi bancarie*, op. cit., p. 496 e s.

³⁶² Punto 84 della Comunicazione del 2013.

Tuttavia, l’entità del fatturato delle banche venete difficilmente si concilia con le ridotte dimensioni richieste dalla norma. Per tale (ed altre) riflessioni cfr. CAPRIGLIONE F., *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete (The difficult application of the SRM in the two Veneto banks’ crisis)*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell’Economia*, III, 2017, p. 4 e s.

Tuttavia, come si dirà *infra* nel prosieguo del presente lavoro, non è mancata una qualche forma di tutela per gli investitori al dettaglio che hanno sottoscritto passività subordinate.

Con il d.l. 99/2017, insomma, il Governo non ha riproposto la l.c.a. “classica”, cioè quella disciplinata dalle norme del TUB, ma, in considerazione della gravità della situazione, ha cercato di fornirne una versione semplificata³⁶³. Sono stati, infatti, utilizzati appieno tutti gli strumenti previsti dalla normativa nazionale ed europea, sia quelli di vecchio che di nuovo conio, secondo precisi criteri di contestualità e coordinamento, affinché con la loro sintesi possa essere raggiunto l’agognato traguardo di non dover procedere alla liquidazione atomistica del complesso aziendale.

Invero, la liquidazione ordinata adoperata dal d.l. 99/2017, può a pieno titolo essere considerata una *species* delle misure liquidatorie egregiamente adoperate nel nostro ordinamento bancario fino all’entrata in vigore della BRRD³⁶⁴.

Per le banche di piccole dimensioni, infatti, si era soliti cedere le attività e le passività dell’ente ad un intermediario individuato *ad hoc*, senza l’impiego di risorse pubbliche³⁶⁵, grazie al contributo del FiTD³⁶⁶. L’ente creditizio in crisi, di norma, era una banca sottoposta a liquidazione coatta amministrativa; successivamente, o in contemporanea, veniva realizzata la cessione dell’azienda ad altra banca e, così facendo, si circoscriveva la liquidazione coatta amministrativa alla sola società originaria che oramai diveniva una mera scatola vuota; al termine dell’operazione, gli unici soggetti “perdenti” erano proprio gli azionisti della stessa.

³⁶³ Cfr. RISPOLI FARINA M., op.ult.cit., p. 29 e s.

³⁶⁴ Cfr. SCIPIONE L., *L’affaire “Popolari venete”*, cit., p. 612 e s.

³⁶⁵ Cfr. BRESCIA MORRA C., *Nuove regole per la gestione delle crisi bancarie*, in *Analisi giuridica dell’economia*, 2, 2016, p. 285 e s. Anche all’epoca le Autorità pubbliche erano chiamate, laddove il caso concreto lo necessitasse, a vagliare l’eventuale compatibilità dell’intervento con le regole sugli aiuti di Stato. Tuttavia, come puntualizzato da ANTONUCCI A., *Gli “aiuti di Stato” al settore bancario: le regole d’azione della regia della Commissione*, in *Studi sull’Integrazione Europea*, 3, 2018, p. 587 ss., l’assenza di orientamenti cristallizzati da parte della Commissione rendeva tale verifica meno stringente.

³⁶⁶ Ovviamente, e non sarebbe neanche il caso di specificarlo, l’intervento *ad adiuvandum* del FiTD fu possibile soltanto per quelle crisi susseguitesì dopo la creazione dello stesso.

La l.c.a., che avrebbe potuto coinvolgere nelle perdite anche i creditori non protetti da un sistema di garanzia dei depositi, al pari di qualsiasi altra procedura di insolvenza, non è stata, quindi, di fatto quasi mai applicata alla banca in difficoltà come *unico* strumento di gestione della crisi, ma sempre affiancata, da altri strumenti di tutela, come per l'appunto la cessione.

Se così è, l'impiego della liquidazione coatta, unitamente ad un meccanismo di finanziamento del tutto peculiare³⁶⁷, consentiva, per le banche cd. sistemiche³⁶⁸, di riportare *in bonis* più del cinquanta per cento degli istituti di credito già sottoposti ad amministrazione straordinaria e a consentire una gestione “*soft*” delle l.c.a.

Sia chiaro: non esisteva una rigida dicotomia tra banche non sistemiche (per le quali sarebbe dovuto utilizzarsi solo ed unicamente il FiTD) e banche sistemiche (alle quali avrebbe dovuto applicarsi unicamente il ristoro previsto dal decreto Sindona), ma si assisteva ad un utilizzo mutevole e variabile, caso per caso, del provvedimento proposto dalla pubblica Autorità (amministrazione straordinaria o l.c.a.), dello strumento di mercato (cessione d'azienda) e

³⁶⁷ Insieme, talvolta, anche per tali tipologie di banche, all'aiuto del FiTD.

³⁶⁸ Tale era la misura prevista dal cd. decreto Sindona (d.m. 27 settembre 1974), la quale stabiliva la possibilità, per le banche che avevano rilevato attività e passività di banche sottoposte a liquidazione coatta, di ottenere anticipazioni a 24 mesi, a valere sui buoni del Tesoro a lunga scadenza, con un tasso di interesse pari all'1%, consentendo, così, di ammortizzare le relative perdite subite.

Tale decreto, pur consentendo alla banca di ottenere liquidità con una certa facilità, inevitabilmente comportava, secondo autorevolissima dottrina, un «[...] salvataggio indiscriminato a spese dello Stato»: cfr. MINERVINI G., *Il ristoro ex d.m. 27 settembre 1974 e il fondo interbancario di tutela dei depositi*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1990, 1, p. 5 e s.

La delibera del 12 dicembre 1986 del Cicer, di approvazione dello Statuto dell'assicurazione sui depositi -odierno FiTD- non abroga il decreto Sindona, ma semplicemente si limita ad affermare che può essere usato soltanto in circostanze eccezionali. Ciò, in favore proprio della soluzione di crisi che sarebbe stato impossibile risolvere solo utilizzando capitali privati.

Inoltre, come riportato da PORZIO M., *Note sulla responsabilità civile della Banca d'Italia come prestatore di ultima istanza*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, II, 1999, p. 210, se ne è fatta applicazione molte volte dopo quella data, ed addirittura il decreto denominato «salva Banco di Napoli» consente per la prima volta di usare le anticipazioni da parte della Banca centrale non soltanto per le banche intervenienti nel salvataggio, ma anche per quelle banche che hanno subito le perdite.

V. *amplius* DESARIO V., *L'attività di vigilanza: le crisi bancarie*, in BELLI F. - MINERVINI G. - PATRONI GRIFFI F. - PORZIO M. (a cura di), *Banche in crisi 1960-1985*, Laterza, Bari, 1987, p. 41 e s.; da non trascurare l'opinione sul punto di MINERVINI G., *Note sull'assicurazione dei depositi bancari*, *ivi*, p. 181 e s., il quale evidenziava già allora che l'esistenza di tale tipologia di strumento consentiva il salvataggio indiscriminato degli istituti, a vantaggio non soltanto dei piccoli risparmiatori, ma anche degli altri istituti di credito che avessero rapporti con la banca in dissesto; ciò era di ostacolo alla creazione di sistemi mutualistici di protezione dei depositanti.

dell'incentivo pubblico (anticipazioni a tassi favorevoli)³⁶⁹; unitamente a soluzioni normative che sono sempre appartenute alla tradizione giuridica italiana e che sono stati rivoluzionati (*in pejus*) dalla normativa europea.

Orbene, risulta comunque necessario evidenziare come nonostante la risoluzione, *de iure*, dovrebbe consentire la continuità delle funzioni dell'impresa bancaria, mentre la liquidazione dovrebbe consentire di ricavare il più possibile dalla vendita degli attivi, al prezzo della cessazione dell'attività d'impresa, non v'è dubbio che nelle applicazioni pratiche sia stato molto difficile compiere una precisa *actio finium regundorum*.

Difatti, nonostante trattasi di una vera e propria liquidazione, seppur "ordinata", non v'è chi non veda che in tale procedura vi sia stato l'obiettivo di assicurare la continuità dei rapporti con la clientela e di evitare, quindi, la ben più dannosa liquidazione "atomistica", che avrebbe reso impossibile tale obiettivo³⁷⁰. Anzi, la soluzione escogitata ha consentito di dare una risposta alla volontà di contenere le conseguenze di tale dissesto.

3.2 La peculiare cessione delle banche venete.

Se da un punto di vista procedurale, come detto, la cessione nell'ambito della liquidazione ordinata ha seguito delle regole peculiari, è necessario individuare anche come si esplica il perimetro oggettivo della cessione -a cui si è soltanto accennato- avvenuta tra banca Intesa e le banche venete in liquidazione con la stipulazione del 26 giugno 2017, e come essa viene poi regolata, invece, nel disposto normativo del decreto.

In primis, nel contratto di cessione, all'art. 3, co. 1, punto 2, si stabilisce che le posizioni giuridiche passive, per essere trasferite, devono derivare da rapporti inerenti e funzionali all'esercizio dell'impresa bancaria ed essere state

³⁶⁹ Cfr. RULLI E., *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, cit., p. 110 e s.

³⁷⁰ Almeno questo è palesato dalle intenzioni del Governo: cfr. MACCARONE S., *La gestione delle crisi bancarie*, cit., p. 17 e s.

regolarmente evidenziate nella contabilità aziendale, oltre che menzionate nell'allegato «D» del contratto medesimo.

Tali statuizioni, come interpretate anche dalla giurisprudenza³⁷¹ *medio tempore* pronunciatasi, fanno ritenere che debbano ritenersi escluse dalla cessione tutte le passività che derivino da rapporti già esauriti alla data di cessione dell'azienda. Dall'articolato contrattuale³⁷², nello specifico al punto 4, lett. b), dello stesso articolo 3, può desumersi inoltre che non possano essere trasferiti al cessionario i debiti derivanti da fatti illeciti commessi dal cedente nelle operazioni di commercializzazione di azioni ed obbligazioni subordinate né, tantomeno, le passività potenziali derivanti da controversie di futura insorgenza, non riferite a rapporti e beni specificatamente oggetto della cessione.

Quest'ultima, quindi, in applicazione delle regole volte ad assicurare un corretto prosieguo della parte *in bonis* dell'ente in liquidazione, non consente che azioni e obbligazioni subordinate, congiuntamente ai rapporti ad esse sottostanti, trasmigrino dalla banca cedente alla cessionaria³⁷³.

Parimenti, la cessione delineata dal legislatore nel decreto legge 99/2017, impone una definizione normativa più accurata degli effetti giuridici conseguenti al trasferimento d'azienda rispetto all'ambito del diritto comune e della disciplina del TUB, cercando di tesaurizzare l'esperienza già avutasi con le cd. quattro banche ed evitando, così, le numerose problematiche applicative che l'incerto quadro normativo del d.lgs. 180/2015 aveva delineato.

Volendo *bypassare* l'ibrido regime della cessione delle quattro banche, allora, il legislatore cerca di delineare con maggior precisione la natura della cessione, specificando quali articoli del Testo Unico Bancario non troveranno applicazione ed esplicitando, pertanto, quanto la dottrina e la giurisprudenza avevano potuto soltanto desumere dai provvedimenti adoperati per la risoluzione delle banche dell'Italia centrale. Vale a dire, la specialità che inevitabilmente connota la cessione che avviene in costanza di una crisi bancaria.

³⁷¹ Trib. Treviso, sent. 12 giugno 2019.

³⁷² Cfr. SCIPIONE L., *Alcune riflessioni*, cit., p. 138.

³⁷³ Vds. la Comunicazione del 2013 della Commissione UE, più volte richiamata nel testo, al punto 77.

Proprio per questo, il legislatore esclude esplicitamente dalla cessione, precisamente all'art. 3, co. 1, del d.l. 99/2017, le passività indicate all'art. 52, co. 1, lett. a), punti i), ii), iii) e iv), del d.lgs. 180/2015, e cioè quegli strumenti di capitale computabili nei fondi propri della banca; quali, come si diceva, azioni ed obbligazioni subordinate³⁷⁴.

Devono essere perentoriamente esclusi anche: a) i debiti delle banche nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati, derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni od obbligazioni subordinate, ovvero dalle violazioni della normativa sulla prestazione dei servizi di investimento riferite alle medesime riferite, ivi compresi i debiti in detti ambiti nei confronti dei soggetti destinatari di offerte di transazione presentate dalle banche stesse; b) le controversie relative ad atti o fatti occorsi prima delle cessione, sorte successivamente ad essa, e le relative passività³⁷⁵.

Ad ulteriore conferma di tale delimitazione, il comma 2 del medesimo articolo specifica che il cessionario risponde solo dei debiti ricompresi nel perimetro della cessione specificata nel comma che precede.

È chiaro, allora, come il legislatore abbia cercato di evitare in tutti i modi che si ripetessero quelle dispute sorte dopo la risoluzione delle cd. quattro banche, e che quindi la banca cessionaria fosse costretta a rispondere delle cause di *misselling*, come avvenuto per gli enti ponte appositamente costituiti in seguito ai Provvedimenti di risoluzione della Banca d'Italia del 2015.

Sono, inoltre, esclusi dalla cessione i crediti deteriorati³⁷⁶ ed altri attivi non ceduti *ex lege*, o retrocessi alla banca cedente ai sensi dell'art. 4 del d.l. 99/2017, unitamente ad eventuali altri beni, contratti e rapporti giuridici accessori o connessi che vengono ceduti alla Sga, attuale AMCO S.p.a. (art. 5 del decreto).

Nonostante la maggior chiarezza espositiva del nuovo decreto, vi sono stati comunque dei problemi interpretativi che hanno sollevato le perplessità degli studiosi e della giurisprudenza.

³⁷⁴ Cfr. MECATTI I., *La responsabilità della banca cessionaria*, cit., p. 789 e s.

³⁷⁵ Sono le testuali parole del legislatore cristallizzate nel comma 1 dell'art. 3 del decreto in commento.

³⁷⁶ Con tali intendendo le esposizioni scadute, le inadempienze probabili e le sofferenze.

Dall'impianto normativo suesposto, deriva che le pretese restitutorie e risarcitorie fondate sui titoli individuati dal legislatore, che siano state già azionate in giudizio alla data della liquidazione, vadano necessariamente coltivate nei confronti della procedura liquidatoria, priva di elementi dell'attivo e quindi con pochi beni su cui realmente soddisfarsi.

Ciononostante, si prenda atto che l'istituto della cessione non ha ancora trovato, alla luce della nuova normativa, un sicuro inquadramento: nonostante, infatti, gli artt. 2558, 2559, 2560 del Codice civile e l'art. 58 TUB delineino con sufficiente precisione se e in quali limiti il cessionario subentri nelle posizioni attive e passive relative all'azienda *in bonis* ceduta, il legislatore ha dedicato alla tematica della successione negli enti ponte una disciplina peculiare che ha trovato la giurisprudenza molto divisa sul punto, in attesa di un intervento chiarificatore della Cassazione³⁷⁷.

³⁷⁷ Il contratto di cessione, all'art. 3, co. 1, punto 2, stabilisce che le posizioni giuridiche passive, per essere trasferite, devono derivare da rapporti inerenti e funzionali all'esercizio dell'impresa bancaria ed essere state regolarmente evidenziate nella contabilità aziendale, oltre che menzionate nell'allegato «D» del contratto medesimo.

Tali statuizioni, come interpretate anche dalla giurisprudenza medio tempore pronunciatasi, fanno ritenere che debbano ritenersi escluse dalla cessione tutte le passività che derivino da rapporti già esauriti alla data di cessione dell'azienda. Dall'articolato contrattuale, nello specifico al punto 4, lett. b), dello stesso articolo 3, può desumersi inoltre che non possano essere trasferiti al cessionario i debiti derivanti da fatti illeciti commessi dal cedente nelle operazioni di commercializzazione di azioni ed obbligazioni subordinate né, tantomeno, le passività potenziali derivanti da controversie di futura insorgenza, non riferite a rapporti e beni specificatamente oggetto di cessione.

Tale cessione, quindi, in applicazione delle regole volte ad assicurare un corretto prosieguo della parte *in bonis* dell'ente in liquidazione, non consente che azioni e obbligazioni subordinate, congiuntamente ai rapporti ad esse sottostanti, trasmigrino dalla banca cedente alla cessionaria.

Parimenti, la cessione delineata dal legislatore nel decreto legge 99/2017, predispone una definizione normativa più accurata degli effetti giuridici conseguenti al trasferimento d'azienda rispetto all'ambito del diritto comune e della disciplina bancaria, cercando di tesaurizzare l'esperienza già avutasi con le cd. quattro banche ed evitando, così, le numerose problematiche applicative che l'incerto quadro normativo del d.lgs. 180/2015 aveva delineato.

L'ibrido regime della cessione delle quattro banche, allora, cerca di delineare con maggior precisione la natura della cessione, specificando quali articoli del TUB non troveranno applicazione ed esplicitando, pertanto, quanto la dottrina e la giurisprudenza avevano potuto soltanto desumere dai provvedimenti adoperati per la risoluzione delle banche dell'Italia centrale, vale a dire la specialità che connota la cessione *ex d.lgs. 180/2015*.

Nello stesso comma il legislatore esclude dalla cessione le passività indicate all'art. 52, co. 1, lett. a), punti i), ii), iii) e iv), del d.lgs. 180/2015, e cioè quegli strumenti di capitale computabili nei fondi propri della banca; quali, come si diceva, azioni ed obbligazioni subordinate.

Devono essere perentoriamente esclusi anche: a) i debiti delle banche nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati, derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni od obbligazioni subordinate, ovvero dalle violazioni della normativa sulla prestazione dei servizi di investimento riferite alle medesime riferite, ivi compresi i debiti in detti ambiti nei

Se, infatti, per la cessione delle cd. quattro banche la dottrina e la giurisprudenza maggioritaria, unitamente all'Arbitro presso la Consob, propendono per un "passaggio" degli obblighi risarcitori per condotte di *misselling*, perpetrate dalle banche decotte, da quest'ultime in favore dei nuovi enti ponte, è innegabile individuare una certa valenza derogatoria per quanto concerne la liquidazione delle banche venete. Non vi è chi non veda che tale impianto derogatorio sia stato avvertito ed esplicitamente voluto dal legislatore, al fine di definire, a favore del soggetto cessionario, una responsabilità limitata all'evidenza diretta di quanto risultasse dall'analisi delle scritture contabili obbligatorie, sicuro indice di affidamento per il soggetto *de quo*³⁷⁸.

Tuttavia, è necessario non perdere di vista una delle principali questioni oggetto di indagine: nella soluzione approntata per banche venete viene correttamente bilanciato il perseguimento della stabilità del mercato con la tutela dei piccoli risparmiatori, che, come si ricorderà, nel nostro ordinamento assume valenza costituzionale³⁷⁹?

Difatti, il d.l. 99/2017 è preordinato alla tutela della continuità aziendale dei due istituti e, di converso, anche alla tutela dei risparmiatori di detti enti; di qui il motivo dell'esclusione delle passività derivanti da condotte di *misselling* in capo al cessionario Intesa SanPaolo, proprio per consentire a quest'ultima di proseguire l'attività bancaria senza "zavorre" ulteriori e, il più delle volte, nascoste.

confronti dei soggetti destinatari di offerte di transazione presentate dalle banche stesse; b) le controversie relative ad atti o fatti occorsi prima delle cessione, sorte successivamente ad essa, e le relative passività .

Ad ulteriore conferma di tale delimitazione, il comma 2 del medesimo articolo specifica che il cessionario risponde solo dei debiti ricompresi nel perimetro della cessione specificata nel comma che precede.

È chiaro, allora, come il legislatore abbia cercato di evitare in tutti i modi che si ripetessero quelle dispute sorte dopo la risoluzione delle cd. quattro banche, e che quindi la banca cessionaria fosse costretta a rispondere delle cause di *misselling*, come avvenuto per gli enti ponte appositamente costituiti in seguito ai Provvedimenti di risoluzione della Banca d'Italia del 2015.

Sono, inoltre, esclusi dalla cessione i crediti deteriorati ed altri attivi non ceduti *ex lege*, o retrocessi alla banca cedente ai sensi dell'art. 4 del d.l. 99/2017, unitamente ad eventuali altri beni, contratti e rapporti giuridici accessori o connessi che vengono ceduti alla Sga, attuale AMCO S.p.a. (art. 5 del decreto).

³⁷⁸ Cfr. STELLA M., *Crisi bancarie e tutela giurisdizionale. Studio sulla tutela dei diritti nel sistema del d.lgs. 180/2015 e del d.l. 99/2017 cd. "banche venete"*, Aracne editrice, Roma, 2018, p. 214 e s.

³⁷⁹ Cfr. SCIPIONE L., *op.ult.cit.*, p. 148.

Dove individuare la *ratio* di una deroga di tal fatta giustapposta alle norme comunemente applicate in caso di cessione?

Essa va ricercata e, in un certo senso, giustificata, alla luce della stessa direttiva BRRD, la quale consente ed impone, come si è visto esaminando le vicende che hanno interessato le due banche venete, scostamenti dalla disciplina di diritto comune laddove sussista una gravissima situazione debitoria dell'ente creditizio, il cui salvataggio può essere consentito esclusivamente mediante la cessione ad un soggetto che sia nelle condizioni, patrimoniali ed organizzative, di sobbarcarsi tale onere³⁸⁰.

Il confronto tra i due testi normativi disciplinanti le cessioni più importanti sinora avvenute dopo il varo della BRRD, e cioè gli artt. 42 e s. del d.lgs. 180/2015 (per le quattro banche) e l'art. 3 del d.l. 99/2017 (per le banche venete), rappresentano il simbolo di una legislazione frutto dell'emergenza, volta ad evitare le ripercussioni negative derivanti dal fallimento degli istituti di credito coinvolti, e che ha finito per divenire un *corpus* di cessione dell'impresa bancaria in crisi, con numerose deroghe al sistema di diritto comune e di diritto bancario³⁸¹.

Per ambedue i casi, il legislatore ha consentito la cessione di diritti, attività e passività delle banche sottoposte a liquidazione (ovvero delle loro aziende, ma senza le relative passività), seguendo una modalità volta a consentire la cessione della parte sana ad un ente ponte neo costituito (o ad un soggetto terzo) e perseguire, così, la stabilità del sistema bancario e, per converso, del tessuto economico produttivo cui le banche in crisi inerivano.

Avverso le due banche in liquidazione, tuttavia, ai sensi dell'art. 83, co. 3, del TUB, non può essere promossa o proseguita alcuna azione, pena la declaratoria di inammissibilità o improcedibilità³⁸², ad eccezione di quelle

³⁸⁰ Cfr. BONETTI P., *Brevi note sui profili costituzionali dell'interpretazione conforme del decreto-legge n. 99/2017 sulla liquidazione coatta amministrativa di due banche venete*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 10, 2018, p. 19 e s.

³⁸¹ Cfr. SCIPIONE L., *Alcune riflessioni*, cit., p. 152 e s.

³⁸² Vds. Trib. Vicenza, sent. 1066 del 10 maggio 2019; Trib. Treviso, sent. 682 del 29 marzo 2018; Trib. Vicenza, n. 1734 del 17 luglio 2018.

esplicitamente richiamate dalla disposizione stessa; sono altresì inibite anche le eventuali azioni esecutive o cautelari individuali³⁸³.

Nondimeno, è necessario notare, che le disposizioni introdotte dall'art. 3, co. 1, lett. b) e c) sembrano veicolare un trattamento discriminatorio nei confronti di parte della clientela, ponendo problemi anche di natura costituzionale, come ha sottolineato autorevole dottrina³⁸⁴.

³⁸³ Proprio per quanto concerne l'inammissibilità o l'improcedibilità delle azioni proposte nei confronti delle banche venete in liquidazione, nella decisione n. 641 del 18 luglio 2018 l'Arbitro per le Controversie Finanziarie ha avuto l'occasione di evidenziare l'autonomia del procedimento incardinato dinanzi a sé rispetto alla procedura di liquidazione coatta amministrativa.

Il ragionamento condotto dall'ACF è il seguente: ferma restando la necessità del ricorrente/creditore di far accertare il proprio credito nell'ambito della procedura concorsuale, non possono trovare applicazione gli artt. 83 e s. del TUB nel procedimento innanzi all'Arbitro, «[...] avendo il procedimento – come ha ritenuto, con riferimento all'omologo procedimento dell'ABF, la Corte Costituzionale nell'ordinanza n. 218 del 4 luglio 2011 – connotazioni che attengono sì all'esercizio di una funzione di tipo giustiziale ma che possono riecheggiare gli interventi di organi amministrativi in autotutela [...] ». In poche parole, la natura di “parere altamente qualificato” delle decisioni rese dagli Arbitri Consob sembrerebbe scongiurare la possibilità di violazione dei richiamati articoli del Testo unico e, conseguentemente, consentire, in pendenza della liquidazione, di convenire dinanzi all'ACF l'intermediario in l.c.a.

Sul punto, la dottrina più attenta si è chiesta: muovendo dal fatto che all'art. 83 del TUB si stabilisce, come statuito in materia di intermediazione finanziaria con l'art. 57 del TUF nei confronti degli intermediari non bancari, che fintanto che è aperta una procedura liquidatoria non può promuoversi o proseguirsi alcun atto di esecuzione forzata e cautelare, l'ACF può ancora conoscere di detta controversia? Gli organi commissariali coinvolti nella liquidazione degli intermediari, chiamati a pronunciarsi sul punto, hanno eccepito il fatto che, affermando la potestà decisoria dell'arbitro, si andrebbe in aperto contrasto con la *littera legis* della norma liquidatoria, poiché l'accertamento dei crediti dovrebbe avvenire soltanto nell'ambito del procedimento concorsuale, e non al di fuori di esso.

A tale domanda, potrebbe tuttavia risponderci che la pronuncia dell'ACF non è neanche astrattamente idonea a ledere il disposto degli artt. 83 e s. del TUB, in quanto un conto è il rapporto sostanziale sussistente tra il creditore e il debitore, ed un conto è la domanda posta dal primo ad accedere al piano di riparto, onde soddisfarsi sulla parte a questi spettante dell'attivo.

La decisione dell'Arbitro, insomma, non può in alcun modo “scavalcare” l'ineludibile procedura di ammissione al passivo ex art. 86 TUB, ma è idonea a rivestire un ruolo eminentemente probatorio sia nei confronti della liquidazione, sia in qualsiasi altro processo, non essendo rivestita, come si diceva in premessa, di alcun carattere di giurisdizionalità. Sul punto, cfr. GUIZZI G., *Un anno di ACF*, cit., p. 11 e s.

Del tema, al di fuori del diritto bancario, già si era occupato in passato RICCI E.F., *Sull'efficacia dell'ammissione al passivo fallimentare*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2, 1975, p. 85 e s. e, ancora più in là nel tempo, ANDRIOLI V., *Appunti sul giudizio di verifica dei crediti nel fallimento*, in *Studi in memoria di Bernardino Scorza*, Roma, 1940, p. 1 e s.

³⁸⁴ Cfr. DOLMETTA A.A. - MALVAGNA U., «*Banche venete*» e problemi civilistici di lettura costituzionale del decreto legge n. 99/2017, in *Rivista di Diritto Bancario*, Luglio/Settembre 2017, p. 305 e s.

Il motivo è da ricercarsi nella stessa formulazione della norma: se risulta chiaro che quando il legislatore ha specificato che: «b) i debiti delle Banche nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate delle Banche o dalle violazioni della normativa sulla prestazione dei servizi di investimento riferite alle medesime azioni o obbligazioni subordinate [...]» intendesse riferirsi, da un punto di vista oggettivo, a quelle operazioni riguardanti gli strumenti di capitale, venduti dalla banca attraverso i propri canali tipici, includendovi sia i debiti scaturenti dalla violazione della normativa societaria, che quella inerente i servizi di investimento di cui al TUF, meno chiara risulta la *ratio* di quali siano i debiti che transitino da un soggetto all'altro e quali no.

Ciò che si intende dire è che mentre la cessionaria, e cioè Banca Intesa, a norma del dettato normativo, non sembrerebbe essere legittimata a rispondere dei debiti derivanti né da operazioni di commercializzazione delle proprie azioni e obbligazioni, né della violazione relativa ai servizi di investimento riferite alle stesse, la stessa sembrerebbe dover rispondere dei debiti nei confronti di quegli investitori che hanno acquisito titoli emessi da *altre* banche.

Rispetto a due situazioni omogenee, quindi, e cioè investitori che abbiano dovuto subire la violazione delle norme in tema di diligenza, correttezza e trasparenza nell'acquisto di determinati prodotti finanziari, il legislatore sembra aver posto un trattamento ingiustificatamente diverso; come tale, violativo dell'art. 3 Cost. e, per estensione, dell'art. 47 della Costituzione, dedicato, com'è noto, alla tutela del risparmio. Difatti, ciò implicherebbe che le vittime di condotte di *misselling*, ma che siano azionisti di una delle due banche liquidate, dovrebbero rivolgersi al soggetto cedente in liquidazione, al fine di veder soddisfatte le loro pretese; gli altri, invece, al soggetto cessionario, con maggiori probabilità di successo.

L'ordito costituzionale potrebbe dirsi rispettato³⁸⁵ soltanto se fosse, a questo punto, richiamato il dettato dell'art. 2560, co. 2, il quale, stabilendo la solidarietà passiva *ex lege* tra cedente e cessionario, sembrerebbe così offrire un patrimonio su cui soddisfarsi a quei soggetti le cui passività sono rimaste in capo alla banca cedente. Tuttavia, tale "ancora di salvezza" rischierebbe di porre in

³⁸⁵ *Ivi*, p. 310 e s.; cfr. SCIPIONE L., op.ult.cit., p. 139 e s.

non cale quell'interpretazione della cessione quale *resolution tool* che vede tale strumento come avulso sia dal sistema della cessione di diritto comune, che da quello di matrice bancaria.

Né ha suscitato minori problematiche la previsione di cui alla lettera c) del comma 1, a norma del quale non vengono cedute: «[...] le controversie relative ad atti o fatti occorsi prima della cessione, sorte successivamente ad essa, e le relative passività».

Innanzitutto, è plausibile ritenere che con tale termine non debba necessariamente indicarsi una controversia giudiziaria: tale lemma, infatti, presenta una così ampia pluralità di accezioni che sarebbe riduttivo ascriverlo soltanto alle azioni giudiziarie³⁸⁶. Del resto, se la *ratio* di tale disposizione è sempre quella di liberare il cessionario da eventuali “zavorre”, certamente l'obbligo di cui all'art. 2220, co. 2, c.c., applicabile anche alle aziende bancarie, imporrebbe al cedente di conservare, nelle proprie scritture contabili, eventuali contestazioni scritte pervenute tramite reclamo; di talché, il cessionario potrebbe riuscire ad averne contezza all'atto della cessione.

Un altro dubbio di non trascurabile importanza è dato dall'individuazione dei rapporti effettivamente inclusi nell'ambito di applicazione della norma di cui alla lett. c).

Su tale domanda hanno avuto modo di pronunciarsi più nel dettaglio la giurisprudenza e l'Arbitro per le Controversie Finanziarie, come si evidenzierà nel prossimo paragrafo. Basti qui ricordare che è necessario appurare se la mancata contestazione, anteriormente alla cessione, escluda dalla medesima tutti i debiti inerenti a rapporti in essere al momento della cessione stessa e/o i debiti da fattispecie da cui (anche se ormai esauritesi) residui un credito della banca cedente o cessionaria. Essendo trasferitisi, infatti, in capo alla banca cessionaria tutti i crediti della cedente, ad eccezione di quelli deteriorati, *quid iuris* nel caso quest'ultima convenisse in giudizio il soggetto debitore? Potrebbe, quest'ultimo, opporre un eventuale credito mai contestato?

³⁸⁶ Ma v. *infra* per le diverse valutazioni compiute dalla giurisprudenza e dall'ACF.

3.3 Il contenzioso intorno alla legittimazione passiva della banca cessionaria.

Da quanto suesposto, si comprende come anche nel caso della soluzione alla crisi delle banche venete è il medesimo che aveva angustiato gli investitori delle quattro banche: nei confronti di chi rivolgere le proprie doglianze per le condotte di *misselling* perpetrate dagli istituti decotti?

Conseguentemente, non deve stupire come nel corso del 2018 siano pervenuti all'attenzione degli Arbitri della Consob numerosissimi ricorsi presentati dagli azionisti delle due banche venete, direttamente nei confronti del soggetto bancario che riveste la qualifica di cessionario (Intesa Sanpaolo, perlappunto) lamentando di essere stati danneggiati dalle modalità di commercializzazione delle azioni emesse dalla banca incorporata, in quanto violative, a detta dei ricorrenti, degli obblighi stringenti previsti dalla normativa di settore di correttezza, trasparenza, diligenza e dell'obbligo di informazione dovuti nelle pratiche di collocamento dei prodotti finanziari oggetto del *burden sharing*.

Ad esempio, nella decisione, n. 1127 del 2018³⁸⁷, un investitore si duole di aver acquistato un pacchetto azionario emesso da una delle banche liquidate e lamenta la violazione dei doveri di comportamento cui sono tenuti tutti gli intermediari finanziari nella vendita dei loro prodotti. Tali doglianze vengono indirizzate nei confronti di Intesa SanPaolo, sulla base dell'assunto che la cessione *ex d.l. 99/2017*, a detta del ricorrente, non derogherebbe le norme concernenti la responsabilità solidale sussistente tra cedente e cessionario prevista dal diritto comune³⁸⁸. L'intermediario, invece, si è difeso invocando proprio il carattere "particolare" della cessione avvenuta, ritenendo che la stessa eccettui alla regola generale prevista dal Codice civile.

Il problema, dunque, si pone in termini di legittimazione passiva a rispondere delle pretese risarcitorie per condotte di *misselling* perpetrate nel collocamento delle proprie azioni da parte della banca emittente, poi

³⁸⁷ Richiamata anche in *Arbitro per le Controversie Finanziarie - Relazione sull'attività svolta - Anno 2018*, in www.acf.consob.it, p. 64 e s.

³⁸⁸ Nelle memorie di parte è, a sostegno, richiamata la sentenza del Trib. Vicenza n. 733 del 14 marzo 2018.

notoriamente sottoposta a liquidazione coatta amministrativa; occorre accertare, in altre parole, se tale legittimazione sussista in capo alla banca cedente o a quella cessionaria. È ovvio che anche qui, come per il caso di Cariferrara, Banca Marche, Banca Etruria e Carichieti, il vantaggio innegabile che avrebbe parte ricorrente, nel caso in cui Ella potesse rivolgere le proprie doglianze nei confronti della banca cessionaria, sarebbe quella di trovarsi a dialogare con un soggetto sicuramente *in bonis*; d'altro canto, la banca cessionaria, nel caso delle cd. quattro banche come delle banche venete, ove mai fosse riconosciuta la propria legittimazione passiva, sarebbe a sua volta chiamata a dover affrontare ulteriori esborsi oltre a quelli già patiti per rilevare la “parte buona” della banca cedente in stato di insolvenza.

Nel decidere il ricorso, il Collegio ACF prende le mosse dal dato testuale dell'articolato normativo del decreto sulla liquidazione delle due banche venete: infatti, l'art. 3, comma 1, del d.l. 99/2017 dispone che «Restano in ogni caso esclusi dalla cessione anche in deroga all'articolo 2741 del codice civile: [...] lett. b): i debiti delle Banche [... in LCA] nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate delle Banche o dalle violazioni della normativa sulla prestazione dei servizi di investimento riferite alle medesime azioni o obbligazioni subordinate, ivi compresi i debiti in detti ambiti verso soggetti destinatari di offerte di transazione presentate dalle banche stesse»; lett. c): «le controversie relative ad atti o fatti occorsi prima della cessione, sorte successivamente ad esse e le relative passività».

Come se la legge non fosse, sul punto, abbastanza chiara, Il Collegio ACF, per completezza, attenziona le disposizioni contenute nel Contratto di cessione del 26 giugno 2017, il quale esclude anch'esso, espressamente, dalla cessione «le attività escluse e le passività escluse [delle due Banche in l.c.a.]. Ai fini del presente Contratto. [...] b) [...] costituiscono passività escluse e, quindi non faranno parte dell'insieme aggregato e non saranno trasferiti ad Intesa Sanpaolo [...] iv) i debiti, le responsabilità (e i relativi effetti negativi) e le passività derivanti da, o comunque, connessi con le operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate e/o convertibili delle Banche in LCA (ivi inclusi quelli oggetto di offerte di transazione presentate dalle Banche in LCA stesse nel 2017) nonché i relativi fondi» [...] vi) qualsiasi

contenzioso (e relativi effetti negativi; anche per oneri e spese legali) anche se riferibili ad attività incluse e/o a passività incluse, diverso dal contenzioso pregresso (di seguito il “contenzioso escluso”) nonché i relativi Fondi».

Da tale lettura, l’ACF conclude come non possano ritenersi sussistenti i presupposti per affermare la legittimazione passiva in capo alla banca cessionaria per responsabilità verso terzi derivante da operazioni di commercializzazione di azioni emesse dalle banche decotte e da esse stesse negoziate.

Analogo principio di diritto hanno espresso, *ex multis*, altre decisioni dell’Arbitro presso la Consob³⁸⁹ e, nonostante, ovviamente, mutino le fattispecie sottoposte all’attenzione del Collegio, è possibile evidenziare la diversa situazione venutasi a creare all’indomani del varo del decreto di liquidazione delle banche venete rispetto all’analogia situazione *de facto* creatasi con le quattro banche. Infatti, mentre il Provvedimento di risoluzione per queste ultime non chiarisce quale sia il soggetto che debba essere chiamato a rispondere in caso di condotte di *misselling* tenute dall’intermediario (e quindi, da un punto di vista processuale, quale dei due intermediari debba essere convenuto in giudizio) nel caso delle banche venete è il legislatore a specificare che devono sempre considerarsi escluse dalla cessione i debiti e le conseguenti responsabilità derivanti dalla condotta degli intermediari liquidati nelle operazioni di commercializzazione dei prodotti finanziari.

Tale statuizione induce, inevitabilmente, a pensare che il legislatore abbia voluto rimediare all’equivoca formulazione assunta dai Provvedimenti di risoluzione della Banca d’Italia, e soprattutto al silenzio serbato sul punto dalle norme dedicate dal d.lgs. 180/2015 alla cessione, nel tentativo (infruttuoso) di evitando così, per l’effetto, il contenzioso che, invece, ha animato il dibattito in dottrina e giurisprudenza³⁹⁰.

Tuttavia, la commercializzazione delle azioni delle due banche venete non ha coinvolto l’intermediario cessionario soltanto nei profili che si sono appena esposti.

³⁸⁹ Vds. le nn. 1128 e 1129 del 26 novembre 2018; n. 1229 del 18 dicembre 2018.

³⁹⁰ Per il quale vd. *supra*.

Difatti, gli Arbitri della Consob sono stati impegnati anche nella disamina delle casistiche nelle quali a commercializzare le azioni emesse dalle banche venete non fossero le emittenti, ma società da esse controllate al tempo, anche successivamente alla revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria in capo alle capogruppo ed alla loro successiva cessione ad Intesa Sanpaolo. Ancora una volta, oggetto dell'attenzione del Collegio ACF, sono le espressioni utilizzate dal legislatore nel disciplinare le modalità della cessione all'art. 3 del d.l. 99/2017 e quelle di cui al contratto intercorso tra le banche Venete ed Intesa Sanpaolo.

In effetti, in una delle recentissime decisioni dell'ACF, la n. 2656 dell'8 giugno 2020, il ricorrente avanza delle pretese risarcitorie aventi ad oggetto azioni emesse da una delle società sottoposte a liquidazione coatta amministrativa e poi "passate" sotto il controllo della cessionaria. In particolare, Egli lamenta diverse irregolarità nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, avendo la banca agito in regime di consulenza, oltre che in materia di collocamento dei titoli, tra l'altro, deducendo il mancato rispetto dei presidi in materia di prodotti illiquidi di cui alla comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, nonché violazioni in punto di adeguatezza e appropriatezza dei titoli rispetto al profilo, e il mancato rispetto degli obblighi di trasparenza e informazione.

Il ricorrente decide di convenire dinanzi all'Arbitro la banca Intesa Sanpaolo nella sua qualità di nuovo soggetto controllante l'intermediario presso cui aveva acquistato le azioni, chiedendo il risarcimento del danno patito per i comportamenti poc'anzi descritti, pari al controvalore dell'investimento effettuato.

Banca Intesa, dal canto suo, anche in questo caso eccepisce il difetto di legittimazione passiva, ritenendo che il mancato passaggio di debiti risarcitori dalla cedente alla cessionaria debba valere non soltanto per le azioni commercializzate dalle banche venete, ma anche per le loro controllate, della cui direzione, per effetto del contratto di cessione, è responsabile la stessa banca Intesa.

Nell'affrontare il caso sottoposto alla propria attenzione, gli Arbitri hanno sottolineato come, se è pur vero che il decreto ed il contratto di cessione hanno inteso escludere la responsabilità della banca interveniente nel "salvataggio"

(leggasi: la banca cessionaria) per quanto concerne le passività derivanti dalle operazioni di *misselling* delle proprie azioni poste in essere direttamente dalla Capogruppo, ciò non implica che siano escluse le passività derivanti dalla condotta del soggetto controllato, per il quale, all'indomani del decreto 99/2017, non è cambiato null'altro che il soggetto controllante, (av)verso il quale restano, beninteso, incardinati tutti i rapporti giuridici pendenti della controllata. Le norme del decreto si riferiscono infatti ai debiti delle due banche nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti; l'aggettivo "propri" fa desumere che gli unici debiti esclusi siano quelli risarcitori conseguenti ad una condotta posta in essere direttamente dalla banca emittente, poiché solo quest'ultima può avere una responsabilità nei confronti dei propri azionisti.

Pertanto, né il legislatore, né il contratto di cessione hanno inteso, letteralmente, riferirsi alle passività in essere o da accertare delle controllate delle banche venete³⁹¹.

Ma v'è dell'altro: ragionando *a contrario*, se si ammettesse una diversa interpretazione delle norme del decreto legge e del contratto di cessione, come già affermato, *ex multis*, dalla decisione n. 1300 del 7 gennaio 2019, vi sarebbe un'interpretazione: «[...] “eversiva del sistema – e gravemente sospetta d'incostituzionalità” in quanto essa “postulerebbe che il decreto legge abbia sostanzialmente disposto la cessione di un debito (sia pure litigioso) che gravava sul resistente in favore della banca che all'epoca dei fatti la controllava, in contrasto così con il principio comune del diritto delle obbligazioni che non consente la cessione di un debito senza il consenso del creditore³⁹²”. Ne deriva che la disciplina del D.L. n. 99/2017 non può essere letta come volta a esonerare l'Intermediario da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni e obbligazioni della Ex Capogruppo da parte delle banche all'epoca controllate dalla stessa Ex Capogruppo e che [...] al più tale disciplina possa semmai far sorgere un domani – ove il resistente fosse dichiarato responsabile e tenuto a risarcire i propri clienti – i presupposti affinché l'intermediario

³⁹¹ In tal senso vds. anche le decisioni dell'ACF nn. 398 del 24 aprile 2018; 465 del 22 maggio 2018; 500 del 31 maggio 2018; 600 e 605 del 4 luglio 2018; 890 del 2 ottobre 2018; 938 del 12 ottobre 2018; 1194 del 7 dicembre 2018.

³⁹² Art. 1268, co. 1: «Se il debitore assegna al creditore un nuovo debitore, il quale si obbliga verso il creditore, il debitore originario non è liberato dalla sua obbligazione, salva che il creditore dichiari espressamente di liberarlo.»

interveniente possa rivalersi nei confronti della l.c.a cedente sulla base di eventuali previsioni e garanzie del contratto di cessione di asset, tra cui le partecipazioni del capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto di acquisto.»³⁹³

Ancora, come sottolineato dalla decisione n. 398 del 24 aprile 2018, quando è in contestazione un'operazione effettuata da parte di una controllata di una delle due banche decotte, va osservato come la cessione del controllo dalla banca cedente alla cessionaria non vada in alcun modo ad incidere sul rapporto processuale, che rimane incardinato tra il soggetto ricorrente e quello resistente, quest'ultimo rappresentato dalla nuova Capogruppo. L'art. 3 del d.l. 99/2017, del resto, insieme alle norme di cui al contratto di cessione, si riferiscono unicamente, per le ragioni interpretative su esposte, alle azioni delle capogruppo venete, e non anche a quelle delle controllate; di conseguenza, in quel caso, accertata la condotta di *misselling* nel collocamento delle azioni della controllata, dell'obbligazione risarcitoria può essere chiamata a rispondere la Capogruppo cessionaria, ovverosia Intesa Sanpaolo, nella sua qualità di nuovo soggetto controllante.

3.4 Le innovative prospettive sollevate da Trib. Verona 11 febbraio 2020 e le ulteriori conseguenze cagionate dalla normativa speciale di liquidazione delle banche venete.

Oltre alle problematiche su descritte, concernenti gli investitori delle banche liquidate, e cioè coloro che avevano acquistato determinati strumenti

³⁹³ Ancora, come sottolineato dalla decisione n. 398 del 24 aprile 2018, quando è in contestazione un'operazione effettuata da parte di una controllata di una delle due banche decotte, va osservato come la cessione del controllo dalla banca cedente alla cessionaria non vada in alcun modo ad incidere sul rapporto processuale, che rimane incardinato tra il soggetto ricorrente e quello resistente, quest'ultimo rappresentato dalla nuova Capogruppo. L'art. 3 del d.l. 99/2017, del resto, insieme alle norme di cui al contratto di cessione, si riferiscono unicamente, per le ragioni interpretative su esposte, alle azioni delle capogruppo venete, e non anche a quelle delle controllate; di conseguenza, in quel caso, accertata la condotta di *misselling* nel collocamento delle azioni della controllata, dell'obbligazione risarcitoria può essere chiamata a rispondere la Capogruppo cessionaria, ovverosia Intesa Sanpaolo, nella sua qualità di nuovo soggetto controllante.

finanziari da Veneto Banca e Popolare di Vicenza, una tematica interessante e intimamente collegata al decreto di soluzione della crisi concerne il rapporto tra detti intermediari e i clienti, e cioè coloro che, a vario titolo, intrattenevano con esse un determinato rapporto contrattuale.

Ovviamente, anche in questo caso questi soggetti, che seppur a diverso titolo rispetto agli investitori delle due venete rimangono desiderosi di recuperare di veder riconosciuto, ad esempio, un adeguato risarcimento del danno in seguito all'inadempimento contrattuale della banca decotta, hanno cercato di citare in giudizio l'unico soggetto privato solvibile che abbia partecipato all'operazione, e cioè -ancora una volta- Intesa SanPaolo³⁹⁴. Come già ampiamente menzionato, al momento il contenzioso relativo a chi sia il legittimato passivo a dover rispondere in questa tipologia di giudizi non risulta ancora approdato in Cassazione.

Con sentenza della Corte d'Appello di Venezia n. 2233 del 31 maggio 2019 si decide una causa che concerne seriali pretese restitutorie e risarcitorie alla base di diversi rapporti bancari tra un cliente *retail* e Veneto Banca, estinto prima della liquidazione di quest'ultima e, quindi, della sua conseguente cessione.

Detta causa ha subito un'inevitabile interruzione in Corte d'Appello per effetto dell'applicazione dell'art. 83 TUB; l'attore ha poi deciso di citare in giudizio, al posto delle banche in liquidazione, Intesa SanPaolo, ritenendola la nuova legittimata passiva, nonostante il disposto (apparentemente) contrario dell'art. 3 del d.l. 99/2017.

Al fine di prendere una decisione sul punto, il giudice veneziano esamina in maniera sincrona il contratto di cessione ed il decreto 99/2017. Quest'ultimo, infatti, stabilisce all'art. 3, comma 1, che non vengono annoverate tra le cd. passività incluse nella cessione (restando in capo alla banca cedente) tutte quelle controversie relative ad atti o fatti occorsi prima della cessione, ma *sorte successivamente ad essa*, e le relative passività; sulla stessa falsariga il contratto di cessione del 26 giugno 2017, il quale afferma che tra le passività incluse, art. 3.1.2, lett. b), cap. (iv) vadano sempre inclusi i contenziosi civili relativi a giudizi già pendenti alla data della cessione (esclusi, ovviamente, i giudizi aventi come

³⁹⁴ Cfr. PACILEO F., *Cessioni aggregate, aiuti di Stato e responsabilità della cessionaria: note a margine della vicenda delle banche venete*, in *Il Fallimento*, 5, 2020, p. 684 e s.

causa petendi le modalità di commercializzazione di azioni ed obbligazioni, espressamente esclusi). Pertanto, conclude il Giudice di seconde cure, «[...] sia il DL citato che il contratto di cessione indicano come criterio discrezionale tra le passività in contestazione cedute e quelle non cedute quello della pendenza o meno di una controversia [...] al momento dell'apertura della LCA, a prescindere che si riferisca a rapporti ancora pendenti o a rapporti già estinti»³⁹⁵.

Seguendo il ragionamento condotto dalla Corte, tra le controversie pendenti al momento della liquidazione coatta che vanno trasferite a Intesa SanPaolo, vanno inserite anche quelle relative a rapporti già estinti, poiché, di fatto, hanno generato quei debiti, passività, obbligazioni e impegni di Veneto Banca che derivano da rapporti inerenti e funzionali all'esercizio dell'impresa bancaria, e conseguentemente vanno incluse all'interno del perimetro della cessione tra Veneto Banca in liquidazione ed Intesa SanPaolo. Sarebbe infatti assurdo ritenere Intesa SanPaolo responsabile delle passività di Veneto Banca, escludendo il contenzioso che tale passività ha generato, in un momento antecedente alla cessione, e *non* successivo.

Come la dottrina a commento della sentenza non ha mancato di sottolineare³⁹⁶, il contratto di cessione di azienda di cui si discute ha riguardato l'esercizio dell'impresa bancaria; di conseguenza, il riferimento ai rapporti inerenti e funzionali all'esercizio dell'impresa medesima, citati dal contratto di cessione, non possono non includere anche la cessione di quelle situazioni giuridiche, attive e passive, inscindibilmente connesse con l'attività bancaria, oggetto appunto di cessione (ad eccezione, giova ripeterlo, delle cause concernenti profili di *misselling*).

A supporto di tale lettura, e quindi della ritenuta legittimazione passiva di Intesa SanPaolo per i debiti generati da rapporti bancari sorti e "defunti" in seno alla Vecchia banca, può annoverarsi anche quanto ulteriormente disposto dal decreto 99/2017, laddove all'art. 4, co. 1, lett. c) è previsto che lo Stato fornisca la propria garanzia a favore di Intesa SanPaolo a copertura di impegni, obblighi, dichiarazioni e garanzie concesse dalle banche venete prima dell'intervenuta

³⁹⁵ Nello stesso senso si esprime MECATTI I., *La responsabilità della banca cessionaria*, cit., p. 790 e s.; mentre considera escluse dalla cessione le passività derivanti da rapporti già estinti alla data della cessione SCIPIONE L., *Alcune riflessioni sulla rilevanza del fenomeno circolatorio*, cit., *passim*.

³⁹⁶ Cfr. CIRAOLO F., op.ult.cit., p. 689 e s.

cessione per un importo massimo pari alla somma tra euro 1500 milioni e il risultato della differenza tra il valore dei contenziosi pregressi dei soggetti in liquidazione e il relativo accantonamento a fondo rischi, per un importo massimo di euro 491 milioni.

Pur essendo la locuzione «contenziosi pregressi» più generica rispetto all'analogia espressione utilizzata nel contratto di cessione, che invece più correttamente parla di rapporti ancora pendenti o estinti, si può legittimamente e logicamente dedurre che il legislatore abbia voluto riferirsi anche ai contenziosi generatisi da rapporti ormai non più esistenti; del resto, argomentando *a contrario*, lo Stato avrebbe prestato la propria garanzia per contenziosi dai quali poi, in concreto, nessun onere sarebbe derivato per Intesa SanPaolo³⁹⁷.

In conclusione, per quelle cause aventi ad oggetto rapporti contrattuali tra persone fisiche o giuridiche e Veneto banca, cessati prima che quest'ultima fosse posta in liquidazione coatta amministrativa, il soggetto legittimato passivo, da un punto di vista sostanziale e processuale, è sempre la banca cessionaria.

La lettura della sentenza testé commentata della Corte d'Appello di Venezia presta l'occasione per analizzare la posizione sostanziale e processuale di chi, invece, avanzasse una qualsivoglia pretesa risarcitoria o restitutoria *dopo* la liquidazione delle due banche venete, ma per fatti o passività anteriori alla cessione.

Com'è noto, per effetto dell'intervenuta liquidazione, tale pretesa dovrebbe presentarsi nei confronti della banca in liquidazione; con ben poche speranze, per l'attore di turno, di poter vedere soddisfatto il proprio credito. Tuttavia, proprio per questi soggetti è interessante analizzare lo spunto offerto dal Tribunale di Verona con la sentenza dell'11 febbraio 2020.

La causa concerne un soggetto che agisce in giudizio al fine di vedere riconosciuto il proprio diritto ad un risarcimento del danno, derivante da inadempimento contrattuale, per alcuni investimenti effettuati avvalendosi dell'intermediazione finanziaria di Banca Popolare di Vicenza.

³⁹⁷ Del resto, il richiamo effettuato dal contratto di cessione al cd. fondo rischi di Veneto Banca, non contiene alcuna scissione della parte relativa a contenziosi concernenti rapporti estintisi alla data della cessione.

La vicenda, che ha visto l'attore soccombente nel merito, è tuttavia utile sotto il profilo dell'analisi degli strumenti di soluzione delle crisi bancarie che in questa sede si conduce.

Detto soggetto, infatti, cita in giudizio, quale successore a titolo particolare del rapporto controverso *de quo*, la banca Intesa SanPaolo, la quale eccepisce il proprio difetto di legittimazione passiva in via preliminare di rito, affermando come, in ossequio al disposto dell'art. 3, co. 1 del d.l. 99/2017 e delle disposizioni del contratto di cessione *ut supra* richiamate, essendo la controversia sorta successivamente alla cessione per fatti antecedenti alla cessione stessa, di essa non può essere chiamata a risponderne la banca cessionaria, ma soltanto la cedente, non essendo quella tipologia di contenzioso incluso nel perimetro della cessione.

Non vi è chi non veda, più in generale, che nessuna forma di tutela, anche precedente ad un eventuale contenzioso, non sia in alcun modo assicurata da parte del d.l. 99/2017, poiché i contraenti ceduti non hanno, normalmente, neanche il diritto, riconosciuto dall'art. 58, co. 6, TUB, analogo al disposto dell'art. 2558, co. 1, c.c., di recedere dal rapporto in costanza di cessione, poiché è il contratto di cessione stesso, al punto 5 dell'allegato E, a stabilirlo.

In questo contesto, il Giudice del merito ha ritenuto che proprio il diritto di matrice europea, da cui la stessa direttiva sulle risoluzioni promana, possa essere un utile viatico per perseguire una finalità di giustizia redistributiva volta ad aiutare coloro che intendano far valere, se convenuti in giudizio, passività per controversie sorte dopo il perfezionamento della cessione, consentendo di rivolgere le proprie doglianze nei confronti di un istituto sicuramente solvibile.

Il Tribunale, infatti, ritiene che la lett. c), co. 1, dell'art. 3 del d.l. 99/2017, prevedendo che i debiti derivati da rapporti di intermediazione finanziaria o bancari ceduti ad Intesa San Paolo, se contestati dopo la cessione restino in carico alle banche risolte, a prescindere dalla sorte del contratto regolante il rapporto, determini una inedita scissione tra situazioni debitorie e situazioni creditorie nascenti dallo stesso rapporto contrattuale, il quale risulta essere pregiudizievole per i contraenti ceduti poiché li obbliga a continuare il rapporto con l'istituto di

credito cessionario senza poter far valere nei confronti dello stesso i diritti derivanti in loro favore³⁹⁸.

Tale statuizione, allora, non solo risulterebbe in contrasto con le norme di cui agli artt. 6 e 13 della Convenzione Europea dei diritti dell'Uomo³⁹⁹, ma anche

³⁹⁸ Sono le stesse problematiche sollevate, in termini più o meno simili, da DOLMETTA A.A. - MALVAGNA U., «*Banche venete*» e *problemi civilistici di lettura*, cit., p. 314.

³⁹⁹ Di seguito il testo dell'art. 6 della Convenzione: «1. Ogni persona ha diritto a che la sua causa sia esaminata equamente, pubblicamente ed entro un termine ragionevole da un tribunale indipendente e imparziale, costituito per legge, il quale sia chiamato a pronunciarsi sulle controversie sui suoi diritti e doveri di carattere civile o sulla fondatezza di ogni accusa penale formulata nei suoi confronti. La sentenza deve essere resa pubblicamente, ma l'accesso alla sala d'udienza può essere vietato alla stampa e al pubblico durante tutto o parte del processo nell'interesse della morale, dell'ordine pubblico o della sicurezza nazionale in una società democratica, quando lo esigono gli interessi dei minori o la protezione della vita privata delle parti in causa, o, nella misura giudicata strettamente necessaria dal tribunale, quando in circostanze speciali la pubblicità possa portare pregiudizio agli interessi della giustizia. 2. Ogni persona accusata di un reato è presunta innocente fino a quando la sua colpevolezza non sia stata legalmente accertata. 3. In particolare, ogni accusato ha diritto di: (a) essere informato, nel più breve tempo possibile, in una lingua a lui comprensibile e in modo dettagliato, della natura e dei motivi dell'accusa formulata a suo carico; (b) disporre del tempo e delle facilitazioni necessarie a preparare la sua difesa; (c) difendersi personalmente o avere l'assistenza di un difensore di sua scelta e, se non ha i mezzi per retribuire un difensore, poter essere assistito gratuitamente da un avvocato d'ufficio, quando lo esigono gli interessi della giustizia; (d) esaminare o far esaminare i testimoni a carico e ottenere la convocazione e l'esame dei testimoni a discarico nelle stesse condizioni dei testimoni a carico; (e) farsi assistere gratuitamente da un interprete se non comprende o non parla la lingua usata in udienza.»

Il comma 1 della disposizione in oggetto, quindi, dato il riferimento ai «diritti e doveri di carattere civile», è stato interpretato dalla giurisprudenza della Corte EDU nel senso di renderlo applicabile tutte le volte in cui l'interesse in gioco abbia natura patrimoniale, indipendentemente dalla natura di diritto pubblico o privato del rapporto controverso e da quella del giudice -se ordinario o amministrativo- adito sul piano nazionale (caso *Ortenberg c. Austria*, 25 novembre 1994, Serie A n. 295-B). Inoltre, affinché l'art. 6, comma 1 "civile" sia applicabile, occorre che vi sia una controversia effettiva e seria intorno ad un diritto che possa essere "richiesto" in un processo civile, riconosciuto dal diritto di uno Stato membro della Convenzione. Cfr. RAIMONDI G., *Il Consiglio d'Europa e la Convenzione europea dei diritti dell'uomo*, Editoriale scientifica, Napoli, 2008, p. 162 e s.

Dalla disposizione di cui all'art. 6, insomma, il giudice scaligero ha ricavato il diritto all'accesso alla giustizia per i creditori delle banche venete di cui alla lett. c) del terzo comma.

L'art. 13, invece, afferma: «Ogni persona i cui diritti e le cui libertà riconosciuti nella presente Convenzione siano stati violati, ha diritto ad un ricorso effettivo davanti ad un'istanza nazionale, anche quando la violazione sia stata commessa da persone che agiscono nell'esercizio delle loro funzioni ufficiali.»

Per molto tempo, la Corte EDU non si è preoccupata di fare un distinguo tra la violazione del paragrafo 1 dell'art. 6 della Convenzione ed il succedaneo art. 13, ritenendo quest'ultimo assorbito nel primo. Un diverso orientamento giurisprudenziale, inaugurato con la sentenza *Kudla c. Polonia* del 26 ottobre 2000, ha invece censurato uno Stato membro sia per la violazione dell'art. 6, in merito alla durata del processo, sia in merito alla mancanza di un ricorso effettivo presente all'interno dell'ordinamento per la violazione del diritto per cui era stata azionata la procedura. L'art. 13, insomma, è una norma generale che pone l'esigenza di un ricorso interno a tutela di tutti i diritti e le libertà previsti dalla Convenzione.

con l'art. 47⁴⁰⁰ della Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea⁴⁰¹, la quale, com'è noto, ai sensi dell'art. 6, par. 1, del Trattato sull'Unione Europea (TUE), ha lo stesso valore giuridico dei Trattati e, come tale, va considerata automaticamente applicabile all'interno degli ordinamenti nazionali.

La declinazione dell'art. 47 del CDFUE che interessa al Tribunale veronese è il diritto ad un ricorso effettivo davanti ad un organo giurisdizionale per la tutela dei diritti e delle libertà garantiti dal diritto dell'Unione. Ebbene, relativamente agli ambiti sui quali debba applicarsi la garanzia della effettività della tutela giurisdizionale, la dottrina⁴⁰² si è concentrata soprattutto su due aspetti: che vi sia stata l'attribuzione ai singoli di posizioni giuridiche di vantaggio da parte di norme di diritto dell'Unione munite di efficacia orizzontale, ossia applicabili nei rapporti interprivati; che vi sia una lesione attuale o potenziale di situazioni di vantaggio.

Nel caso di specie, i soggetti ceduti dalle banche venete ad Intesa SanPaolo avrebbero dovuto, necessariamente, far proseguire il loro rapporto contrattuale con la nuova banca senza poter sollevare, in alcun modo, eventuali doglianze eventualmente sorte dopo il perfezionamento della cessione, compromettendo, appunto, il loro diritto ad una tutela effettiva.

⁴⁰⁰ Il primo comma, in particolare, è preso in considerazione dal giudice scaligero: «Ogni persona i cui diritti e le cui libertà riconosciuti nella presente Convenzione siano stati violati, ha diritto ad un ricorso effettivo davanti ad un'istanza nazionale, anche quando la violazione sia stata commessa da persone che agiscono nell'esercizio delle loro funzioni ufficiali».

Gli altri commi dell'art. 47 recitano: «Ogni individuo ha diritto a che la sua causa sia esaminata equamente, pubblicamente ed entro un termine ragionevole da un giudice indipendente e imparziale, precostituito per legge. Ogni individuo ha la facoltà di farsi consigliare, difendere e rappresentare.

A coloro che non dispongono di mezzi sufficienti è concesso il patrocinio a spese dello Stato qualora ciò sia necessario per assicurare un accesso effettivo alla giustizia.»

⁴⁰¹ Tale Carta fu proclamata congiuntamente da Parlamento europeo, Consiglio e dalla Commissione il 7 dicembre 2000.

Al tempo, essa si presentava come uno strumento formalmente privo di valore vincolante, il quale aveva però un ben determinato valore interpretativo per il fatto di essere, allo stesso tempo, ricognitivo di diritti codificati già altrove e già riconosciuti da parte degli Stati membri: al suo interno, infatti, annoveriamo tutti i diritti sanciti dalla CEDU, oltre che alla sostanza dei diritti proclamati dalla Carta sociale europea del 1961. Essa è suddivisa in sei capitoli, più uno di disposizioni finali, dedicati rispettivamente ai temi della dignità, della libertà, dell'uguaglianza, della solidarietà, della cittadinanza e della giustizia.

⁴⁰² DOMENICUCCI D.P. - FILPO F. - CONSOLO C. - STELLA M. - CAIANIELLO M., *Commento sub art. 47*, in *Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea*, di MASTROIANNI R. - POLLICINO O. - ALLEGREZZA S. - PAPPALARDO F. - RAZZOLINI O. (a cura di), Giuffrè, Milano, 2017, p. 885 e s.

Questo perché le norme dei Trattati⁴⁰³, lungi dal creare obblighi reciproci solo fra gli Stati contraenti, possono produrre, effetti diretti (o avere la cd. efficacia diretta) all'interno degli ordinamenti statali quando siano sufficientemente chiare, precise e incondizionate, cioè non subordinate all'emanazione di atti di diritto interno, e quando l'obbligo che ne deriva non sia soggetto ad alcun termine per la sua osservanza. La Corte di Giustizia, con la storica pronuncia⁴⁰⁴ *Van Gend en Loos* del 1963, infatti, ha statuito che le norme aventi dette caratteristiche vanno a creare posizioni giuridiche soggettive *direttamente tutelabili* dinanzi ai giudici nazionali anche quando impongono obblighi di comportamento solo nei confronti degli Stati membri o delle istituzioni.

Poiché, ai sensi dell'art. 6, par. 1, del TUE «L'Unione riconosce i diritti, le libertà e i principi sanciti nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea del 7 dicembre 2000, adottata il 12 dicembre 2007 a Strasburgo, che ha lo stesso valore giuridico dei trattati. [...]» può dedursi come le considerazioni effettuate debbano necessariamente valere anche per la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea e, quindi, anche per il suo articolo 47⁴⁰⁵.

Il principio di effettività della tutela giurisdizionale è stato, quindi, declinato anche da un punto di vista dei rimedi che gli ordinamenti nazionali e sovracomunitari debbono mettere a disposizione dei singoli al fine di consentire la tutela dei propri diritti.

Tale approdo è stato quello che ha convinto il Tribunale di Verona⁴⁰⁶ a ritenere che, con la sua formulazione, l'art. 3, co. 1, lett. c.) vada ad incidere su

⁴⁰³ Cfr. STROZZI G. - MASTROIANNI R., op.cit., p. 207 e s.

⁴⁰⁴ Sentenza della Corte del 5 febbraio 1963, *Nv Algemene transport - en expeditie onderneming Van Gend en Loos* e l'Amministrazione olandese delle imposte - causa 26/62.

⁴⁰⁵ In effetti, come chiarito anche da DOMENICUCCI D.P. - FILPO F. - CONSOLO C. - STELLA M. - CAIANIELLO M., *Commento sub art. 47*, cit., p. 865, l'articolo ha codificato i principi già contenuti negli artt. 6 e 13 CEDU.

In conseguenza di ciò, il giudice veronese enuclea una serie di precedenti giurisprudenziali che hanno valorizzato proprio il portato di tale articolo: ad esempio, nel caso Johnson (Corte di Giustizia, 15 maggio 1986, causa C-222/84), la Corte UE attribuisce al principio di cui all'art. 47 CDFUE, e cioè il diritto ad una tutela giurisdizionale effettiva, valenza di principio generale dell'Unione Europea, al pari degli artt. 6 e 13 della CEDU. Successivamente, nella sua giurisprudenza, la Corte di Giustizia riconobbe sempre più in capo all'individuo il diritto alla protezione dei suoi diritti in un'ottica non soltanto di funzionalità dell'ordinamento, ma anche come improntata alla tutela di posizioni marcatamente individuali [sul punto v. Così Corte giust. C-222/86 (Heylens); C-97/91 (Borrelli); C-424/99 (Commissione c. Austria)].

⁴⁰⁶ Sentenza dell'11 febbraio 2020.

uno dei presupposti delle azioni fondate su rapporti pendenti, alterando la legittimazione passiva, a danno dei clienti dell'istituto; per di più, a causa di un criterio temporale, poiché, per quelle controversie che vengono azionate *dopo* il perfezionamento della cessione da parte di Intesa SanPaolo, non può certo colpevolizzarsi il cliente che viene convenuto in giudizio e che non potrebbe far valere le doglianze relative a fatti e/o passività anteriori alla cessione stessa, vedendo così menomato il proprio diritto di difesa.

Risultato di tale articolato ragionamento è che gli Stati membri, attraverso i propri giudici nazionali, debbono disapplicare qualsiasi disposizione nazionale contrastante con una norma dei Trattati e che imponga loro un obbligo di risultato preciso e non accompagnato da alcuna condizione quanto all'applicazione della regola enunciata⁴⁰⁷.

Sicuramente, le statuizioni del Tribunale di Verona, se seguite da altra giurisprudenza di merito e, soprattutto, se condivise dalla Corte di Cassazione, potrebbero avere una portata dirompente nell'arginare uno dei tanti punti deboli del decreto di salvataggio delle banche venete, consentendo di tutelare chi, in caso contrario, non avrebbe a propria disposizione alcuno strumento per farlo.

Se, però, si volesse individuare un *vulnus* al ragionamento enucleato dal giudice scaligero, non può sottacersi l'errata portata che si attribuisce all'art. 51, par. 1, della stessa Carta, a norma del quale sono vincolati al rispetto delle norme ivi contenute le istituzioni, gli organi, gli organismi dell'Unione e gli Stati membri, nell'attuazione del diritto dell'Unione; vale a dire, come la stessa Corte

⁴⁰⁷ Cfr. ADAM R. - TIZZANO A., Manuale, cit., p. 142. Come affermato anche dalla manualistica più recente (cfr. TRINCI A., *Compendio di diritto penale*, Dike Giuridica, Roma, 2019, p. 30 e s.) in merito ai criteri per risolvere un'eventuale antinomia tra la norma interna e la norma comunitaria, il primo di essi da prendere in considerazione, come affermato, del resto, dall'evoluzione della giurisprudenza della Consulta, concerne la diretta applicazione da parte del Giudice della norma sovranazionale, con conseguente non applicazione della norma interna in contrasto con il diritto UE.

Non risulta, quindi, necessario un intervento da parte del Giudice delle Leggi, laddove la norma comunitaria, dotata di efficacia diretta (come, appunto, sono le norme che risiedono nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea), possa essere applicata dal giudice, disapplicando la norma interna in contrasto; il potere di sindacato della Consulta sussiste ancora se: a) non vi siano norme interne dirette ad impedire o pregiudicare la perdurante osservanza dei Trattati UE, in relazione al sistema o al nucleo essenziale dei suoi principi, nell'impossibilità di un'interpretazione conforme; oppure, nel caso in cui la non applicazione della norma interna determini un contrasto insanabile con i principi fondamentali dell'ordinamento costituzionale, ovvero con i diritti inalienabili della persona (cd. teoria dei controlimiti).

di Giustizia, nella causa *Akerberg Fransson*⁴⁰⁸, ha avuto modo di affermare, i diritti fondamentali garantiti dall'ordinamento giuridico dell'UE si applicano in tutte le situazioni disciplinate dal diritto dell'Unione, ma *non* al di fuori di esse.

La Corte, quindi, non potrebbe mai valutare una normativa nazionale che non si collochi nell'ambito del diritto dell'Unione, com'è il caso di una liquidazione avvenuta per una banca considerata di interesse soltanto locale (quindi nazionale) e non sistemico.

Soltanto nel caso in cui, quindi, dovesse essere trasposta la normativa di cui alla CDFUE nella normativa di diritto interno che attua il diritto dell'Unione potrebbe "pretendersi" che, nel caso di conflitto tra disposizione di diritto interno e diritti garantiti dalla Carta, il giudice nazionale debba garantire la piena efficacia delle norme europee, disapplicando la normativa nazionale in contrasto.

La medesima Corte di Giustizia, tuttavia, ha confermato che, anche nel caso in cui non possa trovare applicazione la CDFUE laddove trattasi di norme di "puro diritto interno", e cioè di non applicazione della normativa UE, nulla osterebbe all'applicazione dei principi di cui alla Convenzione Europea per i Diritti dell'Uomo⁴⁰⁹. I giudici nazionali, quindi, dovrebbero, di volta in volta, verificare la compatibilità della normativa nazionale con la CEDU ed agire di conseguenza⁴¹⁰.

Conseguentemente, il giudice italiano è chiamato a rinvenire un'interpretazione della normativa interna conforme al dettato della Convenzione ma, laddove ciò non sia possibile, dovrebbe sollevare questione di legittimità costituzionale per violazione dell'art. 117 Cost⁴¹¹.

Ne deriva, per l'effetto, che il Giudice veronese, per parte sua, non avrebbe potuto, *de iure*, disapplicare semplicemente la normativa di cui alla lett. c), comma 1, dell'art. 3 *de quo*, poiché essa non era volta ad applicare la normativa di diritto UE (al contrario, ad esempio, del d.lgs. 180/2015, che è norma di recepimento della BRRD), nonostante, ovviamente, la liquidazione

⁴⁰⁸ 26 febbraio 2013, causa C-617/2010.

⁴⁰⁹ Cfr. ADAM R. - TIZZANO A., op.ult.cit., p. 149.

⁴¹⁰ Corte di Giustizia 15 novembre 2011, causa C-256/11.

⁴¹¹ Così come prescritto dalle sentenze nn. 347 e 348 del 2007 emanate dalla Corte costituzionale, alle quali, per ragioni di economia del presente lavoro, sia consentito il rinvio.

ordinata sia avvenuta anche in ossequio alle norme europee sulla risoluzione e sugli aiuti di Stato.

Se, al contrario, avesse ravvisato la contrarietà della normativa disciplinante il contenzioso delle vecchie banche all'art. 6 e/o 13 della CEDU, il giudice avrebbe avuto dinanzi a sé un bivio: cercare un'interpretazione della normativa interna conforme alla Convenzione europea, ovvero sollevare questione di legittimità costituzionale.

Strade, queste, che evidentemente l'organismo giudicante ha ritenuto di non dover percorrere.

3.5 Le misure a favore degli investitori retail previste dal d.l. 99/2017. Rinvio.

Al di là delle soluzioni individuate dalla giurisprudenza, il legislatore non si è mostrato insensibile dinanzi alle esigenze manifestatesi dagli investitori *retail* che hanno dovuto subire il *burden sharing*.

Come suesposto, il decreto di liquidazione delle banche venete non ha trascurato, all'art. 6, di prevedere forme di ristoro a favore dei detentori di strumenti finanziari subordinati, che non rivestissero la qualifica di investitori professionali.

La ragione di tale misura è quella di voler fornire una tutela minima quei soggetti che, indotti in errore da alcuni comportamenti scorretti da parte di funzionari degli intermediari finanziari e/o da prospettazioni commerciali comunque errate, abbiano, in certo senso, “meritato” una tutela maggiore da parte dello Stato.

Ecco, quindi, che è stato esteso anche agli obbligazionisti subordinati delle banche Venete il meccanismo di ristoro del Fondo di solidarietà, previsto poi anche per gli azionisti grazie al Fondo Indennizzo Risparmiatori, alla cui trattazione e modalità di funzionamento esposti *supra* si rimanda integralmente⁴¹².

⁴¹² Purché, però, essi abbiano acquisito il loro status di azionista o di obbligazionista in un momento antecedente al 12 giugno 2014 (data di pubblicazione della BRRD) e che ne abbiano conservato la titolarità fino all'avvio della procedura liquidatoria.

Per tutti gli altri soggetti, come ad esempio gli investitori professionali che rivestissero la qualifica di azionisti od obbligazionisti subordinati, rimane la remota possibilità di soddisfare il loro credito nei confronti della banca cedente, ma solo nell'eventualità che lo Stato recuperi integralmente il proprio credito e solo se siano stati soddisfatti, prioritariamente, tutti gli altri creditori⁴¹³. Ipotesi che, ad oltre tre anni dalla liquidazione delle banche venete, è rimasta meramente teorica.

Volendo trarre le fila dall'illustrazione della crisi appena effettuata, la ragione che ha condotto il Governo a varare il decreto legge, piuttosto che concedere al Ministro dell'Economia e delle Finanze di dichiarare semplicemente l'avvio della liquidazione, va ricercata nel voler imporre un preciso contenuto al provvedimento attuativo di una liquidazione giustamente definita "ordinata".

Se sicuramente quest'ultima ha rappresentato il "male minore" rispetto ad una risoluzione con applicazione del *bail in* e conseguente conversione da debito a capitale di 1,2 miliardi di obbligazioni *senior*, sicuramente si è continuato a caricare il debito sulle generazioni future. E tutto questo, nonostante le nobilissime intenzioni della BRRD di voler limitare il più possibile l'intervento pubblico sia per le piccole che per quelle di medio-grande dimensione.

La ragione sottesa all'indicazione del 12 giugno come *dies a quo*, è data dal fatto che, una volta pubblicata la normativa che, in estrema sintesi, ha sancito la fine del *bail out* e l'inizio del *bail in* (e cioè la direttiva BRRD), tutti gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati dovrebbero aver preso consapevolezza dell'ordine di "sacrificabilità" delle passività di un istituto di credito e, quindi, delle conseguenze nel caso di una sua risoluzione o liquidazione.

La l. n. 205/2017, all'art. 1, commi 855 e s., ha previsto per la prima volta che anche gli azionisti delle banche in liquidazione coatta amministrativa dal 16 novembre 2015 al 1° gennaio 2018 potessero accedere al costituendo Fondo di ristoro finanziario. Come già esposto in questo lavoro, se in un primo momento era necessario che il danno ingiusto cagionato dalla violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza fosse accertato da una pronuncia giurisdizionale o dagli arbitri appartenenti alla Camera Arbitrale per i contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture, l'art. 11, co. 1-*bis*, del d.l. n. 91 del 25 luglio 2018 ha esteso anche all'ACF la possibilità di condurre tale tipologia di accertamento.

Cfr. ORIANI A., *Il Fondo Indennizzo Risparmiatori*, cit., p. 1; PEZZUTO A., *La liquidazione delle banche venete*, in www.dirittobancario.it, Luglio 2017; per una sintetica descrizione delle diverse tipologie di obbligazioni sottoscrivibili v. CASTIGLIONI M., *I diritti degli azionisti e degli obbligazionisti nel caso di dissesto o procedure di liquidazione di banche e società. Il caso della liquidazione coatta amministrativa di Veneto Banca e Banca popolare di Vicenza*, in *Magistra Banca e Finanza*, 14 luglio 2017.

⁴¹³ Almeno, fino a quando la giurisprudenza rimarrà ancorata all'interpretazione maggioritaria che vede le banche in liquidazione come legittimate passive nelle cause di *misselling*.

Sul punto, autorevoli esperti non hanno però mancato di sottolineare come la soluzione trovata per le banche venete finisca per vulnerare proprio l'impianto di fondo della BRRD, aggirando l'opera riformatrice del Parlamento e del Consiglio e finendo per realizzare una sorta di "fuga dal *bail in*"⁴¹⁴. Scatto in avanti, in un certo senso, avallato anche da quella stessa Commissione che in situazioni non dissimili aveva mostrato una maggiore riluttanza ad acconsentire affinché intervenisse l'aiuto pubblico⁴¹⁵.

Alla luce, allora, di quanto osservato, pur nella consapevole, difficile reversibilità di molte scelte di politica legislativa in ambito bancario⁴¹⁶, è d'uopo interrogarsi sulle modalità con cui potrebbe conciliarsi l'attuale impianto della disciplina delle crisi, evidentemente ispirato da una filosofia economica di stampo liberistico, con una politica di intervento di stampo neo-pubblicistico,

⁴¹⁴ Cfr. ENRIA A., *Il 'pacchetto bancario' CRD 5/ CRR 2/ BRRD 2, Audizione presso il Senato della Repubblica*, 5 luglio 2017, p. 6 e s.

⁴¹⁵ Il ricordo non può non andare, ovviamente, alle banche dell'Italia centrale, costrette, in un certo qual modo, a subire la scure del *bail in* "minore" pur in presenza di altre soluzioni escogitate; reputate, tuttavia, non adatte proprio dall'Esecutivo UE.

⁴¹⁶ Nonostante le piccole modifiche che di qui a breve si mostreranno.

sulla falsariga di quanto accaduto dal 1936/38 -anno in cui è stata varata la legge bancaria⁴¹⁷- al 1993, anno in cui ha visto la luce il Testo Unico Bancario⁴¹⁸.

Analizzando il caso delle banche venete, allora, può affermarsi come le preferenze del legislatore stiano “ritornando” verso le antiche istanze dirigistiche, ed una dimostrazione in tal senso è data proprio dalla soluzione dei casi di banca Carige e banca Popolare di Bari.

Ciononostante, si è così consentito di rispettare i principi ispiratori della normativa di matrice europea la quale prevede che gli oneri ricadano, in primo luogo, su tali tipologie di soggetti⁴¹⁹.

Era, allora, inevitabile che sorgesse un contenzioso, per molti aspetti simile e per altri dissimile, relativamente alle pretese risarcitorie vantate da

⁴¹⁷ Il decreto legge n. 375 del 12 marzo 1936 cercò di codificare le istanze dirigistiche che in quegli stessi anni erano andate maturando, per diversi ma altrettanto validi motivi: esigenze di centralizzazione, volta alla creazione di un «unico centro ordinatore chiamato a reggere un sistema articolato su più livelli» (BOF F., *La crisi delle banche miste e l'avvento dello «Stato banchiere e imprenditore»*, in *Crisi e scandali bancari nella storia d'Italia*, p. 211 e s.). Allo Stato si cercò di attribuire non soltanto un ruolo di vigilanza, ma di vera e propria mediazione dei flussi finanziari. La dottrina più attenta, infatti, e sensibile al tema, ha evidenziato come tale provvedimento sia stato capace di prevedere, tra le altre cose, un organismo di vigilanza flessibile e discreto, che ha conservato la sua utilità fino al varo della nuova legge bancaria del 1993. Cfr. CASSESE S., *Il problema storico della legge bancaria*, pp. 3 e s., in CASSESE S., *Come è nata la legge bancaria del 1936*, Torino, 1988.

Non è certo facile, come già evidenziato da più parti (Cfr. COSTI R., *L'ordinamento*, cit., pag. 57 e s.) fissare le linee fondamentali della legge bancaria e la relativa filosofia di politica creditizia. Forte amministrativizzazione del settore, elasticità, duttilità e discrezionalità delle autorità amministrative sono le caratteristiche principali della l. b. del 1936-38, caratteristiche che restano pressoché invariate nel TUB del 1993.

Le legge bancaria del 1936, cogliendo gli elementi più significativi alla base della gravissima crisi degli anni precedenti, stabilì alcuni fondamenti che apparirono sin da subito essenziali. *In primis*, la separazione tra banca e industria, rescindendo quel legame che era stato uno dei motivi scatenanti della crisi degli anni '20: come illustrato supra, venne sostanzialmente impedito alle banche di acquisire partecipazioni nelle imprese. Inoltre, fu imposta la specializzazione del modello del credito, sulla base di due cardini – temporalità e territorialità. In pratica, le banche vennero distinte in due categorie, le banche “commerciali” che erano abilitate alla raccolta del risparmio ed all'erogazione del credito a breve termine (entro 18 mesi) e gli “istituti di credito speciale” che invece erano facoltizzati al credito a medio e lungo termine. Inoltre, a seconda della loro tipologia, soprattutto le banche operanti nel breve termine potevano essere abilitate a svolgere la propria attività soltanto su base locale (Popolari, Casse Rurali e Artigiane, Casse di Risparmio), con precisi limiti di espansione, mentre altre (Banche di Interesse Nazionale, Istituti di Credito di Diritto Pubblico) erano autorizzate ad esercitare le loro attività su tutto il territorio nazionale.

⁴¹⁸ Cfr. SCIPIONE L., *L'affaire Popolari venete*, p. 615 e s.

⁴¹⁹ Cfr. RISPOLI FARINA M., op.ult.cit., p. 25 e s.

diversi soggetti e per molteplici motivi, dei quali si è -per tale motivo- dato conto nelle pagine precedenti.

CAPITOLO III

Il nuovo (vecchio) ruolo del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi

SOMMARIO: **1.** La crisi di Banca Tercas. **1.1** La fondamentale sentenza del 19 marzo 2019 del Tribunale UE. **1.2** Lo scenario che si profila dopo il “caso Tercas”. **1.3** Alcune considerazioni conclusive. **2.** La crisi della «Cassa di Risparmio di Genova e Imperia» S.p.A. **2.1** L'inedita applicazione del potere di *removal* e del *Temporary Administrator* da parte della BCE. **2.2** Le misure previste dal “Decreto Carige”. **2.3** Alcune considerazioni sul decreto di salvataggio di Carige. **3.** La crisi di «Banca Popolare di Bari» S.p.A. **3.1** Il decreto per la Popolare di Bari: il “cambio di passo” nella soluzione delle crisi bancarie. **3.2** La Banca del Mezzogiorno - Mediocredito centrale: tentativi di ritorno ad un passato glorioso o nuova avventura cervantiana? Rinvio.

1. La crisi di Banca Tercas.

Le più recenti modalità di soluzione delle crisi bancarie italiane sono caratterizzate da un maggior utilizzo del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi, la cui “riscoperta” va ascritta alle vicende che hanno interessato la storia della «Cassa di Risparmio di Teramo» S.p.A. (comunemente nota come Banca Tercas). Ma deve procedersi con ordine.

Con decreto del Ministero dell’Economia e delle Finanze del 30 aprile 2012 la banca viene sottoposta ad amministrazione straordinaria, essendo disposto, contestualmente, lo scioglimento degli organi aventi funzione di amministrazione e controllo.

I motivi che inducono la Banca d’Italia a commissariare Tercas sono molteplici: si va dall’inadeguatezza degli assetti di *governance* a quella dei controlli interni, nonché le gravi irregolarità operative⁴²⁰.

Nell’ottobre del 2013 il Commissario straordinario comincia una trattativa con la Banca Popolare di Bari, finalizzata all’acquisto da parte di quest’ultima della stessa Banca Tercas. La Popolare di Bari, tuttavia, accetta di acquisire il controllo di Tercas soltanto dopo aver ricevuto un adeguato sostegno da parte del Fondo interbancario. L’amministrazione straordinaria si protrae per i successivi due anni, fino a quando il Commissario, in data 7 luglio 2014, convoca per il giorno 29 dello stesso mese l’assemblea degli azionisti, affinché, con l’autorizzazione della Banca d’Italia, deliberi sulle proposte di aumento di capitale «mediante integrale utilizzo delle riserve ed azzeramento del capitale sociale, ai sensi dell’art. 2447 del Codice civile, con annullamento delle azioni ordinarie e contestuale aumento del capitale sociale, previo versamento del contributo a fondo perduto da erogarsi da parte del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi per un importo pari ad euro 265.000.000,00, in forma inscindibile ed a titolo oneroso riservato alla Banca Popolare di Bari Società Cooperativa per Azioni per un importo complessivo di euro 230.000.000,00, mediante emissione

⁴²⁰ Cfr. *Banca Tercas, l’ex presidente Lino Nisi: i clienti non hanno nulla da temere*, in *IlSole24ore*, 4 maggio 2012.

La problematica inerente agli assetti interni ha origine nell’acquisto, effettuato nel 2010, della Cassa di risparmio di Pescara S.p.A., che ha comportato dei problemi, certificati da un bilancio in perdita, al 31.12.2011, di 9,3 milioni di euro; oltre a problemi, segnalati dal Collegio sindacale, sull’adeguata organizzazione non adattata all’acquisto di Caripe.

di n. 230.000.000 azioni ordinarie, del valore nominale di euro 1,00 ciascuna, con caratteristiche identiche a quelle annullate, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile e conseguente modifica dell'art. 6 dello Statuto sociale.»⁴²¹

I 230 milioni sono utili a “coprire” il deficit patrimoniale di Tercas, mentre altri 35 milioni verrebbero utilizzati per la garanzia sul rischio di credito di alcune posizioni deteriorate; i restanti 30 per la neutralità fiscale dell'operazione.

Nel luglio 2014 viene quindi concessa, da parte della Banca d'Italia, alla Banca Popolare di Bari l'autorizzazione all'acquisto della partecipazione di controllo nel capitale della banca. Successivamente, viene deliberato l'aumento di capitale sociale e viene convocata l'assemblea dei soci della Banca al fine di eleggere i costituenti organi societari. *Nulla osta*, di conseguenza, alla successiva acquisizione da parte della Popolare di Bari.

Ma il ruolo del Gruppo Tercas sulla scena creditizia italiana non finisce qui. Nel medesimo mese di ottobre la Commissione europea comincia a raccogliere sommarie informazioni sul ruolo avuto dal FiTD nell'acquisizione di Tercas (che ha quindi beneficiato di un aumento di capitale sottoscritto dalla BpB grazie all'intervento del Fondo), per poi comunicare, in data 2 marzo 2015, di aver avviato un'istruttoria⁴²², ai sensi dell'art. 108, par. 2, del TFUE, nei confronti dell'Italia per presunta violazione della disciplina sugli aiuti di Stato, ritenendo che l'intervento del FiTD sia stato provvidenziale nei confronti della ormai conclamata crisi di Banca Tercas, ma non ha coinvolto in alcun modo i creditori ed i risparmiatori, evitando così il sacrificio imposto dal *burden sharing*⁴²³, già in vigore, a quel tempo, in virtù del disposto della Comunicazione

⁴²¹ Vds. www.fondazionetercas.it

⁴²² Vds. COMMISSIONE UE, *Avviso di avvio istruttoria, SA 39451 (2015/C), Sostegno dello Stato a Banca Tercas - Italia*.

⁴²³ Nel motivare l'atto di avvio, la Commissione ha così argomentato: le contribuzioni erogate al Fondo dalle banche consorziate e utilizzate per effettuare gli interventi di sostegno alle consorziate in dissesto hanno natura obbligatoria (alla stregua di contributi parastatali) e possono pertanto essere considerate risorse erariali; nell'effettuare interventi di sostegno alle banche in dissesto, il Fondo ha finalità e funzioni pubblicistiche a tutela di interessi (tra cui la protezione dei depositi); la decisione del FiTD di destinare parte di tali fondi al sostegno di Tercas può essere imputata allo Stato italiano, per effetto della funzione di coordinamento e controllo che la Banca d'Italia esercita nei confronti del Fondo. Vds. *Interventi preventivi dei meccanismi di garanzia*

del 2013 sugli aiuti di Stato. Ad aggravare la situazione, vi è che tale intervento -considerato, come detto, dalla Commissione alla stregua di un aiuto di Stato e come tale soggetto ad obbligo di notifica- non è mai stato portato a conoscenza dell'Esecutivo europeo.

Durante una fitta interlocuzione intercorsa nei mesi successivi tra Governo italiano e la DG competitività della concorrenza, le riflessioni sorte in seno al FiTD fanno propendere per una soluzione che possa, in qualche modo, aggirare la decisione che si attende negativa. Di conseguenza, il 26 novembre del 2015 si riuniscono i soci del Fondo che decidono di istituire una sorta di “sezione volontaria⁴²⁴” del Fondo interbancario, al fine di mettere in sicurezza il contributo

dei depositi nel nuovo quadro normativo dell'Unione Europea – Interlocuzione con la Commissione europea, in www.MEF.gov.it/documenti

⁴²⁴ Denominato poi “schema volontario”, così composto, ai sensi dell’art. 50 dello Statuto del Fondo: Assemblea delle banche aderenti; Consiglio di gestione, composto dal Presidente del FiTD e dal Presidente dell’Associazione Bancaria Italiana, quali membri di diritto, e da 10 membri, nominati dalle banche aderenti all’atto della costituzione dello Schema e successivamente dall’Assemblea; Presidente del FiTD; Collegio sindacale del FiTD; Direttore Generale del FiTD.

Lo schema volontario è stato costituito in maniera tale da garantire: a) separazione funzionale delle risorse e del meccanismo di finanziamento, poiché le risorse che vanno a costituire il “capitale” a disposizione dello schema devono essere fornite in via autonoma e separata dalle banche che vi hanno aderito, in maniera distinta rispetto a quelle versate a titolo di contributo obbligatorio per la costituzione finanziaria in dotazione al FiTD come previsto dalla legge, poiché quest’ultimo costituisce una sorta di patrimonio destinato che non può essere in alcun modo intaccato dalle esigenze derivanti dall’utilizzo dello schema volontario. Ciò implica che lo schema volontario rappresenta una sorta di “consorzio nel consorzio”, costituente centro autonomo di imputazione di rapporti giuridici costituito sulla base di un accordo avente natura meramente contrattuale. Sia consentito il richiamo a MONTELLA P., *L’eterno conflitto tra aiuti (non) di Stato alle banche e la tutela della concorrenza: alcune considerazioni intorno alla sentenza del Tribunale UE del 19 marzo 2019*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2019, p. 19 e s.

Non essendo tale associazione dotata di riconoscimento, e quindi sprovvista di personalità giuridica, non è agevole comprendere se ciò consentirà alle banche aderenti di usufruire della separazione tra il proprio patrimonio e quello dello schema volontario; b) assenza di controlli e autorizzazioni da parte dello Stato e di qualsivoglia autorità pubblica; c) partecipazione volontaria delle banche allo schema ed agli interventi, senza alcun obbligo di legge, che consentono allo schema volontario di avere autonomia finanziaria piena; le informazioni contabili relative alla gestione dello schema trovano spazio in un apposito rendiconto finanziario; d) per quanto concerne i presupposti oggettivi di intervento, dovranno essere state preventivamente applicate alle banche che vorranno beneficiarne, ex art. 47, co. 1, dello Statuto, «misure di intervento precoce, ai sensi del Titolo IV, capo I, Sezione 01-I del d.lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia - TUB), ivi incluse le misure di cui agli articoli 53-bis e 67-ter, o per superare lo stato di dissesto o di rischio di dissesto ai sensi dell’art. 17, comma 1, lett. b) e del combinato disposto degli articoli 20, comma 1, lett. a) e 27, comma 1, lett. a) del d.lgs. n. 180 del 16 novembre 2015»; e) per quanto riguarda i presupposti soggettivi, invero, le banche alle quali devono essere applicati tali interventi devono possedere concrete prospettive di risanamento, sulla base di piani di ristrutturazione efficaci e credibili che

versato a favore di banca Tercas nel rispetto, tuttavia, delle indicazioni della Commissione.

In quello che viene poi denominato «Schema volontario»⁴²⁵, vanno a confluire i medesimi contributi che il Fondo ha erogato nel luglio del 2014 a Tercas; con la differenza, che tali contributi sono “aggiuntivi” e, come tali, non rientrano in quelli che obbligatoriamente le banche devono destinare al Fondo stesso. La partecipazione a questo Schema è, pur essendo libero, vincolante per almeno due anni.

L'intenzione, infatti, è quella di far restituire i 330 milioni ricevuti da banca Tercas al FiTD, il quale li gira al braccio volontario tramite compensazione. Dopodiché, diviene possibile per Tercas ricevere il denaro dallo Schema che ha inizialmente dovuto restituire. Una “partita di giro”, insomma, realizzata per non rendere vano l'intervento di acquisizione effettuato a suo tempo dalla Popolare di Bari.

Se, infatti, l'uso delle contribuzioni percepite obbligatoriamente dal FiTD è visto con sfavore dalla Commissione europea, l'uso dei contributi volontari non è visto come distorsivo della concorrenza, in quanto rientrante -a dire della Commissione- in un intervento di natura e carattere prettamente privato, cioè con contributi erogati volontariamente e liberamente dalle banche, non in contrasto, quindi, con la normativa in materia di aiuti di Stato.

Nella giornata del 23 dicembre 2015, la Commissione europea, come era del resto trapelato nel corso dei mesi precedenti, pubblica la propria Decisione⁴²⁶ sull'intervento del Fondo nei confronti di Banca Tercas, ritenendolo aiuto di

consentano il minor numero di oneri possibili per la banca. Inoltre, «in caso di dissesto o di rischio di dissesto accertato dalla Banca d'Italia, gli interventi possono essere effettuati a condizione che, ricorrendone i presupposti previsti dalla normativa, siano state preventivamente adottate misure di riduzione/conversione degli strumenti di capitale in capitale primario di classe 1, ovvero quando gli interventi riguardino operazioni precedentemente effettuate che richiedano, nei confronti della stessa banca destinataria, integrazioni o diverse configurazioni»; f) ai sensi dell'art. 48 dello Statuto, le tipologie di intervento che possono essere poste in essere dallo Schema volontario consistono in: concessioni di finanziamenti, rilascio di garanzie, assunzione di partecipazioni, acquisizione di attività, passività, aziende, rami d'azienda, beni e rapporti giuridici individuabili in blocco.

Non sfugge, ad una prima analisi della disposizione, che molte di queste misure sono sia quelle previste dal TUB per le disposizioni concernenti i Sistemi di garanzia dei depositanti.

⁴²⁵ Cfr. DAVIL., *Tercas, via libera al salvataggio bis*, in *IlSole24ore*, 26 novembre 2015.

⁴²⁶ Decisione della Commissione europea relativa all'aiuto di Stato SA 39451 (2015/C), del 23 dicembre 2015, presente su *ec.europa.eu*

Stato. L'Esecutivo UE, infatti, ritiene che un Paese possa sì utilizzare il proprio Fondo di tutela dei depositi per salvare un istituto di credito, ma se l'operazione è imposta dal governo alle banche socie, allora quell'intervento del Fondo deve considerarsi alla stregua di un aiuto di Stato⁴²⁷. Sempre secondo la Commissione, il Governo italiano è reo di non aver presentato un adeguato piano di ristrutturazione della banca, né di aver attuato le necessarie misure atte a ridurre la distorsione della concorrenza.

Una banca, insomma, può essere salvata con denaro pubblico⁴²⁸, ma ciò comporta l'attivazione dei meccanismi risolutivi o della liquidazione secondo la normativa nazionale, salvi i casi in la banca è ancora solvibile e quindi può essere applicata una ricapitalizzazione precauzionale, come previsto per il caso MPS⁴²⁹.

La decisione della Commissione non è di poco conto: infatti, come evidenziato da attenta dottrina, essa ha influenzato gli interventi già programmati

⁴²⁷ Cfr. ROMANO B., *Banche, doppio fronte con la Ue*, in *IlSole24ore*, 24 dicembre 2015.

⁴²⁸ Contrariamente a quanto si possa *prima facie* pensare, la BRRD non esclude a priori gli interventi pubblici per la gestione delle crisi bancarie (cfr. BOCCUZZI G., *Il regime speciale della risoluzione*, cit., p. 214 e s.), purché si presenti uno scenario straordinario di crisi sistemica.

Come già descritto nei paragrafi che precedono e come statuito agli artt. 56-58 della Direttiva citata, tali strumenti debbono considerarsi come "aggiuntivi" rispetto agli ordinari *tools* di risoluzione, e sono finalizzati a fornire un sostegno finanziario pubblico straordinario. In tal caso, allora, con una banca considerata *failed or likely to fail*, ed a patto che sia stato applicato il *bail in* almeno all'8% delle passività e che venga acquisita l'autorizzazione in base alle regole sugli aiuti di Stato, potrà aiutarsi l'ente creditizio in crisi grazie agli strumenti di sostegno pubblico al capitale o anche con la proprietà pubblica temporanea.

Oppure, l'intervento pubblico può essere anche attuato al di fuori della risoluzione, laddove la banca sia considerata ancora solvibile, tramite la concessione di garanzie da parte dello Stato o sulle passività di nuova emissione; ovvero, con la sottoscrizione di fondi propri o acquisto di strumenti di capitale di proprietà dell'ente (ricapitalizzazione precauzionale); e previa, ovviamente, applicazione del *burden sharing*, come condizione necessaria per tutti gli aiuti pubblici.

Quest'ultimo scenario è l'unico attuato dal legislatore italiano con il d.lgs. 180/2015, ed attuato nel caso MPS, al quale si rimanda per i dovuti approfondimenti. Lo Stato non ha voluto, invece, disciplinare forme di intervento pubblico all'interno della risoluzione, eccezion fatta, forse, con un piccolo intervento pubblico previsto con il finanziamento del Fondo di risoluzione, per il quale si prevede che possa essere finanziato dallo Stato (art. 78 del d.lgs. 180/2015), nel caso dovesse patire di risorse proprie insufficienti; null'altro, tuttavia, è aggiunto in termini di modalità di intervento.

V'è da chiedersi, allora, come farebbe lo Stato italiano ad intervenire con un sostegno *pienamente* pubblico all'interno di un meccanismo di risoluzione, laddove esso non ha previsto le modalità di attuazione di tale intervento, avendo consapevolmente scelto di non recepirle nel proprio ordinamento.

⁴²⁹ Cfr. DAVIL., *Ue: piano salva-Tercas solo volontario*, in *IlSole24ore*, 24 dicembre 2015.

del Fondo a favore delle quattro banche⁴³⁰, le quali, grazie alle ricapitalizzazioni del FiTD, avrebbero potuto salvarsi senza ricorrere al sacrificio dei loro creditori⁴³¹.

Riunitosi il Consiglio di gestione del nuovo veicolo, il 25 gennaio 2016 viene finalmente deliberato l'intervento a favore di Tercas, con l'avallo da parte della Commissione UE⁴³².

Il Fondo interbancario, appena ricevuto formale notifica della Decisione assunta dalla Commissione, decide di fare ricorso dinanzi al Tribunale dell'Unione europea, e contemporaneamente decide di utilizzare ancora lo Schema volontario, mentre la dotazione finanziaria passa dai 300 ai 700 milioni di euro: si considerino, ad esempio, gli interventi effettuati a favore di Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A., Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. e Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A.; operazione⁴³³ completatasi a fine 2017, quando le banche sono state fuse per incorporazione nel Gruppo Crédit Agricole S.p.A.

Nel frattempo, l'*impasse* derivante dalla discussione con la Commissione europea ha generato un ritardo nell'acquisto di Tercas da parte della Banca Popolare di Bari: la Cassa di Teramo, infatti, è stata fusa per incorporazione all'interno di BpB soltanto nel 2016.

1.1 La fondamentale sentenza del 19 marzo 2019 del Tribunale UE.

La nota vicenda che ha interessato la banca Tercas, la Commissione europea ed il Tribunale di I grado dell'UE⁴³⁴, rappresenta un momento fondamentale del rapporto burrascoso tra crisi bancarie e aiuti di Stato, che ha

⁴³⁰ Come già evidenziato *supra* a proposito della crisi dei summenzionati istituti.

⁴³¹ Cfr. BONFATTI S., *La disciplina della creditor preference e il ruolo dei fondi di tutela dei depositanti*, VIII Convegno annuale "Orizzonti del diritto commerciale", Roma, 17-18 febbraio 2017, p. 7 e s.

⁴³² Cfr. DAVIL., *Via libera finale al salvataggio di Tercas*, in *IlSole24ore*, 26 gennaio 2016.

⁴³³ Cfr. *Crédit Agricole chiude l'acquisto delle casse di Cesena, Rimini e San Miniato*, in *Repubblica Economia e Finanza*, 21 dicembre 2017. Lo schema volontario del FiTD ha apportato alle tre Banche capitale e risorse patrimoniali aggiuntive grazie alle quali il CET 1 *ratio* pro-forma aggregato delle stesse si è attestato a più del 10,7%.

⁴³⁴ Per alcuni commenti sulla sentenza in epigrafe, cfr. GROSSULE E., *Crisi bancarie ed intervento del FiTD: prime considerazioni sulla sentenza Tercas*, in *www.dirittobancario.it*, Marzo 2019; MACCARONE S., *La sentenza del Tribunale europeo sul caso Tercas*, in *Bancaria*, 3, 2019, p. 20 e s.

contribuito a creare un precedente che sicuramente ha rivoluzionato -e non finirà di rivoluzionare- il modo di concepire gli interventi preventivi nell'ambito delle crisi, al fine di evitare le ben più gravi soluzioni della liquidazione coatta amministrativa o della risoluzione.

La sentenza della Terza Sezione del Tribunale UE, datata 19 marzo 2019, ha annullato la decisione della Commissione relativa all'aiuto di Stato «Sa 39451» del 23 dicembre 2015, la quale aveva ritenuto, come *supra* detto, illegittimo l'intervento del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi⁴³⁵ a favore di Banca Tercas. L'intervento *de quo*, nonostante fosse volontario, come correttamente riconosciuto dalla Commissione, è stato ritenuto foriero di violare l'art. 108, par. 3, del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea.

Prima di entrare nel merito della decisione da prendere sulla vicenda, il Tribunale dell'Unione europea indica il contesto nel quale si inseriva la decisione della Commissione, individuando i soggetti ricorrenti (il FiTD, il Governo italiano, la Banca popolare di Bari e la Banca d'Italia⁴³⁶), i resistenti (la Commissione europea) ed i principali fatti che hanno portato la Commissione a ritenere che le misure volte al sostegno di Tercas, fossero aiuti di Stato illegittimi, e come tali andassero recuperati.

⁴³⁵ Per un antesignano del FiTD, cfr. COSTI R., *L'ordinamento bancario*, cit., p. 893.

Infatti, prima che negli anni '80 del XX secolo l'Italia si allineasse alla maggior parte degli ordinamenti occidentali promuovendo un Sistema di garanzia dei depositi, le Casse rurali e artigiane avevano provveduto alla costituzione di una sorta di Fondo centrale di garanzia. Tale Fondo era "disponibile" presso l'Istituto centrale delle Casse rurali e artigiane, ed aveva come scopo principale quello di aiutare le Casse in difficoltà ad avere una normale gestione finanziaria e patrimoniale; soprattutto, si prefiggeva l'obiettivo di intervenire nell'interesse dei depositanti e (cosa insolita per uno strumento di salvataggio) «a salvaguardia dell'immagine della categoria». In un contesto in cui incominciava a contare in misura sempre maggiore la fiducia della clientela, il Fondo centrale di garanzia cercava sin da quel momento di evitare delle pericolose ripercussioni anche in termini di buon andamento del mercato.

I contributi che alimentavano il Fondo erano versati da parte delle Banche aderenti, non in misura delle percentuali dei depositi protetti che essi detenevano, come invece accade attualmente, ma in proporzione alla "massa fiduciaria" amministrata dalle stesse. Il Fondo poteva intervenire sia nei confronti di banche che stavano attraversando una fase temporanea di difficoltà, sia per le banche in liquidazione. Per ambedue gli interventi, era sempre e comunque necessaria la preventiva autorizzazione della Banca d'Italia.

Il nostro sistema bancario non aveva mai avuto, quindi, prima della nascita del FiTD, un meccanismo di intervento a favore dei propri depositanti, come invece era accaduto in altre esperienze internazionali.

⁴³⁶ Per un'analisi delle doglianze mosse dai ricorrenti, vds. i ricorsi presentati dalla Repubblica italiana (causa T-98/16), dalla Banca Popolare di Bari (causa T-196/16) e dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (causa T-198/16).

Al punto 40 della Decisione del 23 novembre 2015, la Commissione spiega come, avendo portato a termine la sua indagine compiuta ai sensi dell'art. 108⁴³⁷ TFUE, aveva ritenuto che il contributo erogato dal FiTD fosse imputabile allo Stato italiano per una serie di motivazioni. In primo luogo, in virtù del fatto che il FiTD è l'organismo deputato, ai sensi dell'art. 96-*bis* del Testo Unico Bancario, ad effettuare una serie di interventi dietro autorizzazione della Banca d'Italia (art. 96-*ter* del TUB), tra cui, in via principale, il rimborso dei depositanti in caso di liquidazione coatta amministrativa dell'ente creditizio presso cui i loro depositi sono incardinati.

L'intervento del Fondo, quindi, doveva considerarsi distorsivo della concorrenza, a detta della Commissione, in quanto i contributi erano a fondo perduto (quindi non rimborsabili), né tantomeno erano state applicate garanzie di alcun genere per remunerare quanto investito. Ciò aveva avuto come risultato che Tercas aveva continuato a rimanere "in campo", come impresa favorita rispetto

⁴³⁷ Tale articolo recita: «1. La Commissione procede con gli Stati membri all'esame permanente dei regimi di aiuti esistenti in questi Stati. Essa propone a questi ultimi le opportune misure richieste dal graduale sviluppo o dal funzionamento del mercato interno.

2. Qualora la Commissione, dopo aver intimato agli interessati di presentare le loro osservazioni, constati che un aiuto concesso da uno Stato, o mediante fondi statali, non è compatibile con il mercato interno a norma dell'articolo 107, oppure che tale aiuto è attuato in modo abusivo, decide che lo Stato interessato deve sopprimerlo o modificarlo nel termine da essa fissato.

Qualora lo Stato in causa non si conformi a tale decisione entro il termine stabilito, la Commissione o qualsiasi altro Stato interessato può adire direttamente la Corte di giustizia dell'Unione Europea, in deroga agli articoli 258 e 259.

A richiesta di uno Stato membro, il Consiglio, deliberando all'unanimità, può decidere che un aiuto, istituito o da istituirsi da parte di questo Stato, deve considerarsi compatibile con il mercato interno, in deroga alle disposizioni dell'articolo 107 o ai regolamenti di cui all'articolo 109, quando circostanze eccezionali giustificano tale decisione. Qualora la Commissione abbia iniziato, nei riguardi di tale aiuto, la procedura prevista dal presente paragrafo, primo comma, la richiesta dello Stato interessato rivolta al Consiglio avrà per effetto di sospendere tale procedura fino a quando il Consiglio non si sia pronunciato al riguardo.

Tuttavia, se il Consiglio non si è pronunciato entro tre mesi dalla data della richiesta, la Commissione delibera.

3. Alla Commissione sono comunicati, in tempo utile perché presenti le sue osservazioni, i progetti diretti a istituire o modificare aiuti. Se ritiene che un progetto non sia compatibile con il mercato interno a norma dell'articolo 107, la Commissione inizia senza indugio la procedura prevista dal paragrafo precedente. Lo Stato membro interessato non può dare esecuzione alle misure progettate prima che tale procedura abbia condotto a una decisione finale.

4. La Commissione può adottare regolamenti concernenti le categorie di aiuti di Stato per le quali il Consiglio ha stabilito, conformemente all'articolo 109, che possono essere dispensate dalla procedura di cui al paragrafo 3 del presente articolo.»

alle altre⁴³⁸ e ciò sarebbe stato foriero di possibili svantaggi per le altre imprese che accedevano al Mercato unico.

Ciò che maggiormente interessa la Commissione, tuttavia, è valutare se ed in che modo le Autorità pubbliche di uno Stato membro vengano coinvolte nell'adozione di una misura a sostegno di una o più imprese, al di là dell'origine (pubblica o privata) dei fondi utilizzati. Nel caso di specie, quindi, la Commissione lamenta⁴³⁹ che pur non essendovi impegnato un capitale pubblico (poiché il capitale del FiTD è costituito da contributi privati forniti dalle consorziate⁴⁴⁰) v'era comunque l'intervento pregnante da parte delle Autorità pubbliche, essendo per di più l'autorizzazione degli interventi del Fondo soggetta ad approvazione diretta della Banca d'Italia.

Infatti, in virtù di quanto disciplinava l'art. 29 allora vigente⁴⁴¹ dello Statuto del FiTD, il Fondo interbancario era intervenuto, dietro richiesta di banca Tercas, chiedendo, all'Autorità di vigilanza italiana, il 1° luglio del 2014 l'autorizzazione al fine di coprire il deficit patrimoniale dell'istituto, allora, come *supra* accennato, oggetto di attenzione da parte della Banca Popolare di Bari, intenzionata a sottoscrivere un aumento di capitale purché “aiutata” dalle coperture offerte dal FiTD. Le vicende successive sono note: dopo il salvataggio operato dal Fondo, nel 2016 Banca Tercas e la sua controllata Banca Caripe sono state fuse per incorporazione in BpB.

⁴³⁸ Punto 41 della Decisione del 2015.

⁴³⁹ *Ivi*, Punti 131 e 132.

⁴⁴⁰ Il problema di un'eccessiva “pubblicizzazione” del Fondo era già stato individuato: cfr. in proposito NIGRO A., *Il fondo interbancario di tutela dei depositi: prime riflessioni*, in *Diritto della Banca e del mercato finanziario*, 1, 1987, p. 403 e s. L'Autore, infatti, adombrò la tesi che diversi indici, quali la previsione in capo alla Banca d'Italia del potere di approvazione dello Statuto e del regolamento del Fondo, l'autorizzazione dei vari interventi che lo stesso avrebbe effettuato nei confronti delle banche, la partecipazione di un delegato della Banca centrale alle riunioni del comitato avrebbero potuto non soltanto rafforzare la presenza di un Ente pubblico in quello che era (e rimane) un consorzio di diritto privato, ma avrebbero potuto anche condurre alla nullità o all'inefficacia delle relative clausole statutarie che tali interventi prevedevano; sottintendendosi, così, la natura pubblicistica del Fondo.

L'ingerenza delle Autorità amministrative nelle diverse fasi dell'intervento del Fondo ha condotto alla qualificazione, secondo la Commissione europea, di tale intervento come aiuto di Stato, inibendo la possibilità del suo intervento per alcune delle crisi bancarie che si sono verificate negli ultimi anni.

⁴⁴¹ Tale articolo prevedeva che qualora una consorzata fosse in amministrazione straordinaria, laddove vi fossero possibili concrete prospettive di risanamento e ove fosse prevedibile un minor onere rispetto a quelli connessi all'intervento in caso di liquidazione coatta, il Fondo intervenisse a finanziare le passività.

Gli elementi che sono stati adottati, da parte della Commissione europea, come parametri secondo cui poter valutare l'imputabilità allo Stato italiano di determinate misure, in violazione delle norme sugli aiuti di Stato, sono da ricercarsi, in primo luogo, nel fatto che il nostro ordinamento, in virtù della preminente tutela che viene assegnata al risparmio⁴⁴² (come riconosciuto al punto 120 della Decisione del 2015) ha conferito un mandato pubblico al Fondo, sostanziatosi nel fatto che l'intervento del FiTD era obbligatorio in caso di liquidazione coatta amministrativa⁴⁴³. Questa previsione di legge, tuttavia, viene male interpretata da Bruxelles, la quale afferma che «... il fatto che il FiTD fosse organizzato come un consorzio di natura privatistica era irrilevante... in quanto la mera costituzione in forma di diritto comune non può essere considerata sufficiente per escludere che un provvedimento di aiuto adottato da un ente di questo tipo sia imputabile allo Stato», ritenendo fondamentale la richiesta di autorizzazione fatta pervenire alla Banca d'Italia⁴⁴⁴.

Non solo: la richiesta di "aiuto" al FiTD era stata presentata, in qualità di rappresentante legale *pro tempore* di Banca Tercas, dal Commissario straordinario che era comunque nominato (e controllato) da parte della Banca d'Italia, la quale condizionava così -sempre a detta della Commissione- la decisione del Fondo relativamente al cambiare, o meno, la propria decisione di intervenire a salvataggio di Tercas.⁴⁴⁵

Poi, nonostante l'Esecutivo UE riconosca che sia il Fondo a decidere quando intervenire al di fuori dei casi previsti come obbligatori dalla legge, sulla scorta di quanto sancito nel proprio Statuto, la decisione assunta dal Fondo stesso, anche in un momento antecedente alla liquidazione (come quando una banca è sottoposta ad amministrazione straordinaria), è considerata alla stregua di un

⁴⁴² Art. 47 Cost.

⁴⁴³ Del resto, nel momento in cui viene assunta la Decisione da parte della Commissione, il rimborso dei depositanti in caso di liquidazione coatta amministrativa (subentrando, inoltre, nei diritti dei depositanti nei confronti della banca in liquidazione coatta amministrativa nei limiti dei rimborsi effettuati e, entro tali limiti, percepiscono i riparti erogati dalla liquidazione in via prioritaria rispetto ai depositanti destinatari dei rimborsi medesimi) era l'unica *mission* istituzionale da parte del Fondo di Garanzia (vale a dire, l'unica funzione obbligatoria secondo la normativa nazionale), non avendo ancora visto la luce il d.lgs. n. 30 del 15 febbraio 2016, che ha profondamente innovato la materia, anche per quanto concerne il ruolo del FiTD all'interno del risolutore.

⁴⁴⁴ Cfr. MONTELLA P., *L'eterno conflitto*, cit., p. 29 e s.

⁴⁴⁵ Punti 128 e 129 della Decisione del 2015.

intervento non imputabile alle banche consorziate, ma alle Autorità pubbliche che detto intervento autorizzano.

È evidente la contraddizione in termini nel ragionamento proposto.

Al di là delle notazioni d'insieme relative ai Sistemi di garanzia dei depositi ed al loro funzionamento (per i quali si rinvia all'ampia manualistica in materia⁴⁴⁶), ciò che è d'uopo evidenziare è che gli interventi dei Sistemi di garanzia dei depositi (SDG), ai sensi della normativa vigente all'epoca del salvataggio di Tercas, erano di due tipologie: obbligatori e facoltativi. I primi, infatti, erano previsti dalla legge ai sensi dell'art. 96-*bis*, mentre i secondi concernevano quegli interventi previsti a discrezione di ciascuno Statuto dei singoli Fondi di tutela dei depositi, i quali potevano «[...] prevedere ulteriori casi e forme di intervento», i quali non erano, però, in alcun modo imposti dalla normativa.

E proprio in riferimento a quest'ultima tipologia d'intervento, due sono state le interpretazioni fornite dalla dottrina più attenta in materia. Taluni, infatti, hanno ritenuto che la norma succitata intendesse autorizzare i Sistemi di garanzia a prevedere, nei relativi Statuti di questi ultimi, forme di intervento alternative - e, quindi, diverse- da quelle obbligatorie di cui all'art. 96-*bis*. Se così è, però, lettura maggiormente accreditata e condivisa è quella secondo cui i Sistemi di garanzia in questione possono (e, forse, *devono*, per garantire un'ulteriore tutela ai depositanti) prevedere ulteriori forme di intervento che abbiano finalità sostanzialmente integrative a sostegno di quelli *ex lege* ritenuti obbligatori.⁴⁴⁷

Tanto premesso, allora, viene a cadere anche un ulteriore argomento utilizzato dalla Commissione in ordine al fatto che il FiTD avesse agito sotto mandato pubblico, in quanto pur imponendo la normativa italiana l'intervento del

⁴⁴⁶ Cfr. BONFATTI S. e VATTERMOLI D., *I Sistemi di garanzia dei depositanti*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, a cura di L. Panzani, Vol. V, Torino, Utet, 2000, p. 489 e s.; ANTONUCCI A., *Diritto delle banche*, III Ed., Milano, Giuffrè, 2006; CAPRIGLIONE F. e CERCONE R., in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Capriglione, II Ed., Padova, Cedam, 2001, Tomo II, p. 747 e s.; MORETTI R. - DE LISA R. - DE CESARE M. - PLUCHINO F., *La gestione delle crisi delle banche e i ruoli dei fondi di garanzia: casistica europea e inquadramento degli interventi di sostegno del FiTD*, in *Working Papers del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi*, Gennaio 2014; BONFATTI S., *La disciplina della depositor preference e il ruolo dei fondi di tutela dei depositanti*, in *Rivista di Diritto Bancario*, Aprile/Giugno, 2016, p. 28 e s.

⁴⁴⁷ Cfr. COSTI R., *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, 2012, p. 898 e s.

Fondo di garanzia al momento della liquidazione coatta amministrativa, lo stesso non accadeva, invece, nel caso dell'intervento a favore di Tercas, il quale era ascrivibile unicamente alle banche consorziate, interessate al fatto che la Cassa di Teramo non finisse "risolta", a causa del *bail in* incipiente, o liquidata. Un intervento, insomma, effettuato in virtù della discrezionalità dello Statuto del Fondo, che lo consentiva.

Né si può obiettare, come giustamente riconosciuto dall'Organismo europeo di giustizia, che a riprova del controllo esercitato, lo Statuto di tali Fondi, a norma dell'art. 96-*ter*, debba necessariamente essere approvato da parte della Banca d'Italia, essendo quello un passaggio fondamentale per l'esercizio stesso delle loro attività e come conseguenza dell'attività di vigilanza prudenziale da parte delle Banche centrali,⁴⁴⁸ effettuata nei confronti di qualunque impresa bancaria (non soltanto nei confronti dei Sistemi di garanzia dei depositi).

⁴⁴⁸ Nel nostro ordinamento, tutti i sistemi di garanzia (compreso, quindi, quello previsto per le banche cooperative - Fondo di garanzia dei depositanti del credito cooperativo) sono soggetti al controllo della Banca d'Italia, che ne approva i relativi statuti (art. 96 - *ter* T.U.B., così come modificato dal d.lgs. 30/2016), e verifica che tali sistemi presentino caratteristiche adeguate allo svolgimento delle funzioni loro deputate e per distribuire equamente i rischi derivanti dalle possibili difficoltà in cui versasse un Istituto di credito. L'elaborazione dottrinale formatasi sul testo ante vigente al decreto legislativo del 2016 aveva giustamente individuato come Sistema di garanzia dei depositi e vigilanza siano "due facce della stessa medaglia"; cfr. al riguardo COSTI R., *L'ordinamento*, cit., pag. 897, il quale però nota, allo stesso tempo, come vi sia un sostanziale squilibrio dei poteri di vigilanza sui depositi, riconosciuti in misura molto maggiore alla Banca d'Italia e in maniera pressoché nulla ai Sistemi di garanzia dei depositanti: la prima, infatti, oltre all'approvazione degli Statuti dei Fondi, vigila sul rispetto della normativa di settore, che si concretizza nella ricezione, ogni anno, di una relazione su quanto è stato fatto nel corso dell'anno e quanto si intenda fare il successivo; verifica che i sistemi di garanzia cui aderiscono le banche con sede legale fuori dall'Unione Europea, ma aventi succursali in Italia, aderiscano a loro volta a sistemi di garanzia; informa il Sistema di garanzia sulle eventuali criticità che una banca aderente allo stesso riscontra e, quindi, la possibilità di mettere in campo un intervento; approva eventuali unioni tra diversi sistemi di garanzia appartenenti a diversi Paesi; verifica, insieme alle altre Autorità di vigilanza dei Paesi UE, l'adesione delle succursali di banche comunitarie a sistemi di garanzia italiani. Cfr. BONTEMPI P., *Diritto bancario e finanziario*, Giuffrè, 2016, p. 298.

Al contrario, il FiTD ha poteri limitatissimi in questo senso: basti solo pensare all'art. 8 dello Statuto approvato a settembre 2018 e rubricato «monitoraggio delle consorziate», per il quale: «Il Consiglio del Fondo delibera, con cadenza almeno annuale, i criteri di selezione delle Consorziate nell'ambito dell'attività di monitoraggio, in coerenza con le risultanze del sistema di analisi del rischio e degli ulteriori elementi di valutazione definiti nell'Appendice Tecnica.

2. La Consorziate selezionata dal Fondo è tenuta a fornire senza indugio al Fondo stesso tutte le informazioni richieste, per un efficace svolgimento dei necessari approfondimenti.». Risulta evidente, allora, come al di là di un mero potere di monitoraggio delle consorziate individuate, nessun'altro potere residua al Sistema di garanzia per verificare la stabilità delle banche che operano all'interno del mercato creditizio.

il Tribunale afferma, infatti, che l'autorità di vigilanza deve limitarsi ad accertare che le norme statutarie del Fondo rispettino le finalità della legge, limitatamente alla tutela dei depositanti⁴⁴⁹. Detta Autorità deve verificare, inoltre, che il FiTD rispetti le proprie regole di autoregolamentazione e che possa correttamente adempiere alle proprie funzioni di "messa in sicurezza" di determinate categorie di depositanti e che, nei propri interventi, l'SDG non alimenti fenomeni di instabilità del mercato.

Sembra innegabile, allora, che le competenze riconosciute in tale ambito alla Banca d'Italia non assumano una dimensione tale da mutare la natura sostanzialmente privata del FiTD, come riconosciuto anche dall'art. 96 TUB *medio tempore* vigente⁴⁵⁰.

Ancora, la presenza dei funzionari della Banca d'Italia non può essere ascritta ad un controllo effettuato sulla decisione da parte dell'Autorità pubblica, in quanto, come riportato dagli stessi ricorrenti,⁴⁵¹ il delegato della Banca d'Italia avrebbe partecipato alle riunioni del Consiglio di gestione del FiTD solo in qualità di osservatore, senza alcun potere decisionale al riguardo⁴⁵².

Del resto, è sempre interesse delle consorziate intervenire con fondi propri per aiutare le banche in difficoltà, onde prevenire dei pericolosi effetti domino che potrebbero coinvolgere tutto il sistema bancario nel suo complesso.⁴⁵³

⁴⁴⁹ Cfr. MORETTI R. - DE LISA R. - DE CESARE M. - PLUCHINO F., *La gestione delle crisi delle banche e i ruoli dei fondi di garanzia*, cit., p. 17 e s.

⁴⁵⁰ E, del resto, confermata anche dall'attuale art. 96 del Testo Unico.

⁴⁵¹ Punto 109 della sentenza.

⁴⁵² Ciò che più ha stupito i commentatori è come la Commissione europea si fosse già espressa in un caso analogo a quello di banca Tercas, ma per il quale aveva preso tutt'altra decisione: ci si riferisce alla decisione 2000/600/CE del 10 novembre 1999 sull'aiuto concesso a Banco di Sicilia e Sicilcassa.

In tale contesto, il FiTD era intervenuto al fine di ripianare lo sbilancio di cessione di attività e passività della banca in dissesto a favore di Banco di Sicilia; ebbene, in tal caso la Commissione si accontentò del fatto che il FiTD avesse natura privata e che la maggioranza dei voti espressi in seno all'organo deliberativo del Fondo appartenesse a banche private. Questi stessi argomenti sono poi stati tacciati di irrilevanza per la vicenda Tercas. Cfr. SAPIENZA R., *La decisione della Commissione del 10 novembre 1999 recante approvazione condizionata dell'aiuto accordato dall'Italia alle banche pubbliche siciliane "Banco di Sicilia" e "Sicilcassa"*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 4, 2000, p. 1492 e s.

⁴⁵³ Non è solo il "senso del dovere" ad animare le banche, le quali, essendo soggetti privati, com'è giusto che sia mirano, anche in queste situazioni, ad andare incontro ai loro specifici interessi. Come sottolinea BONFATTI S., *La disciplina della depositor preference*, cit., p. 13 e s., la ragione che può spingere le consorziate ad appoggiare un intervento alternativo rispetto al rimborso dei depositanti nella l.c.a. o al contributo all'interno della *resolution*, è rappresentata

Per confutare gli assunti della Commissione, il Tribunale di I grado dell'UE ha statuito che in una situazione concernente l'imputabilità ad uno Stato membro di una misura di aiuto adottata da un'impresa o da un consorzio di imprese, si ritiene che essa possa essere verificata da un insieme di "indizi" risultanti dalle fattispecie nelle quali tale decisione è stata presa: in primo luogo, la necessità delle direttive, indirizzate all'ente a vantaggio del quali si presume l'aiuto, e la loro provenienza dalla pubblica Autorità.

Per quanto concerne altri eventuali indizi, poi, egualmente rilevanti ai fini dell'imputabilità allo Stato delle misure in discussione, devono tutti essere - e il Tribunale ritiene che ciò non sia avvenuto- dimostrati dalla Commissione. Se è relativamente semplice, difatti, ricondurre ad uno Stato la responsabilità di un aiuto erogato tramite un'impresa che per statuto è controllata da una Pubblica Amministrazione, ancor più rigorosa dev'essere la prova fornita, anche sottoforma di indizi, di tale legame, per quanto riguarda un'impresa privata.

I giudici⁴⁵⁴ concludono riportando le affermazioni dei ricorrenti, per i quali nessuna Autorità pubblica avrebbe potuto costringere il Fondo ad erogare quell'aiuto, né tantomeno può considerarsi Autorità sottoposta alla Banca d'Italia il rappresentante legale di BpB; era, infatti, Tercas ad essere sottoposta all'amministrazione straordinaria, e quindi soltanto il commissario straordinario di quest'ultima era in effetti il soggetto che, a norma delle disposizioni del Testo Unico,⁴⁵⁵ avrebbe potuto richiedere l'intervento del FiTD. Ed in effetti il

dal minor onere che tale tipologia di intervento rappresenta rispetto agli ultimi due citati; è l'unica "spinta" che può portare gli azionisti della banca a favorire, in un certo senso, una banca concorrente che ne acquista un'altra, oppure il salvataggio di quest'ultima.

⁴⁵⁴ Punto 92 della sent. del 19 marzo 2019.

⁴⁵⁵ L'art. 72, co. 4 previgente, infatti, statuiva pregnanti limitazioni (poi precisate con l'entrata in vigore delle modifiche ad opera del d.lgs. 180/2015) ai poteri del commissario (o dei commissari) straordinari. La Banca d'Italia, infatti, poteva impartire istruzioni su come effettivamente dovesse essere gestito l'istituto di credito commissariato, e statuendo altresì la responsabilità personale, da intendersi anche come patrimoniale (cfr. COSTI R., *L'ordinamento*, cit., pag. 828), del commissario o dei commissari nominati. Ciò a dimostrazione dello strettissimo legame tra Banca d'Italia e organi sottoposti alla procedura, che non riescono comunque a far pensare, concordemente alla giurisprudenza della Corte di Giustizia sul punto, ad un'eventuale violazione dell'art. 108 TFUE a causa di un'ingerenza di un'Autorità riconducibile allo Stato, quale la Banca Centrale italiana, nell'autorizzazione all'intervento del Fondo, poiché, come argomentato dagli stessi ricorrenti e come si vedrà infra nel testo: «[...] il FiTD non ha un mandato pubblico per effettuare interventi a favore di banche in difficoltà poiché, dato che l'articolo 96-bis del Testo unico bancario prevede solo la possibilità di altri interventi, senza

Tribunale UE sembra concordare con i ricorrenti nel ritenere che l'azione del Fondo sia stata, in quel caso, sostanzialmente conforme a degli interessi privati, nonostante indirettamente si sia garantita una funzione pubblica, e cioè quella della tutela preventiva dei depositanti. E per evitare, soprattutto, che si dovesse, poi, necessariamente arrivare al *payout* dei depositanti, in caso di applicazione del *bail in* (sacrificandosi in luogo dei depositanti protetti) o della liquidazione coatta amministrativa⁴⁵⁶.

In conclusione, il Tribunale dell'Unione ha accolto la tesi dei ricorrenti per la quale un conto è il “mandato pubblico”, derivante dal ruolo che il FiTD ha all'interno del nostro ordinamento bancario, e cioè quello di intervenire a tutela dei depositanti nel caso vi sia la liquidazione coatta amministrativa di una banca; altro è prevedere un intervento, a piena discrezionalità degli organi gestionali del Fondo, volto a tutelare una banca in situazioni di crisi, proprio al fine di evitarne la liquidazione. Infatti, questa tipologia di intervento rientra nella piena discrezionalità del Fondo interbancario, come tale avulso da qualsiasi controllo pubblico. Difatti, il mandato pubblico conferito ai Sistemi di garanzia presenti in Italia concerne soltanto il rimborso dei depositanti ed il finanziamento della risoluzione ai sensi dell'art. 108 della BRRD⁴⁵⁷, e non anche il caso in cui vi sia un pericolo a monte, quando v'è soltanto un potenziale pericolo di dissesto⁴⁵⁸ ed

ulteriori precisazioni, il FiTD sarebbe autonomo per quanto riguarda gli interventi diversi dal rimborso dei depositi. [...]»

⁴⁵⁶ Tale concetto è ribadito e confermato dal Tribunale al punto 102 della sentenza: «Dall'altro lato, si deve osservare che la normativa italiana non obbliga affatto il FiTD, né nessun altro sistema di garanzia dei depositi, a prevedere la possibilità di effettuare interventi di sostegno. Essa non disciplina neppure le modalità di siffatti interventi. La disposizione giuridica invocata dalla Commissione [e cioè l'art. 96-bis del TUB in quel momento vigente] non obbliga il FiTD, in assenza di una liquidazione coatta amministrativa di uno dei suoi membri, ad intervenire in virtù di un mandato pubblico di tutela dei depositanti. Infatti, al di fuori del rimborso dei depositi tale disposizione non prevede alcuna forma d'intervento obbligatorio.»

⁴⁵⁷ Vds. art. 11, par. 1 e 2, della direttiva 49/2014.

⁴⁵⁸ Cosa che non riguardava nello specifico Banca Tercas, ma la natura e l'operatività del Fondo di Tutela.

Va rammentato, infatti, che in Italia il FiTD, come opportunamente sottolineato da LUNGARELLA M., *Sulla natura giuridica degli interventi dei Sistemi di garanzia dei depositanti*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2, 2020, p. 218 e s., al pari di quanto avvenuto in altri Paesi finanziariamente avanzati, nacque per volontà di un'iniziativa privata, in un momento storico-giuridico in cui non sussisteva ancora l'obbligo di aderire ad un Sistema di garanzia dei depositanti. Com'era scontato che fosse, esso nacque, principalmente, per perseguire interessi privati, e quindi per realizzare gli interessi delle banche promotrici e divenne, in breve tempo, un fattore concorrenziale per tutti gli enti creditizi.

il Sistema di tutela dei depositanti decida di fornire il proprio aiuti con un intervento preventivo volontario.

Affrontando il problema dell'aiuto di Stato⁴⁵⁹ da un'altra prospettiva, il Tribunale UE si domanda se possono essere considerate pubbliche, piuttosto, le risorse erogate dal Fondo interbancario. Il Tribunale, richiamando la sua giurisprudenza, conviene sul fatto che tali fondi, pur essendo privati, possono eventualmente rientrare nel *genus* "aiuti pubblici", purché essi possano realmente essere usati, da parte delle Autorità, per aiutare le imprese, falsando così la concorrenza.⁴⁶⁰

Ebbene, nel tentativo di elencare una serie di prerequisiti secondo cui un aiuto di Stato può definirsi tale secondo la disciplina europea la Corte, di prassi, distingue gli interventi non in funzione delle loro cause o dei loro obiettivi, ma in

Tale situazione è durata fino alla direttiva 2014/49/UE, di armonizzazione della disciplina, laddove, dovendo tutte le banche aderire al FiTD, è progressivamente scomparso quel flusso di denaro "migrante" da una banca con meno tutele ad una con più tutele dei depositanti.

Il fattore concorrenziale, tuttavia, è aumentato nei confronti di quegli enti i quali, pur impiegando il denaro, non offrono tale tipologia di protezione per i depositanti sotto i centomila euro perché, stante la forma giuridica adottata, non sono obbligati dalla legge: di talché può concludersi che il rimborso dei depositanti viene effettuato, oltre che per obbligo di legge, anche nell'interesse collettivo del mondo bancario.

A sostegno di tale tesi, non di poco conto sembrerebbe l'asserzione del Considerando 45 della Direttiva SDG del 2014 testé citata, nel quale si afferma che gli Stati membri dell'UE non possono essere definiti responsabili del mancato rimborso dei depositanti, laddove essi abbiano vigilato sulla corretta istituzione e tenuta di un idoneo sistema di protezione degli stessi. Per alcune considerazioni su tale principio si v. ROSSANO D., *La direttiva sui sistemi di garanzia dei depositi si applica in presenza di crisi sistemiche? Brevi riflessioni sulla sentenza della Corte dell'Efta*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2, 2013, p. 72 e s.

⁴⁵⁹ È pur vero, però, analizzando la normativa del TFUE sulla definizione di aiuto di Stato, che gli interventi per salvare un'economia in crisi non sono di per sé astrattamente incompatibili con tali prescrizioni: essi sono rappresentati da tutti quegli interventi che siano volti ad agevolare lo sviluppo di alcune attività o di alcune regioni dell'UE, laddove tali interventi non incidano sugli scambi tra gli Stati membri [(art. 107, co. 2, lettera c)]. Se ne deduce che sufficienti indizi vi fossero (poiché la banca Tercas rientrava tra gli istituti *less significant*, per usare una terminologia cara alla Vigilanza europea) al fine di dichiarare compatibile con il Mercato interno l'aiuto fornito dal FiTD.

⁴⁶⁰ Il Tribunale cita a tale riguardo la sentenza del 9 novembre 2017, Commissione/TV2/Danmark, C-656/15. In realtà, l'esempio utilizzato dal Tribunale dell'UE non convince, poiché riguarda delle imprese pubbliche, di cui una di esse aveva in gestione gli introiti derivanti dalle vendite pubblicitarie, e per le quali il Tribunale aveva riconosciuto effettivamente la qualifica di risorse statali.

Ancora, come segnala MACCARONE S., *La sentenza del Tribunale europeo*, cit., p. 21, diverso è il caso di quei Fondi i quali, pur avendo natura privata, sono "movimentati" da Autorità pubbliche, quali l'Autorità di Risoluzione; oppure, se si va a guardare oltreoceano, diversa ancora la situazione concernente la FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*), la quale è *de iure* inserita nel contesto del sistema pubblico della Riserva Federale.

relazione ai loro effetti: le misure di sostegno configurano un aiuto di Stato se producono un vantaggio concorrenziale a favore di un'impresa o di una categoria di imprese interessate dalla concorrenza intracomunitaria, implicando, così, costi a carico dei contribuenti.

Secondo tale giurisprudenza, l'art. 107, par. 1, del TFUE comprende (e quindi sanziona) tutti gli strumenti pecuniari che le autorità pubbliche possono realmente usare per sostenere le imprese, a prescindere dal fatto che questi strumenti appartengano o meno allo Stato, purché siano comunque "disponibili" per l'utilizzo a seconda della discrezionalità delle autorità pubbliche: in tal caso, ciò sarebbe sufficiente a qualificarle come risorse statali. Per quanto concerne, invece, il mandato pubblico che l'art. 96-bis previgente illustrava, esso concerneva soltanto l'obbligo di rimborso dei depositanti, come *supra* menzionato, utilizzando i contributi a disposizione del Fondo, ma essi non possono essere liberamente utilizzati dalle pubbliche Autorità.

Del resto, già in un tempo a noi non molto risalente,⁴⁶¹ autorevolissima dottrina aveva espresso delle perplessità concernenti proprio l'autonomia del Fondo e la sua natura privatistica, che si voleva espressione di una libera scelta delle banche e non di una imposizione legislativa. E tuttavia, già all'origine dell'istituzione del FiTD, sotto l'egida dell'A.B.I. nel 1987,⁴⁶² si prevede l'autorizzazione della Banca d'Italia per tutti gli interventi erogati dal Fondo

⁴⁶¹ Vds. nt. 250 in questo lavoro.

⁴⁶² Antesignani eccellenti del nostro Fondo interbancario di Tutela dei Depositi sono stati ben tre Fondi di garanzia dell'allora Repubblica Federale Tedesca: il Fondo di garanzia delle banche private, costituito presso l'Associazione bancaria federale (*Bundesverband deutscher Banken e.V.*), i Fondi del settore delle Casse di risparmio, costituiti presso le associazioni regionali di categoria e l'Associazione federale (*deutscher Sparkassen-und Giroverband e.V.*) e l'Associazione delle banche popolari e rurali (*Bundesverband der deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V.*), di cui ne da un'ottima descrizione NUZZO A., *Il sistema di garanzia dei depositi bancari nella Repubblica Federale Tedesca*, in *Diritto della Banca e del mercato finanziario*, 1, 1987, p. 70 e s. Scopo principale di tale Fondo di garanzia era l'intervento nell'interesse dei depositanti (§ 10 dello Statuto) in caso di difficoltà economiche, anche solo temporanee, delle banche partecipanti al Fondo medesimo, in particolare (§ 2, co. 1, dello Statuto) nel caso in cui le banche non riuscissero a far fronte alle proprie obbligazioni, tra cui: pagamenti a singoli debitori, prestazioni a favore delle altre banche, assunzione di garanzie e obbligazioni volte ad evitare il fallimento degli istituti di credito.

Anche il meccanismo di contribuzione del Fondo è molto simile a quello "nostrano": ai tempi, era pari alla percentuale degli impegni in operazioni bancarie nei confronti di tutti i creditori non bancari. Ciò che invece era diverso era, forse, un impegno maggiormente vincolante nei confronti dell'Associazione bancaria federale, nei confronti della quale le banche erano obbligate, ai sensi del § 5 dello Statuto, tant'è vero che la stessa associazione aveva la possibilità di richiedere il rilascio di tutte le informazioni utili, nonché dei libri e delle scritture contabili.

stesso:⁴⁶³ in presenza di così forti ingerenze⁴⁶⁴ da parte della Banca centrale, più di un dubbio si palesa intorno alla reale natura privatistica e sull'autonomia del Fondo.

Anche al momento della sua nascita, infatti, la sua ragion d'essere era da ricercarsi negli interventi a favore delle banche in crisi e dei loro depositanti: ma se ogni intervento doveva essere autorizzato da parte della Banca d'Italia e, oggi come ieri, era previsto la presenza di un delegato di tale Istituto, come poteva -e può- parlarsi di autonomia del Fondo?

Bisogna, in tal caso, operare ancora una volta una distinzione usando le stesse argomentazioni adottate dal Tribunale dell'UE: negli anni '80, infatti, la Banca d'Italia aveva la funzione di vigilare sulle banche in amministrazione straordinaria, ed era dotata di ampi poteri. Era logica conseguenza, allora, prevedere l'autorizzazione per gli interventi facoltativi a favore delle banche in crisi; a maggior ragione oggi, dove gli istituti di credito sono tutti formalmente e sostanzialmente privati, e quindi la mera autorizzazione non può affatto essere letta come un'ingerenza da parte dell'Autorità pubblica, ma soltanto espressione di un potere di vigilanza⁴⁶⁵.

⁴⁶³ Vds. gli artt. 3, 28 e 30 dello Statuto originario.

⁴⁶⁴ Cfr. NIGRO A., *Il fondo interbancario*, cit., p. 402 e s.

⁴⁶⁵ Ancor prima che i rimedi di origine teutonica, a favore dei depositanti, fossero mutuati dal legislatore italiano, vi fu chi elevò numerose critiche alle soluzioni approntate per le grandi crisi dell'epoca con il cd. decreto Sindona (D.M. 27 settembre 1974), il quale inaugurava un modello di gestione che lasciava sostanzialmente immuni i creditori dalle perdite della banca debitrice. Come riporta RISPOLI FARINA M., *Gustavo Minervini studioso e legislatore*, in *Innovazione e Diritto*, 2, 2016, p. 127 e s., la dottrina più autorevole, rappresentata all'epoca dal Minervini, aveva intuito i rischi che il decreto Sindona avrebbe potuto apportare nel mercato creditizio italiano, non soltanto in termini di disparità di trattamento rispetto ai creditori delle procedure concorsuali delle imprese di diritto comune, ma anche per quanto concerneva i costi per l'Erario pubblico.

Nella sua relazione di minoranza nella Commissione parlamentare d'inchiesta sul caso Sindona, Minervini auspicò una diversa e maggiormente efficace soluzione al problema della tutela dei creditori incolpevoli, e cioè dei piccoli risparmiatori i quali, senza un intervento esterno, pubblico o privato che fosse, avrebbero visto i propri risparmi irrimediabilmente perduti. Il giuscommerciante ipotizzò l'introduzione di un sistema di assicurazione obbligatoria dei depositanti, che già aveva mostrato i suoi aspetti positivi nei Paesi in cui era stato adottato. Il Minervini, tuttavia, non soltanto profetizzò rimedi che sarebbero poi stati adottati dal legislatore negli anni a venire, ma introdusse anche dei correttivi che successivamente non furono purtroppo previsti né dal d.lgs. 659/1996, di recepimento della direttiva 94/19/CE, né dalla successiva normativa; si pensi a proposte quali l'esclusione dei depositanti "consapevoli" (cioè, più esperti) dall'assicurazione obbligatoria; oppure la mancata salvaguardia di quei depositanti che avessero ottenuto un interesse abnorme rispetto al tasso annuale medio di riferimento.

Come è possibile evincersi da quanto *supra* argomentato dal Tribunale UE, il Commissario straordinario di banca Tercas non ha fatto altro che richiedere una mera autorizzazione alla Banca d'Italia al fine di ottenere l'intervento del FiTD: tale autorizzazione costituisce una semplice valutazione in ordine alla compatibilità degli interventi con le finalità che si proponeva il FiTD⁴⁶⁶ e se l'aiuto possa effettivamente essere considerato utile al fine di evitare la liquidazione coatta amministrativa della banca.

Il parametro cui fare riferimento per valutare o meno se l'intervento del Sistema di garanzia dei depositanti possa essere normativamente ascrivibile ad un illegittimo aiuto di Stato rimane, ad ogni buon conto, la Comunicazione del 1° agosto 2013,⁴⁶⁷ con la quale l'organo esecutivo dell'Unione cerca di

Tutti provvedimenti che, secondo Minervini, allora come oggi sicuramente consentirebbero di tutelare il risparmio *ex art. 47 Cost e*, contemporaneamente, non deprimere il mercato concorrenziale.

Per una corretta ricostruzione del dibattito intorno al decreto Sindona si veda anche PORTALE G. B., *Dalla «Pietra del vituperio» al «bail-in»*, in *Rivista del diritto commerciale*, 1, 2017, p. 21 e s.

⁴⁶⁶ Nell'ambito dell'attività di coordinamento nella gestione delle crisi che il previgente art. 96 - *ter* del TUB assegnava alla Banca d'Italia.

⁴⁶⁷ Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria.

La decisione della Commissione europea del 23 dicembre 2015 (in perentoria applicazione della comunicazione succitata) è il simbolo di un'ormai conclamata inversione di tendenza volta ad un'applicazione maggiormente rigorosa della normativa concernente gli aiuti di Stato, rispetto al periodo precedente (prima del 2013) in cui la Commissione aveva autorizzato, in tempi molto rapidi, una molteplicità di misure di sostegno al sistema bancario, venendo inoltre incontro alle esigenze contingenti degli Stati membri, afflitti dalla crisi finanziaria che aveva avuto origine nel 2008 con il fallimento della banca d'affari Lehman Brothers, la quale si era estesa poi a moltissime altre banche.

In virtù di tale Comunicazione, la Commissione europea ha diversamente interpretato la deroga al divieto degli aiuti di Stato espressa dall'art. 107, par. 3, lett. b) del TFUE, concernente gli aiuti destinati a rimediare ad un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro, ritenendola non più idonea a giustificare una serie di concessioni utilizzate dagli Stati per salvare le banche dei propri Paesi. Cfr. FERRARO F., *L'evoluzione politica sugli aiuti di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi economica e finanziaria*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 2, 2010, p. 334 e ss.; per un quadro completo della crisi finanziaria di quegli anni, cfr. anche il volume *La crisi dei mercati finanziari*, a cura di M. RISPOLI FARINA e G. ROTONDO, Giuffrè, Milano, 2009.

Il nuovo approccio della Commissione a partire dalla seconda metà del 2013 è stato quello di essere inflessibile nei confronti delle richieste promananti dal settore bancario, riassumendo nella Comunicazione *supra* citata quelle che erano le preoccupazioni relativamente ad un possibile effetto distorsivo della concorrenza che la "mano pubblica" avrebbe potuto avere

disciplinare il rapporto tra detti aiuti e gli interventi che possono effettuare gli SDG degli Stati membri dell'UE.

In particolare, al punto 63 di tale Comunicazione si statuisce che: «Gli interventi dei fondi di garanzia dei depositi per rimborsare i titolari dei conti in conformità con gli obblighi degli Stati membri a norma della direttiva 94/19/CE relativa ai Sistemi di garanzia dei depositi non costituiscono aiuti di Stato. Il ricorso a tali fondi o a fondi simili per favorire la ristrutturazione degli enti creditizi può tuttavia costituire aiuto di Stato. Anche se i fondi in questione potrebbero provenire dal settore privato, essi possono costituire aiuti nella misura in cui sono soggetti al controllo dello Stato e la decisione relativa all'utilizzo dei fondi è imputabile allo Stato. La Commissione valuterà la compatibilità degli aiuti di Stato concessi sotto forma di interventi di questo tipo alla luce della presente comunicazione.»

Tale statuizione non fa altro che anticipare quanto poi enunciato dalla Commissione nella Decisione del 2015 nei confronti di Tercas: il rimborso dei depositanti sotto i centomila euro non può mai costituire aiuto di Stato; diversamente, l'impiego delle risorse con la finalità di prevenire la sua risoluzione potrebbe essere valutato alla stregua di un aiuto di Stato,⁴⁶⁸ laddove trovassero riscontro particolari indici: ad esempio che i fondi, nonostante provengano dal settore privato, siano soggetti al controllo dello Stato stesso e la decisione sul loro utilizzo sia ad essi imputabile⁴⁶⁹.

intervenendo a favore delle banche in crisi, in netta antitesi sia con le finalità dell'Unione Bancaria in generale, sia con le finalità espresse dalla Direttiva BRRD.

⁴⁶⁸ Cfr. BOCCUZZI G., *Il regime speciale della risoluzione bancaria*, in Cacucci editore, Bari, 2018, p. 357 e s.

⁴⁶⁹ Per la verità, va evidenziato come, nonostante sia vincolata dall'oggettività della nozione di sostegno pubblico vietata dal Trattato, nel giudicare la compatibilità di misure di aiuto con il mercato interno, la Commissione gode di un ampio potere discrezionale, che le consente di compiere complesse valutazioni di carattere economico e sociale, in ordine alla realizzazione di tutti gli obiettivi di interesse generale, parametrati all'ordito normativo comunitario. Essa ha anche il potere di adottare orientamenti al fine di stabilire i criteri in base ai quali intenderà effettuare la valutazione, con il solo vincolo della pubblicazione degli stessi.

L'indeterminatezza di tali criteri rappresenta ciò che in dottrina è definito come il "dilemma della discrezionalità", formula coniata da DOLEYS T.J., *Managing the Dilemma of Discretion: The European Commission and the Development of EU State Aid Policy*, in *Journal of Industry, Competition and Trade*, *passim*, con la quale si definisce la grande opportunità rappresentata dalla possibilità per la Commissione UE di emanare le Comunicazioni, con cui riesce ad adattarsi alle molteplici sfaccettature del diritto europeo; dall'altro, tuttavia, la mancanza di un quadro normativo ben definito, rende di fatto quasi impossibile, per gli Stati membri, trovare una "strada sicura" per contrastare le azioni dell'Antitrust europeo.

In questa sede, però, si evidenzia come la statuizione della Commissione sia in netto contrasto con quanto previsto dai Considerando 3⁴⁷⁰ e 16⁴⁷¹ della Direttiva 2014/49/UE concernente i Sistemi di garanzia dei depositi. L'obbligo di adesione e contribuzione delle imprese bancarie al Fondo interbancario deriva dall'applicazione del diritto UE; e parimenti le facoltà di utilizzare le risorse per gli interventi alternativi trova il proprio sostrato normativo nelle regole comunitarie. Ne deriva che la Commissione, quindi, ha interpretato in maniera estensiva le fattispecie nelle quali gli interventi alternativi possono costituire aiuto di Stato, e ciò sia a ragione della natura dei Sistemi di garanzia, quando essi hanno natura privata (com'è espressamente riconosciuto per il FiTD⁴⁷²); sia per quanto concerne la sua *governance*, data la natura privata dei soggetti che compongono il Consiglio ed il Comitato di gestione, e di coloro che ne assumono la presidenza; sia, infine, per ciò che riguarda il meccanismo decisionale ed il carattere discrezionale dei relativi interventi, i quali vengono assunti dagli organismi in precedenza indicati.

Esemplificativo di tale "dilemma" sarà l'analisi della crisi della banca tedesca Nord Lb, come si vedrà *infra* nel testo.

⁴⁷⁰ «La presente direttiva costituisce uno strumento essenziale per realizzare il mercato interno, sotto il duplice profilo della libertà di stabilimento e della libera prestazione dei servizi nel settore degli enti creditizi, rafforzando nel contempo la stabilità del sistema bancario e la tutela dei depositanti. Alla luce dei costi economici complessivi del fallimento di un ente creditizio e degli effetti negativi sulla stabilità finanziaria e sulla fiducia dei depositanti, è auspicabile prevedere non solo la funzione di rimborso dei depositanti, ma anche la sufficiente flessibilità affinché gli Stati membri possano consentire agli SGD di attuare misure volte a ridurre la probabilità di future richieste di rimborso nei confronti di detti sistemi. Tali misure dovrebbero sempre rispettare le norme sugli aiuti di Stato.» (corsivo nostro)

⁴⁷¹ «Un SGD, ove consentito dal diritto nazionale, dovrebbe poter anche andare oltre la mera funzione di rimborso e utilizzare i mezzi finanziari disponibili per evitare il fallimento di un ente creditizio, onde evitare i costi di un rimborso dei depositanti e altri effetti negativi. Tali misure dovrebbero tuttavia essere realizzate nell'ambito di un quadro chiaramente definito e dovrebbero in ogni caso rispettare le norme sugli aiuti di Stato. Tra l'altro, gli SGD dovrebbero essere dotati di sistemi e procedure appropriati per la scelta e l'esecuzione di tali misure, nonché il monitoraggio dei rischi affiliati. L'esecuzione di dette misure dovrebbe essere soggetta all'imposizione di condizioni all'ente creditizio comprendenti almeno una vigilanza più rigorosa del rischio e più ampi diritti di controllo per gli SGD. I costi delle misure adottate per evitare il fallimento di un ente creditizio non dovrebbero superare i costi di adempimento dei mandati statuari o contrattuali del rispettivo SGD per quanto riguarda la protezione dei depositi coperti presso l'ente creditizio o l'ente stesso.» (corsivo nostro)

⁴⁷² In base all'art. 1, co. 1, dello Statuto del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, infatti, esso «[...] è un consorzio di diritto privato tra banche, avente lo scopo di garantire i depositanti delle banche consorziate. Le risorse finanziarie necessarie per il perseguimento delle finalità del Fondo sono fornite dalle consorziate, in conformità alle disposizioni della legge e dello Statuto.»

Tutte valutazioni le quali, una volta condivise dal Tribunale UE, hanno spinto quest'ultimo a non ritenere dimostrato l'eventuale controllo, così come menzionato dalla Commissione UE nella sua Comunicazione (e ripetuto nella Decisione del 2015), effettuato dai pubblici poteri sul Fondo interbancario.

Volendo formulare un giudizio su quanto accaduto, è possibile affermare come, classificando l'aiuto del FiTD a Tercas come illegittimo, la Commissione, più o meno inconsapevolmente, non ha fatto altro che confinare l'aiuto erogabile dal Fondo a tutti (e unicamente) quei casi in cui questi debba intervenire per rimborsare i depositanti protetti di una banca sottoposta a liquidazione coatta amministrativa (o per il finanziamento di un'eventuale risoluzione)⁴⁷³, facendo venir meno un importante strumento di prevenzione della fase più problematica di una crisi bancaria nella quale quel che vuole evitarsi è proprio la distruzione del complesso creditizio.⁴⁷⁴ Saremmo di fronte, in effetti, ad una sorta di abrogazione implicita di quanto previsto dai Considerando della direttiva 2014/59/UE sopra richiamati; abrogazione implicita che interverrebbe in netto contrasto con il sistema delle fonti dell'Unione europea, poiché una mera

⁴⁷³ È noto, poi, che il combinato disposto dei decreti legislativi 180/2015 (di attuazione della BRRD) e 30/2016 (di attuazione della normativa in merito ai SDG) ha incluso, tra i compiti ed. obbligatori dei Fondi di garanzia dei depositanti, quello di contribuire al finanziamento delle eventuali risoluzioni poste in essere. L'importo di cui il Fondo di garanzia è responsabile è deciso dall'Autorità di risoluzione.

Articolato risulta il ruolo delle risorse del FITD nelle ipotesi di risoluzione bancaria, a norma dell'art. 86 del d.lgs. 180/2015, per la cui trattazione si rimanda allo schema fornito dal BOCCUZZI G., *Il regime speciale*, cit., p. 343 e 344. La contribuzione alla copertura delle perdite non può essere superiore al 50% del livello obiettivo delle cd. risorse disponibili. E tuttavia, il SDG non può essere chiamato a coprire perdite superiori a quelle cui sarebbe esposto in caso di liquidazione (in applicazione del citato principio del *no creditor worse off*); in caso contrario, il Sistema di garanzia dei depositanti avrebbe diritto al rimborso della differenza tra quanto effettivamente ha perduto e quanto, invece, avrebbe perso se fosse stata applicata una normale procedura di liquidazione coatta amministrativa.

Il Fondo può allora essere chiamato a contribuire alla risoluzione in due casi specifici: in caso di *bail in*, laddove il Sistema di garanzia dei depositi è tenuto a versare un ammontare corrispondente alla somma che i creditori avrebbero potuto prelevare dai depositi protetti, se nei confronti di tali risparmiatori si fosse applicato il *bail in* stesso; in caso di cessione di beni e rapporti giuridici ad un terzo, all'ente ponte od ad una società veicolo per la gestione delle attività, dovendo anche in questo caso versare quanto avrebbero perso i singoli depositanti nel caso avessero subito lo stesso trattamento riservato ai creditori della medesima categoria non protetti.

⁴⁷⁴ Cfr. BOCCUZZI G., op. cit., p. 360.

Decisione della Commissione non è atto giuridicamente idoneo ad abrogare quanto disposto in una direttiva⁴⁷⁵.

Il problema principale, però, rimane il seguente: la necessità, per una banca, di un sostegno pubblico straordinario, qual è considerato l'intervento del FiTD, rappresenta uno dei presupposti, a norma dell'art. 32, par. 3, lett. d) della BRRD, per la dichiarazione di dissesto dell'intermediario e quindi per l'avvio della procedura risolutoria o liquidatoria; nonostante detto intervento potrebbe essere l'unico in grado di ripristinare il *going concern* della banca in crisi. Una misura di aiuto, insomma, che diventa uno dei motivi per il quale la banca andrebbe liquidata/risolta: è evidente il circolo vizioso che si è venuto a creare⁴⁷⁶.

Se è vero che la principale *mission* del FiTD è quella di assicurare il rimborso dei depositi protetti in caso di l.c.a.⁴⁷⁷, risulta altrettanto lapalissiano

⁴⁷⁵ Per la verità, i Trattati non contengono indicazioni specifiche su di una possibile gerarchia tra le varie fonti normative: il criterio che potrà essere utilizzato sarà, allora, quello generale della specialità o della successione delle leggi nel tempo, senza avere riguardo all'autorità emanante od alla procedura di adozione. Tuttavia, come attentamente segnala STROZZI G. - MASTROIANNI R., *Diritto dell'Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2013, p. 265 e s., una sorta di prevalenza formale tra gli atti (o comunque l'esigenza di porla in essere) è stata avvertita soprattutto dopo il Trattato di Maastricht con la procedura di codecisione tra Parlamento europeo e Consiglio, essendovi stata data valore preminente. È chiaro, allora, che seguendo questa impostazione, una direttiva, o parte di essa, non potrebbe mai essere suscettibile di modifica o abrogazione da parte di una decisione della Commissione.

Queste ultime, insieme alle Direttive ed i Regolamenti, fanno parte del cd. diritto derivato, il quale rappresenta il modo di un cui la produzione normativa dell'Unione Europea riesce ad esplicarsi. L'art. 288 TFUE opera una distinzione tra atti vincolanti e non vincolanti: nei primi, rientrano i regolamenti, le direttive e le decisioni; mentre tra secondi si annoverano i pareri e le raccomandazioni. A norma del comma quarto dell'articolo qui richiamato, le decisioni sono atti vincolanti e che si caratterizzano per essere obbligatori in tutti i loro elementi, come i regolamenti e a differenza delle direttive. A differenza dei regolamenti, però, le decisioni non hanno portata generale e astratta, poiché vincolano soltanto i soggetti cui sono destinati, i quali possono essere Stati membri, persone giuridiche o fisiche.

⁴⁷⁶ MECATTI I., *L'organizzazione dei Sistemi di garanzia dei depositanti in funzione degli interventi alternativi per la prevenzione e la gestione della crisi delle banche*, in *Banca, Impresa, Società*, 2, 2020, p. 229 e s.

Proprio per questo l'Autorità Bancaria Europea, in un suo scritto, ha auspicato che una modifica della normativa attualmente in vigore, affinché l'utilizzo di un Sistema di Garanzia dei Depositanti non determini, di per sé, che l'istituto sia *failing or likely to fail*: cfr. *amplius* EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Opinion of the European Banking Authority on deposit guarantee scheme funding and uses of deposit guarantee scheme funds*, in *eba.europa.eu*, 23 gennaio 2020, p. 81 e s.

⁴⁷⁷ La direttiva BRRD, a proposito dei Sistemi di garanzia dei depositanti afferma la preminenza che deve rivestire il principio del minor onere (e cioè intervento preventivo laddove il rimborso dei depositanti sia enormemente più costoso) il quale sin dalla sua genesi è presente anche nello Statuto del nostro FiTD.

che nella direttiva SDG risulta evidente il *favor* del legislatore comunitario verso misure di prevenzione che vanno al di là del mero rimborso dei depositanti o gli interventi *a latere* di una possibile risoluzione; fattispecie dimostrata dall'evidente benevolenza verso interventi di tipo diverso e che sinergicamente possano contribuire sia alla gestione, che alla prevenzione delle crisi bancarie.

Per quanto sinora asserito, allora, risulta chiaro come il Tribunale UE, con la sentenza del 19 marzo 2019, non ha potuto assolutamente avallare una decisione che ha giudicato come aiuto di Stato l'intervento del FiTD⁴⁷⁸.

Discorso diverso, invece, laddove si volesse considerare⁴⁷⁹ l'intervento dei Fondi di garanzia non rispettoso delle regole concorrenziali che ineriscono il Mercato unico: parte della dottrina, infatti, ha riconosciuto le imprese aderenti ad un Sistema di garanzia come associazione di imprese *ex art. 101 TFUE*, in virtù della cui norma: «Sono incompatibili con il mercato interno e vietati tutti gli accordi tra imprese, tutte le decisioni di associazioni di imprese e tutte le pratiche concordate che possano pregiudicare il commercio tra Stati membri e che abbiano per oggetto o per effetto di impedire, restringere o falsare il gioco della concorrenza all'interno del mercato interno ed in particolare quelli consistenti nel: [...] d) applicare, nei rapporti commerciali con gli altri contraenti, condizioni dissimili per prestazioni equivalenti, così da determinare per questi ultimi uno svantaggio nella concorrenza [...]». È ovvio che laddove il FiTD dovesse, a sua discrezionalità, decidere di aiutare una banca in crisi, e rifiutare di fornire le proprie prestazioni a qualchedun'altra che ne facesse legittimamente richiesta,

Sul punto cfr. ARGENTATI A., *Sistema di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, in *Mercato, Concorrenza, Regole*, 2015, 2, p. 330 e s.; ma cfr. anche DIVERIO D., *Le misure nazionali di sostegno al mercato bancario: un'applicazione à la carte della disciplina europea degli aiuti di Stato alle imprese?*, in *Diritto commerciale internazionale*, 3, 2017, p. 606 e s.

⁴⁷⁸ Giudizio condiviso anche dalla dottrina: cfr. ARGENTATI A., *op. cit.*, pag. 331.

⁴⁷⁹ Altre preoccupazioni concernenti il profilo anticoncorrenziale dei possibili aiuti erogati dal Fondo, riguardano il plausibile trasferimento di importi monetari o di risorse economiche tra operatori concorrenti. La chiave di volta per non incorrere in alcuna sanzione dovrebbe individuarsi nelle caratteristiche dell'intesa tra imprese, se ad esempio esse sono molto modeste, o sui possibili benefici ricavabili dal consumatore finale. Nel caso di specie, ad esempio, il vantaggio per il consumatore potrebbe essere indentificato nel non veder azzerati i propri risparmi.

dovrebbe giocoforza essere applicata una sanzione da parte della Commissione europea.⁴⁸⁰

1.2 Lo scenario che si profila dopo il “caso Tercas”.

Il salvataggio “vietato” di Tercas e la successiva vicenda che ha coinvolto il Tribunale Ue sollevano alcune riflessioni intorno alla domanda che ha animato a lungo i dibattiti dottrinali: v'è incompatibilità assoluta tra i salvataggi bancari ed un mercato unico concorrenziale?⁴⁸¹

Lo Schema volontario ideato dal FiTD, nonostante abbia ricevuto il benestare e, in un certo qual modo, l'incoraggiamento da parte della Commissione europea, se sicuramente argina il problema dell'incompatibilità di tali misure con la disciplina degli aiuti di Stato, dall'altro lato non consente di trascurare due aspetti importanti collegati all'intervento del fondo per evitare la risoluzione o la liquidazione coatta amministrativa di una banca.

Il primo di tali dilemmi concerne, come si accennava *supra*, un problema di possibili intese restrittive della concorrenza, in violazione dell'art. 101 TFUE: il vantaggio, cioè, accordato alla banca in crisi la quale, grazie al beneficio ricevuto, riesce a rimanere nel mercato e ad operare. L'accordo tra le banche che hanno dato il loro consenso all'intervento, infatti, inevitabilmente altera la parità concorrenziale, inibendo quel meccanismo naturale del mercato che ha la tendenza ad espellere quelle imprese non più idonee a parteciparvi. Ovviamente, tale effetto restrittivo può essere alle volte tollerato laddove esso abbia degli effetti anche indirettamente positivi per il mercato stesso ed i suoi operatori.

Il secondo di tali problemi⁴⁸², intimamente collegato al primo, concerne, invece, il rapporto tra i salvataggi bancari e le prospettive economiche sia di breve periodo, che di lungo periodo, poiché nella prima finestra temporale il salvataggio può sembrare la scelta migliore per garantire la tutela della stabilità

⁴⁸⁰ Ciò in virtù dell'art. 105 del TFUE, a norma del quale è la Commissione l'Organo dell'Unione deputato alla “sorveglianza” in materia di intese anticoncorrenziali.

⁴⁸¹ Cfr. ARGENTATI A., *I salvataggi di banche italiane e l'Antitrust europeo*, in *Mercato, Concorrenza, Regole*, 1, 2016, p. 112.

⁴⁸² Cfr. ARGENTATI A., *op.ult.cit.*, p. 113.

creditizia⁴⁸³, mentre nel secondo intervallo può comprometterla poiché il salvataggio può alimentare politiche di cd. *moral hazard* e di incentivo alla condizione di politiche aziendali scorrette.

E' ovvio che l'equilibrio tra tali valori (stabilità vs concorrenza) è questione eminentemente politica e giuridica, trattandosi di decidere fino a quando tutelare la stabilità del mercato a detrimento della concorrenza (ma rischiando eventuali sanzioni promananti dagli Organismi europei posti a tutela del mercato unico); oppure favorendo il libero gioco degli operatori economico-finanziari, la cui azione potrebbe però favorire scelte di lungo termine errate a detrimento del risparmio, anch'esso oggetto di tutela da parte della Costituzione all'art. 47.

Basti pensare, inoltre, che allo stop all'intervento del FiTD -dal 1987 ad oggi rivelatosi fondamentale in molte occasioni- è stato necessario sopperire con l'istituzione di fondi di investimento specializzati⁴⁸⁴, o come si è visto, con schemi volontari di intervento, onde evitare di violare la normativa sugli aiuti di Stato.

Tuttavia, nonostante le premure adottate, è noto come tali interventi non sono stati capaci di evitare, se si pensa al caso di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza, la liquidazione di tali istituti⁴⁸⁵.

1.3 Alcune considerazioni conclusive.

⁴⁸³ Tale ultimo motivo ha sempre rappresentato il principale *drive* che ha indotto il FiTD ad intervenire *ad adiuvandum* in caso di crisi bancarie: la possibilità di tutelare la continuazione dell'attività di un'impresa bancaria ben si coniugava con l'idea di tutelare l'intero mercato creditizio.

⁴⁸⁴ È il caso dei due Fondi Atlante, costituiti, come *supra* ricordato, da soggetti privati principalmente per sostenere lo smobilizzo dei crediti deteriorati e sostenere, quindi, gli interventi di ricapitalizzazione di banche in difficoltà. V. a tal proposito SCIASCIA M., *I profili pubblicistici del credito tra dimensione nazionale e innovazioni sovranazionali*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2, 2017, p. 443 e s.; VELLA F., *Banche italiane e crediti deteriorati. Alla ricerca di soluzioni efficienti e orientate alla crescita*, in *Bancaria*, 5, 2017, p. 11 e s.; INZITARI B., *Crediti deteriorati (NPL), aiuti di Stato nella BRRD*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 2016, p. 649 e s.

⁴⁸⁵ LUNGARELLA M., *Sulla natura giuridica degli interventi dei Sistemi di garanzia dei depositanti*, cit, p. 216 e s.

Tirando le fila del discorso sinora tratteggiato, è possibile sintetizzare quanto stabilito dal Tribunale dell'Unione Europea in merito alla vicenda Tercas e, soprattutto, enucleare alcuni concetti ricavabili dalla decisione. È possibile escludere categoricamente che l'intervento del FiTD a favore di suddetta banca nel 2014 sia in contrasto con la normativa europea in materia di tutela della concorrenza, in quanto privo di quel carattere pubblicistico atto a classificarlo come aiuto di Stato.

L'analisi della natura del Fondo, l'autonomia decisionale dei suoi organi, l'utilizzo di risorse private fornite volontariamente dagli istituti consorziati e la finalità sostanzialmente private dell'interesse perseguito hanno condotto il Tribunale a ribaltare totalmente la conclusione cui era giunta la Commissione europea, rendendo *de iure* non applicabile, nel caso qui in commento, l'art. 107, par. 1, del TFUE⁴⁸⁶.

Il ritardo di oltre tre anni nell'assunzione della decisione, tuttavia, ha avuto comunque ripercussioni importanti nella capacità, per le Autorità italiane, di poter individuare quegli interventi attraverso i quali poter gestire le crisi bancarie che hanno affastellato il mercato negli ultimi anni: prima che pervenisse la censura della Commissione su Tercas, dei circa 90 interventi che i due Fondi di garanzia italiani avevano effettuato, soltanto il 5% si era tradotta nel rimborso dei depositanti, avendo la maggior parte di essi avuto ad oggetto, invece, varie forme di sostegno agli enti creditizi in difficoltà, i quali avevano consentito il prosieguo dell'attività bancaria senza oneri per l'Erario⁴⁸⁷.

⁴⁸⁶ Cfr. ID., *Sulla natura giuridica degli interventi*, cit., p. 221 e s.

⁴⁸⁷ Cfr. RULLI E., *Contributo*, cit., p. 118 e s.

L'art. 96-*bis*, vigente fino al 2016, già consentiva ulteriori casi di intervento, nel contesto di una crisi bancaria, rispetto al mero rimborso dei depositanti.

Difatti, i sistemi di garanzia sono intervenuti per prevenire il dissesto dell'ente creditizio (ad esempio, se questi si trovava in amministrazione straordinaria) oppure già nel momento in cui era stata ormai disposta la l.c.a. Dal 1988 al 2016 si enumerano ben dodici interventi del Fondo: tre volte con interventi di sostegno, come ricapitalizzazioni o finanziamenti, sette volte in operazioni di cessione in blocco di attività e passività e soltanto due volte per il rimborso dei depositanti. Tuttavia, è bene ricordare che anche in questi frangenti era ben presente l'intervento dello Stato per gestire le crisi più gravi: si pensi, *ex multis*, al d.l. 24 settembre 1996, n. 497 (conv. con l. 19 novembre 1996, n. 588), recante disposizioni urgenti per il risanamento, la ristrutturazione e la privatizzazione del Banco di Napoli.

Conseguenza di tale sentenza è stata la possibilità, per il sistema bancario, di poter disporre nuovamente di un importante strumento⁴⁸⁸.

Sicuramente, a voler trovare il rovescio della medaglia della “vittoria” processuale conseguita il 19 marzo 2019, è inevitabile evidenziare i costi ancor più gravosi che sarà chiamato a sostenere questo nuovo FiTD nuovamente “potenziato”; costi che, inevitabilmente, graveranno sugli stessi *player* del mercato bancario: in tali ipotesi, sarebbe auspicabile continuare la strada di realizzazione del terzo Pilastro dell’Unione Bancaria⁴⁸⁹, con il sistema europeo di assicurazione dei depositi, il quale consentirebbe di mettere “a fattor comune” le risorse degli SDG ed attuare gli interventi preventivi su ampia scala, ovviamente per le banche *significant*, in modo tale da non aggirare la competenza delle singole Autorità di vigilanza nazionali per gli enti creditizi su cui esercitano le proprie prerogative.

Poco tempo dopo la pubblicazione della sentenza, la Banca Popolare di Bari ha manifestato l’intenzione di citare in giudizio la Commissione europea per i danni *medio tempore* occorsi a causa della qualificazione come aiuto di Stato dell’intervento del Fondo di tutela dei depositanti nel 2014. Il Cda della Popolare, nella seduta del 10 maggio 2019, ha statuito all’unanimità che «[...] A seguito della sentenza dello scorso 19 marzo, con la quale il Tribunale dell’Unione Europea ha annullato la decisione della Commissione Europea sulla vicenda Tercas-aiuti di Stato, il Consiglio di Amministrazione [...] ha deciso di avanzare richiesta di risarcimento dei rilevanti danni patiti, conferendo specifico mandato a consulenti esterni per supportare la Banca anche nella loro adeguata quantificazione.»⁴⁹⁰

L’intenzione della Banca Popolare di Bari è quella di promuovere un’azione giudiziaria presso la Corte europea di Giustizia, *ex art. 340*⁴⁹¹ TFUE:

⁴⁸⁸ Ed è auspicabile che sarà così anche nell’immediato futuro, come si dimostrerà al Capitolo 4 del presente lavoro.

⁴⁸⁹ Vds. *supra* al Capitolo 1 e cfr. SCIPIONE L., *Aiuti di Stato, crisi bancarie*, cit., p. 218 e s.

⁴⁹⁰ Comunicato stampa consultabile al seguente link: www.popolarebari.it/content/dam/bpb/Gruppo/NewsEEventi/Notizie/Comunicato%20ora%20stampa%20bilancio%202018.pdf

⁴⁹¹ «1. La responsabilità contrattuale dell’Unione è regolata dalla legge applicabile al contratto in causa.

2. In materia di responsabilità extracontrattuale, l’Unione deve risarcire, conformemente ai principi generali comuni ai diritti degli Stati membri, i danni cagionati dalle sue istituzioni o dai suoi agenti nell’esercizio delle loro funzioni.

tale articolo statuisce la responsabilità (contrattuale ed extracontrattuale) in capo all'Unione europea per l'operato delle Istituzioni comunitarie e dei loro agenti nell'esercizio delle funzioni cui sono preposti, contemplando una deroga espressa soltanto per la Banca Centrale europea, che invece è responsabile in via diretta delle proprie azioni.

Ciò vuol dire che qualora una qualsiasi Istituzione dell'Unione, ad eccezione della BCE, dovesse essere ritenuta responsabile di un danno cagionato a qualsiasi persona fisica o giuridica, o ad uno degli Stati membri, verrebbe chiamata a rispondere del fatto illecito in via diretta l'Unione europea, qualsiasi sia in concreto il soggetto responsabile dell'azione.⁴⁹²

Si rammenti, tuttavia, che il 29 maggio 2019 la Commissione europea ha ricorso avverso la statuizione del Tribunale di I grado dell'Unione; tuttavia, l'art. 256, co. 2 e 3, del TFUE, in combinato disposto con l'art. 58 dello Statuto della Corte di Giustizia,⁴⁹³ statuiscono che l'impugnazione può essere proposta soltanto per motivi di diritto e a meno che non intervenga apposita sospensiva, la decisione di primo grado ha comunque efficacia esecutiva. I motivi di diritto consistono nell'eccezione di incompetenza del Tribunale relativamente all'oggetto del ricorso, nei vizi procedurali che possano aver leso gli interessi di parte ricorrente, oppure nella violazione del diritto dell'Unione da parte dell'organo giurisdizionale⁴⁹⁴.

3. In deroga al secondo comma, la Banca Centrale Europea deve risarcire, conformemente ai principi generali comuni al diritto degli Stati membri, i danni cagionati da essa stessa o dai suoi agenti nell'esercizio delle loro funzioni.

4. La responsabilità personale degli agenti nei confronti dell'Unione è regolata dalle disposizioni che stabiliscono il loro statuto o il regime loro applicabile.»

Anche in questo caso, come per il ricorso per l'annullamento della Decisione della Commissione, competente a dirimere la controversia sarà il Tribunale dell'Unione Europea, quale giudice di primo grado.

⁴⁹² Cfr. STROZZI G. - MASTROIANNI R., *Diritto dell'Unione*, cit., p. 376.

⁴⁹³ Art. 58 del Terzo Protocollo addizionale al TFUE:

«1. L'impugnazione proposta dinanzi alla Corte di giustizia deve limitarsi ai motivi di diritto. Essa può essere fondata su motivi relativi all'incompetenza del Tribunale, a vizi della procedura dinanzi al Tribunale recanti pregiudizio agli interessi della parte ricorrente, nonché alla violazione del diritto dell'Unione da parte del Tribunale.

2. L'impugnazione non può avere ad oggetto unicamente l'onere e l'importo delle spese.»

⁴⁹⁴ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Impugnazione proposta il 29 maggio 2019 avverso la sentenza del Tribunale (Terza Sezione ampliata) del 19 marzo 2019, cause riunite T-98/16, T-196/16 e T-198/16, Italia e a./Commissione (Causa C-425/19 P)*, in www.curia.europa.eu

In primo luogo, l'Autorità ritiene che il Tribunale abbia violato l'art. 107, par. 1, del TFUE, per due ordini di ragioni: il Tribunale ha commesso un errore sull'onere della prova che la Commissione deve soddisfare al fine di determinare la sussistenza dei requisiti dell'imputabilità

Sembra maggiormente probabile che gli unici profili che potrebbero essere analizzati dalla Corte vadano a concernere la possibilità che venga messa in non cale la censura relativa alla violazione dei Considerando 3 e 16 della direttiva SDG, implicitamente avvalorando il portato normativo, seppur di *soft law*, della Comunicazione della Commissione del 2013 relativamente a quella parte che concerne la qualificazione degli interventi preventivi dei Sistemi di garanzia dei depositi. È uno scenario che, inevitabilmente, rischierebbe di frustrare la gioia e le aspettative di chi ha ritenuto che con la sentenza del 19 marzo sarebbe radicalmente cambiato l'approccio della Commissione in merito alla gestione delle crisi bancarie.

Tuttavia, è plausibile ritenere che se la Corte di Giustizia resterà fedele alla propria giurisprudenza in materia di aiuti di Stato, non vi dovrebbero essere margini per un'eventuale riscrittura della decisione del Tribunale UE.

Le Autorità italiane e i vertici del FiTD hanno confidato nel fatto che la Corte UE confermerà la sentenza di primo grado, ed hanno agito di conseguenza nelle crisi di Banca Carige e Popolare di Bari.

Essi hanno, infatti, dato ormai per acquisito il superamento dell'automatismo "intervento preventivo=aiuto di Stato", consentendo⁴⁹⁵, indirettamente, di valorizzare il principio europeo di proporzionalità, il quale, nella predisposizione delle regole di funzionamento delle istituzioni e dei meccanismi presenti nei Trattati UE, ha come obiettivo quello di garantire la rispondenza delle regole ai risultati da perseguire, non denegando, di volta in volta, le dovute eccezioni laddove esse possano meglio servire al raggiungimento

e delle risorse statali, imponendo che la Commissione debba positivamente dimostrare l'esistenza di un'influenza dominante, in tutte le fasi del processo che hanno condotto all'adozione delle misure in esame, da parte delle Autorità pubbliche sull'ente che concede l'aiuto, soltanto in ragione del fatto che quest'ultimo è un ente privato; in secondo luogo, il Tribunale ha commesso un errore sull'onere della prova che la Commissione deve soddisfare al fine di determinare la sussistenza dei requisiti dell'imputabilità e delle risorse statali, procedendo all'esame e alla valutazione degli indizi prodotti dalla Commissione nella decisione controversa in modo atomistico, senza considerarli nel loro insieme e facendo astrazione del più ampio contesto in cui essi s'inquadrano. Infine, l'Esecutivo UE ritiene che le conclusioni del Tribunale siano ulteriormente viziate da gravi inesattezze materiali relative ai fatti e all'interpretazione del diritto italiano rilevante, che risultano in modo manifesto dagli atti di causa.

⁴⁹⁵ Cfr. CELATI B., *Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi: divieto di aiuti di stato e principio di proporzionalità*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2020, p. 293 e s.

di detti obiettivi; così è anche per la disciplina delle crisi bancarie, in cui tale principio è sovente operativo⁴⁹⁶.

Ciò è vero, in particolare, per gli intermediari di dimensioni inferiori, i quali -come si è avuto modo di accennare in queste pagine- per effetto dell'approvazione delle nuove norme sulla vigilanza e sulla risoluzione, risultano più svantaggiati sul piano concorrenziale dalle nuove norme importate dalla BRRD, dovendo sopportare elevati costi di *compliance* senza, tuttavia, avere gli utili delle banche di dimensioni elevate⁴⁹⁷.

L'importanza del considerare leciti gli interventi preventivi per tale tipologia di piccoli intermediari nasce dal fatto che per questi è maggiormente difficile provare l'esistenza di un pubblico interesse alla risoluzione, ritenuto che le loro dimensioni non possano far presupporre il "grave turbamento dell'economia" laddove se ne consentisse il *default*. Ne deriva, per l'effetto, l'elevata probabilità che le Autorità di risoluzione propendano per l'applicazione delle ordinarie procedure di insolvenza, con conseguente disgregazione del complesso aziendale; ovvero tentino di trovare una sorta di *escamotage*, come accaduto per la liquidazione ordinaria delle venete⁴⁹⁸, che però potrebbe comportare elevati costi e difficoltà applicative.

⁴⁹⁶ Cfr. GRECO G.L., *One size fits all, il cannone e la mosca*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 2019, p. 447 e s.

Si pensi all'art. 22 del d.lgs. 180/2015, il quale prevede che le azioni di risoluzione debbano tener conto della complessità operativa, dimensionale ed organizzativa dei soggetti coinvolti; dei riferimenti contenuti nella valutazione del piano di risanamento; del piano di risoluzione individuale o di gruppo; degli interventi dell'Autorità per rimuovere impedimenti alla possibilità di risoluzione; della nomina di un amministratore temporaneo; *et similia*. Tutti validi esempi di come il principio di proporzionalità abbia fatto inevitabilmente ingresso anche nella disciplina regolatoria delle crisi bancarie.

⁴⁹⁷ Cfr. MASERA R., *Community banks e banche del territorio: si può colmare lo iato sui due lati dell'Atlantico?*, Ed. Ecra, Roma, 2019, p. 43 e s.

⁴⁹⁸ Almeno per il salvataggio di tali tipologie di intermediari, e cioè per quelli che abbiano un attivo annuo inferiore a tre miliardi di euro, la Commissione UE ha riconosciuto la possibilità per il FiTD, nella qualità di DSG nazionale italiano, di poter intervenire «[to] support the transfer of assets and liabilities of the business or parts of the business and legal relationships as whole. [...]». Cfr. COMMISSIONE UE, *State aid SA.50640 (2018/N)-Italy-liquidation scheme for small banks*, C(2018) 2295 final, Bruxelles, 13 aprile 2018, p. 12 e s.

La Commissione, infatti, pur ritenendo che l'intervento del FiTD possa costituire un aiuto di Stato, più o meno per le stesse ragioni enunciate nella questione Tercas, lo considera una misura compatibile con il mercato interno, volto a salvaguardare le relazioni economiche delle banche nel proprio contesto di riferimento. Soprattutto, decide di approvare lo schema di liquidazione per le piccole-medie entità poiché ritenuto in linea con la *Banking Communication* del 2013, dato che è prevista comunque l'applicazione del *burden sharing*.

Per uscire da questa *impasse*, le banche “troppo piccole per sopravvivere” potrebbero, appunto usufruire degli interventi alternativi del Fondo interbancario, purché, come sempre, nel rispetto del principio del minor onere.

In effetti, nell’assetto creato dalla nuova normativa sui dissesti bancari, il ruolo della Commissione è divenuto preminente, poiché essa di fatto possiede “l’ultima parola” su molte delle decisioni legate alla risoluzione ed è altresì chiamata a vigilare sul rispetto dei due capisaldi fondamentali della nuova disciplina: il *burden sharing* e gli aiuti di Stato⁴⁹⁹.

Banco di prova per misurare la disponibilità della Commissione ad un’applicazione flessibile delle regole in materia è rappresentato, del resto, proprio dagli interventi dei Sistemi di garanzia dei depositi, rispetto ai quali, prima della “*opinio adversa*” pronunciata dal Tribunale UE in data 19 marzo 2019, si registrava una certa rigidità applicativa proprio per quanto concerne gli interventi alternativi. Come si ricordava, la Comunicazione del 2013 considera tali interventi come possibili aiuti di Stato, e demanda alla Commissione il compito di effettuare, di volta in volta, un’attenta disamina.

Tale opinione non è stata priva di conseguenze: non si dimentichi che l’aiuto di Stato previsto per le banche venete è stato reso necessario poiché il sistema bancario, “estenuato” dal salvataggio delle quattro banche, non era, al momento di massima crisi dei due istituti, affatto in grado di far fronte ad una ricapitalizzazione “privata” per il tramite del Fondo interbancario⁵⁰⁰.

Per ovviare a tale blocco, imposto dalla Commissione, è stato, com’è noto, necessario dar luogo al cd. Schema volontario di intervento, costituito sottoforma di associazione non riconosciuta all’interno dello stesso FiTD, e la cui funzione, come visto *supra*, si individua nel sostegno offerto in favore delle

Tale tipologia di intervento, strutturato su di un modello già applicato in paesi come Croazia, Danimarca, Irlanda e Polonia, prevede che il già ricordato FiTD e il Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo, possano sostenere il conferimento delle attività e passività di una banca in dissesto ad un’altra secondo le ordinarie procedure dell’insolvenza, trasferendo così la parte sana della banca ad un diverso istituto di credito.

Tale soluzione, ancora una volta, cerca di agire sul *timing* delle decisioni per il salvataggio di un ente: è chiaro, infatti, che una volta che si riesca ad ottenere uno schema già approvato - peraltro valido fino al 12 aprile 2019, ma prorogabile- non sarà più necessario attendere l’esito dell’interlocuzione con la Commissione europea, ma potrà tranquillamente applicarsi una volta notificato l’intervento a quest’ultima. Cfr. MINERVINI V., *La regolazione delle crisi bancarie dopo la sentenza Tercas*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 1, 2020, p. 91.

⁴⁹⁹ Cfr. CELATI B., *Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi*, cit., p. 329 e s.

⁵⁰⁰ Cfr. STANGHELLINI L., *Tutela dell’impresa bancaria*, cit., p. 708.

banche aderenti per il loro risanamento e per il perseguimento della complessiva stabilità finanziaria. La problematica riscontrata in tal caso, tuttavia, concerne la duplicazione dei contributi versati per aderirvi⁵⁰¹, in aggiunta a quelli obbligatori già versati per il FiTD “ordinario”⁵⁰². Tale soluzione appare, però, assai gravosa, in termini di costi, per il sistema bancario nel suo complesso.

Con la pronuncia del Tribunale UE, invece, si è ripristinata la possibilità di intervento riconosciuta in favore del FiTD, fatte salve le problematiche connesse al fatto che la sentenza non ha né annullato né modificato quanto sancisce in proposito la Comunicazione del 2013 per quanto concerne gli interventi preventivi dei SDG e, soprattutto, considerato che il provvedimento è ancora suscettibile di riforma a seguito dell’impugnazione proposta dalla Commissione UE.

La decisione dei Giudici europei sembra, tuttavia, aprire ad una diversa soluzione di quel conflitto endemico tra le ragioni della concorrenza e della stabilità, che ha caratterizzato, negli ultimi anni, il tema delle soluzioni delle crisi. Quali sarebbero le conseguenze, allora, se anche la Commissione europea si allineasse con quanto statuito dalla sentenza del 19 marzo, e cioè ritenesse che le risorse utilizzate dal FiTD, non essendo pubbliche, possono essere sempre utilizzate per effettuare interventi alternativi senza incorrere nella possibilità che gli stessi vengano qualificati come aiuti pubblici illegittimi?

Emergerebbero, così, indubbiamente nuovi strumenti volti a garantire la protezione delle banche non sistemiche italiane, al fine di evitare di addivenire

⁵⁰¹ Essi rappresentano le risorse necessarie per il funzionamento ed il mantenimento dello Schema stesso.

⁵⁰² Tuttavia, lo Schema volontario può presentare problematiche di altro tipo, ma non meno stringenti: se da un lato, infatti, esso risolve le problematiche in termini di aiuto di Stato, dall’altro potrebbe intaccare il diritto *antitrust* nella misura in cui può realizzarsi un’intesa anticoncorrenziale, la quale, pur sottoforma di consorzio di salvataggio costituito su base volontaria, senza la giustificazione formale dell’obbligatorietà legale dell’intervento, agisce in maniera ampiamente discrezionale senza dover rispettare il vincolo del minor onere. Cfr. MINERVINI V., *La regolazione delle crisi bancarie*, cit., p. 97 e s.

Sotto il profilo evidenziato, allora, gli schemi volontari possono in via astratta destare maggiori preoccupazioni di quelli obbligatori; possibilità adombrata anche da CLARICH M., *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, cit., il quale evidenzia come tali «pratiche facilitanti» possano essere un potenziale veicolo di scambio di informazioni sensibili tra concorrenti che insistono su di un medesimo mercato non accompagnato, per di più, dal rispetto di un obbligo di legge.

ad una liquidazione atomistica o, comunque, a forme di liquidazione che prevederebbero il sacrificio dei creditori.

Si riuscirebbe, così facendo, a sanare uno dei grandi *vulnus* della disciplina europea in materia di risoluzione delle crisi bancarie, essendo quest'ultima una normativa che guarda, in primo luogo, alla crisi del 2008 ed ai grandi gruppi bancari *cross border* coinvolti in crisi internazionali. Questi ultimi, del resto, sicuramente rappresentano una parte fondamentale del tessuto economico-produttivo dei Paesi membri dell'Unione, ma non sono gli unici operatori del mercato.

Esistono, infatti, soprattutto in Paesi come l'Italia, realtà creditizie che rappresentano le uniche -se non le sole- speranze di sviluppo imprenditoriale del territorio e che si basano, molto più delle banche *too big to fail*, sul rapporto fiduciario che si instaura con la clientela, sia essa garantita e non.

Dunque, per queste tipologie di realtà si palesa la possibilità e, si direbbe quasi, la necessità che venga data concreta attuazione al disposto del menzionato principio di proporzionalità, al fine di superare quell'approccio, maturato in seno alle diverse Autorità di settore europee, che vorrebbe che molte delle regole europee, originariamente tarate sulle dimensioni delle sole banche sistemiche, vengano applicate a realtà creditizie decisamente diverse, più piccole, alle quali quelle stesse regole non sono adattabili, pena la determinazione di una grave distorsione applicativa⁵⁰³.

Per tutte quelle realtà che si trovano ad avere una qualche importanza a livello territoriale, più circoscritto, le Autorità europee si sono sempre mostrate molto restie ad accogliere il dato più ampio rappresentato dall'art. 21⁵⁰⁴ del d.lgs. 180/2015, ritenendo che, al contrario, il pubblico interesse sussista solo nel caso in cui la banca in difficoltà sia sistemica. Non essendo le banche territoriali, per definizione, a rilevanza sistemica, ne deriva che per esse non potrà mai trovare applicazione la rilevanza del pubblico interesse: ciò, a sua volta, implica che non

⁵⁰³ Cfr. BOCCUZZI S., *Il regime speciale della risoluzione*, cit., p. 385 e s.

⁵⁰⁴ Articolo che così recita: «1. La Banca d'Italia esercita i poteri ad essa attribuiti dal presente decreto avendo riguardo alla continuità delle funzioni essenziali dei soggetti di cui all'articolo 2, alla stabilità finanziaria, al contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche, alla tutela dei depositanti e degli investitori protetti da Sistemi di garanzia o di indennizzo, nonché dei fondi e delle altre attività della clientela.

2. Nel perseguire gli obiettivi di cui al comma 1, si tiene conto dell'esigenza di minimizzare i costi della risoluzione e di evitare, per quanto possibile, distruzione di valore.»

dovrà applicarsi la risoluzione ma soltanto la liquidazione atomistica, con tutte le imprescindibili conseguenze del caso (disgregazione del patrimonio aziendale, falcidia dei creditori, etc.).

È lapalissiano che in tali casi il rispetto del principio di proporzionalità si palesi proprio nella possibilità di derogare al complesso *framework* normativo degli aiuti di Stato, laddove le soluzioni nazionali possano consentire di raggiungere lo stesso gli obiettivi fissati dalla normativa europea di settore.

Questo, almeno, sarebbe il destino che attende quelle piccole banche che non trovino un soggetto che possa fungere da acquirente privato; queste ultime, allora, in un contesto di siffatta specie, sarebbero costrette a prescegliere la strada dell'aggregazione.

Anche questa strada, però, non è senza "controindicazioni": un meccanismo del genere, infatti, porterebbe inevitabilmente ad effetti restrittivi della concorrenza, poiché si ridurrebbe il numero di intermediari bancari (soprattutto, com'è ovvio, per i territori a minor presenza di banche, dove rimarrebbero uno o al massimo due gruppi a contendersi tutta la clientela)⁵⁰⁵; ancora, gli Schemi di garanzia presenti risulterebbero gravemente insufficienti, poiché, agendo per logiche mutualistiche, laddove diminuissero gli enti aderenti, pur aumentando il contributo *pro capite* da versare, il fallimento dell'uno non riuscirebbe a trovare adeguato ristoro nell'ammontare delle risorse disponibili.

Respinta l'ipotesi delle aggregazioni, per i motivi testé considerati, l'unica strada da percorrere sembrerebbe essere, ancora una volta, quella di avvalersi di interventi di sostegno e di risanamento operati dai Fondi di garanzia in una fase preventiva, quando, cioè, le perdite possono ancora essere riassorbite dal capitale senza che il debito venga trasformato nel capitale stesso tramite misure di conversione. Del resto, in altre esperienze d'oltreoceano, tale formula sembra aver riscosso un discreto successo: la *Federal Deposit Insurance Company*, infatti, ha contribuito a risolvere un numero elevatissimo di crisi di

⁵⁰⁵ Cfr. CELATI B., op.ult.cit., p. 349; per ulteriori considerazioni in merito alle distorsioni concorrenziali, v. ARGENTATI A., *I salvataggi di banche italiane*, cit., p. 134 e s.

banche –oltre 500 nell’ultimo decennio– con ripercussioni viepiù trascurabili sull’economia e sui risparmiatori⁵⁰⁶.

Tornando al nostro FiTD, è possibile confermare la tesi che vede gli schemi assicurativi, pur nella loro natura di soggetti privati -affermazione che qui si condivide unitamente a quanto statuito dai giudici del 19 marzo- idonei a svolgere una funzione di natura pubblicistica, *non* nel senso affermato dalla Commissione europea, vale a dire di soggetti controllati dalle pubbliche Autorità; ma quali soggetti atti a dare concreta attuazione al disposto di cui all’art. 47 Cost., e cioè la tutela del risparmio, senza trascurare tutta la gamma di interessi che si pone alla base della crisi di un intermediario⁵⁰⁷.

Inoltre, in base alle analisi condotte sui costi a carico del sistema pubblico e del mondo bancario negli anni immediatamente successivi all’applicazione della BRRD, è possibile evincervi come i limiti ed i vincoli che scaturirebbero dalla rigida applicazione dei principi da essa scaturenti e, soprattutto, da quelli enucleati dalla *Banking Communication* del 2013, richiederebbe interventi molto più onerosi per le casse dello Stato, disattendendo lo spirito stesso della nuova disciplina in tema di risoluzione delle crisi.

Dunque, una maggior flessibilità nell’integrazione delle soluzioni alternative rispetto a quelle stabilite in modo uniforme per gli Stati membri dalla disciplina europea risulterebbe comunque necessaria per ovviare alle specifiche

⁵⁰⁶ Cfr. BARBAGALLO C., *Crisi e regolamentazione finanziaria: cambiamenti e prospettive*, Auditorium «Marco Biagi», in www.bancaditalia.it, 1° marzo 2019, p. 18 e s.; VISCO I., *Intervento del Governatore della Banca d’Italia, 25° Congresso Assiom Forex*, in *ibidem*, 2 febbraio 2019, pag. 10 e s.

⁵⁰⁷ Cfr. ARGENTATI A., *op.ult.cit.*, p. 120 e s.

Infatti, valorizzare la valenza pubblicistica, nelle modalità descritte nel corpo del testo, non significa disconoscere il carattere pienamente imprenditoriale dell’attività bancaria e come anch’essa sia soggetta a regole concorrenziali. Già FERRO LUZZI P., *Lezioni di diritto bancario*, Giappichelli, Torino, 1995, *passim*, statuiva che la disciplina dell’attività bancaria si presenta permeata da valori pubblicistici, tanto da poter essere inquadrata, sotto alcuni profili, come disciplina di diritto pubblico. A tal proposito v. *amplius* COSTI R., *L’ordinamento bancario*, cit., p. 799 e s.; PORTALE G.B., *Dalla «Pietra del vituperio» al «bail-in»*, cit., p. 24.

Si può oggi affermare come sussista una natura ibrida pubblico-privata di alcuni sistemi, nei quali la contribuzione di soggetti privati, versati da imprese che sono private anch’esse, deve convivere con una regolamentazione di tipo pubblicistico; regolamentazione che va ad incidere sulle azioni dei soggetti privati di quel sistema. Ciò rappresenta l’emblema della commistione tra interessi di carattere privatistico e interessi di carattere pubblicistico, rappresentando il FiTD il punto di incontro tra questi: difatti, grazie all’intervento del Fondo dovrebbero evitarsi, allo stesso tempo, un esborso eccessivo da parte delle banche aderenti (che avverrebbe in caso di rimborso dei depositanti all’esito di una procedura liquidatoria) ed il perseguimento della stabilità finanziaria.

problematiche appena descritte e ciò in forza anche del fatto che la direttiva rappresenta un modello di armonizzazione legislativa che legittima, già al Considerando 131, il ricorso a *strumentalia* diversi laddove essi permettano di raggiungere gli obiettivi dalla stessa posti⁵⁰⁸.

In effetti, però, dopo la sentenza del 2019, anche l'approccio della Commissione europea sembra interpretare in maniera più flessibile i requisiti previsti dall'art. 107 TFUE per la qualificazione degli aiuti di Stato⁵⁰⁹.

2. La crisi della «Cassa di Risparmio di Genova e Imperia» S.p.A.

Al fine di individuare i prodromi della crisi che ha coinvolto una delle più grandi Casse di risparmio del nord-ovest, appare opportuno partire dalle vicende occorse dal 2014 ad oggi.

Dopo aver risentito, come tutti i gruppi bancari del Paese, della crisi dei mercati finanziari prima, nell'*annus horribilis* 2008, e della crisi del debito sovrano avutasi nel 2011-12 poi, conclusa con il varo delle nuove regole europee in materia di vigilanza, tra i fattori specifici della crisi del Gruppo Carige è possibile annoverare, in modo particolare, una *governance* inadeguata, destinata inevitabilmente ad incidere sulle scelte legislative future⁵¹⁰.

L'omonima Fondazione di controllo, infatti, a lungo azionista di maggioranza, ha esercitato le proprie prerogative di azionista senza svolgere un'appropriata selezione dei componenti degli organi amministrativi e di controllo. I principali vertici aziendali, insomma, hanno operato, il più delle volte, in condizioni di assoluta e indiscriminata libertà da ogni controllo.

⁵⁰⁸ Sotto certi aspetti, quindi, potrebbe definirsi tale tipologia di armonizzazione come minima, dato che gli Stati membri potrebbero raggiungere standard qualitativi più elevati con i loro strumenti nazionali (si pensi ad una liquidazione che possa essere più conveniente per i creditori della banca rispetto all'applicazione del bail in).

⁵⁰⁹ Cfr. GRIPPO A., *Verso la definizione degli aiuti di Stato: il caso Nord/LB e la necessità della continuità*, in *federalismi.it*, 5, 2020, p. 70.

⁵¹⁰ Cfr. PANETTA F., *Audizione nell'ambito dell'istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 1486, di conversione in legge del decreto-legge n. 1 del 2019, recante misure urgenti a sostegno della Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia*, Roma, in *www.bancaditalia.it*, 23 gennaio 2019, p. 4 e s.

L'Asset Quality Review condotto nel 2014 dalla Banca d'Italia e dalla BCE evidenzia tragicamente -e inevitabilmente- perdite su crediti per un valore pari a 1,5 miliardi di euro, mentre il *Comprehensive Assessment* effettuato in vista dell'entrata in vigore del MVU evidenzia le criticità di capitale di Carige in un'eventuale ipotesi di scenario avverso, rilevando il mancato raggiungimento del requisito minimo di CET1 ratio richiesto⁵¹¹ in ragione di uno *shortfall* di capitale pari a 813,4 milioni di euro a fronte di un iniziale aumento di capitale, condotto nel 2014⁵¹², pari a 800 milioni⁵¹³.

Nel periodo compreso tra il 2016 ed il 2018, però, banca Carige comincia a patire quel *valzer* di amministratori, che contribuisce al peggioramento della qualità della *governance* bancaria.

Orbene, anche in questa fase gli interventi della vigilanza sono volti a preservare la solidità patrimoniale del gruppo e a migliorarne le condizioni gestionali e tecniche, tantoché alla fine del 2017 si dispone l'inizio di un'opera di rafforzamento patrimoniale per 900 milioni di euro⁵¹⁴. Opera che si sarebbe dovuta concludere nella primavera del 2018 con l'emissione di un *bond* subordinato ed il completamento del piano di cessione di attività. Le problematiche riscontrate, però, non hanno consentito che ciò si realizzasse, impedendo così a Carige di collocare sul mercato un importante prestito subordinato.

La BCE, pertanto, si vede costretta a chiedere a Carige un *Capital Conservation Plan*, ai sensi dell'art. 142 della CRD IV, disposizione che impone ad ogni ente vigilato dal SRM di predisporre un piano operativo in cui, *inter alia*, deve essere indicato come raggiungere il *Capital Conservation Buffer* prescritto⁵¹⁵. Tale piano viene presentato ufficialmente in data 22 giugno 2018,

⁵¹¹ Vds. FERRANDO M. - DAVI L., *Mps e Carige, bocciature rimediabili*, in *IlSole24ore*, 25 ottobre 2014.

⁵¹² Vds. Carige, i Malacalza salgono al 17%, ne *IlSole24ore*, 11 luglio 2015. In verità, nell'anno successivo un ulteriore aumento di capitale viene varato per altri 850 milioni di euro, di talché la banca riesce a recuperare la propria posizione patrimoniale e a collocarsi così su livelli superiori a quelli richiesti dalla stessa BCE, raggiungendo un CET1 ratio del 12,2%. La quota dei Malacalza, pertanto, riesce a raggiungere la ragguardevole cifra, al luglio 2015, del 18,96%.

⁵¹³ In realtà, la Fondazione avrebbe voluto procedere con un aumento di capitale pari a 1,2 miliardi, che tuttavia non ha visto la luce proprio a causa delle resistenze opposte dall'Ad dell'epoca.

⁵¹⁴ Vds. *Carige, si tratta sull'aumento. Resta l'incognita di Malacalza*, in *IlSole24ore*, 17 novembre 2017; PANETTA F., *Audizione*, cit., p. 7 e s.

⁵¹⁵ Art. 142 CRD IV.

ma non soddisfa le aspettative dell’Autorità europea. La banca, quindi, viene invitata a presentarne uno nuovo ma, a fronte della contestuale ispezione condotta sul rischio di credito, da cui emergono perdite per 257 milioni Carige, viene invitata a presentare un nuovo piano⁵¹⁶.

Il *management* di Carige trasmette alla BCE il nuovo *Capital Conservation Plan* approvato dal CdA in data 29 novembre 2018 e le linee guida del nuovo Piano Industriale, redatte anche in un’ottica di aggregazione aziendale⁵¹⁷; tale *Plan* viene inviato anche allo Schema volontario del FitD, affinché quest’ultimo abbia tutti gli elementi per valutare le possibilità di intervento.

Perché venisse deliberato, infine, l’aumento di capitale previsto, il Consiglio di amministrazione della Banca convoca in data 22 dicembre 2018 l’Assemblea straordinaria dei soci, finalizzata, tra l’altro, all’attribuzione al CdA della delega, *ex art.* 2443 del Codice civile, funzionale a determinare l’aumento a pagamento del capitale sociale della Banca mediante emissione di nuove azioni, per un importo massimo di 400 milioni di euro. Tale proposta non è stata approvata, essendo ben lontano il raggiungimento del *quorum* deliberativo necessario.

⁵¹⁶ A questo punto, la banca viene autorizzata dalla BCE a realizzare una manovra di rafforzamento patrimoniale pari a 400 milioni di euro per la quale, in data 10 novembre 2018, Banca Carige richiede l’intervento dello Schema volontario a sostegno dell’operazione di ricapitalizzazione.

L’operazione prospettata prevede due fasi, collegate ma distinte: a) emissione di obbligazioni subordinate computabili nel Capitale di Classe 2 della Banca per un importo compreso tra 320 e 400 milioni di euro; b) aumento di capitale della Banca da realizzarsi mediante emissione di nuove azioni ordinarie da offrire in opzione agli aventi diritto, per un importo massimo di 400 milioni di euro, da sottoscrivere e liberare anche mediante compensazione del credito da rimborso delle obbligazioni con il debito da sottoscrizione (dell’aumento di capitale).

Con riferimento proprio all’emissione obbligazionaria, in data 30 novembre 2018 l’Assemblea delle banche aderenti allo Schema volontario, su proposta del Consiglio di gestione, delibera, ai sensi dell’art. 51, comma 1, lett. e) del Titolo II dello Statuto, l’intervento a favore di Banca Carige, nella forma della sottoscrizione di obbligazioni subordinate Tier 2, per l’ammontare massimo di 320 milioni di euro, emesse dalla Banca stessa e destinate alla conversione in capitale nella misura necessaria a consentirne l’aumento pari a 400 milioni di euro. In particolare, lo Schema procede in pari data alla sottoscrizione di 318,2 milioni di euro, a fronte e in ragione dell’avvenuta sottoscrizione di 1,8 milioni di euro da parte del Banco di Desio e della Brianza. Il finanziamento dell’operazione da parte dello Schema, insomma, è stato realizzato mediante il richiamo di risorse dalle banche partecipanti, secondo le modalità e i criteri previsti dallo Statuto, per l’importo di 313,2 milioni di euro e utilizzando proprie risorse disponibili per l’ammontare residuo di 5 milioni di euro.

⁵¹⁷ Vds. *Fitd, Schema Volontario di intervento - Relazione e rendiconto*, Roma, 2018, p. 14 e s.

Alla seduta, infatti, molti azionisti decidono⁵¹⁸ -pragmaticamente- di astenersi, motivando la propria scelta alla luce della carenza di informazioni necessarie per poter consapevolmente prendere parte all'investimento.

Sul finire del dicembre 2018 il Presidente del CdA, l'amministratore delegato ed i membri del Consiglio decidono di rassegnare le proprie dimissioni. La BCE, pertanto, non ha altra scelta che esercitare, per la prima volta in Italia, il potere alla stessa riconosciuto di nominare un *Temporary Administrator* nei confronti di una banca *significant*⁵¹⁹.

2.1 L'inedita applicazione del potere di removal e del Temporary Administrator da parte della BCE.

Il comunicato della Banca Centrale europea, ripubblicato dalla Banca d'Italia, precisa che: «Il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE), in data 2 gennaio 2019, sulla base di un progetto di decisione del Consiglio di Vigilanza ai sensi dell'articolo 26, paragrafo 8, del regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio, ha disposto, ai sensi degli articoli 69-*octiesdecies*, 70 e 98 del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e controllo della Banca Carige

⁵¹⁸ Tra cui anche la Malacalza Investimenti srl.

⁵¹⁹ Vds. *Comunicato stampa della Banca Centrale europea*, 2 gennaio 2019: «[...] La Banca centrale europea (BCE) ha nominato oggi tre commissari straordinari e un comitato di sorveglianza formato da tre membri che subentreranno al Consiglio di amministrazione nella guida di Banca Carige. La decisione fa seguito alle dimissioni, avvenute oggi, della maggioranza dei membri del Consiglio di amministrazione di Banca Carige.»

Le dimissioni della maggioranza del Consiglio di amministrazione hanno reso necessario l'insediamento di un'amministrazione straordinaria che guidasse la banca al fine di stabilizzarne la *governance* e di perseguire soluzioni efficaci per assicurare in modo sostenibile la stabilità e la conformità alle norme.

Per la precisione, sono stati nominati tre Commissari straordinari e tre membri del Comitato di sorveglianza

La decisione di avviare la procedura di amministrazione straordinaria è una misura di intervento precoce finalizzata ad assicurare la continuità e a perseguire gli obiettivi di un piano strategico. Tale procedura comporta lo scioglimento degli organi di amministrazione e controllo della banca», in *www.bankingsupervision.europa.eu*

I commissari straordinari hanno il compito di salvaguardare la stabilità di una banca monitorandone attentamente la situazione, tenendo costantemente informata la BCE e, se necessario, adottando misure tese ad assicurare che la banca ripristini il rispetto dei requisiti patrimoniali in modo sostenibile.

S.p.A., con sede a Genova (GE), e ha sottoposto la stessa alla procedura di amministrazione straordinaria. [...]»

La comunicazione menziona l'art. 69-*octiesdecies* del TUB, il quale attribuisce proprio alla Banca d'Italia il potere di attuare le misure di rimozione dall'incarico ricoperto (cd. *removal*), qualora risultino gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie o gravi irregolarità nell'amministrazione ovvero quando il deterioramento dell'ente creditizio *de quo* divenga particolarmente preoccupante.

Tale disposizione, tuttavia, deve raccordarsi con la competenza che, su Banca Carige, in quanto *significant institution*⁵²⁰ è radicata in capo alla Banca Centrale europea⁵²¹ ai sensi del reg. 1024/2013.

Infatti, ai sensi dell'art. 26, par. 8 e dell'art. 16, par. 2, lett. m) del suindicato Regolamento, è la stessa Banca Centrale europea a disporre la

⁵²⁰ Per il significato di tale espressione si rimanda al Capitolo 1 del presente lavoro.

⁵²¹ Cfr. *Commento sub. art. 70*, in *Commentario breve al testo unico bancario*, a cura di COSTI R. - VELLA F., Cedam, Milano, 2019, p. 381.

Il potere di *removal* previsto ex art. 69-*vicies-semel*, quello di imporre l'amministrazione straordinaria e la facoltà di nominare commissari in temporaneo affiancamento rientrano nelle cd. misure di intervento precoce, la cui finalità è da individuarsi nell'art. 40 della BRRD, ai sensi del quale le Autorità competenti, al fine di preservare la stabilità finanziaria, adottano misure atte a porre rimedio al deterioramento della situazione finanziaria ed economica della banca, prima che essa sia compromessa fino al punto che non esistano alternative alla risoluzione od alla liquidazione: cfr. BOCCUZZI S., op.ult.cit., p. 80 e s.

In tal senso, le misure di intervento precoce possono essere descritte come un'inedita categoria di strumenti introdotta dalla BRRD per la prevenzione delle crisi bancarie: esse si collocano in una posizione intermedia tra gli ordinari interventi di vigilanza e i provvedimenti di gestione delle crisi. Tali misure, previste dagli artt. 27 a 29 della recente Direttiva sulle crisi bancarie, sono rappresentate da un insieme di strumenti attribuiti all'Autorità di vigilanza allo scopo di fronteggiare tempestivamente ed in modo efficace le situazioni di difficoltà di banche e di gruppi bancari, al fine di evitare che la situazione di difficoltà degeneri in insolvenza.

Rispetto ai poteri attribuiti dalle norme comunitarie e da quelle nazionali alle Autorità di vigilanza, le misure di *early intervention* costituiscono uno *step* ulteriore, a causa della maggiore incidenza sui diritti degli azionisti e del management, giustificata dall'esigenza di rimuovere carenze e irregolarità gestionali dell'ente creditizio.

Ex multis cfr. PELLEGRINI M., *Piani di risanamento e misure di early intervention*, in *La gestione delle crisi bancarie*, op.cit., p. 203 e s.; TROIANO V., *Recovery plans in the context of the BRRD framework*, in *Open Review of Management, Banking and Finance*, 2, 2015, p. 49 e s.; SCIPIONE L., *La pianificazione del risanamento e della risoluzione*, in *L'Unione bancaria europea*, cit., p. 417 e s.

rimozione di qualsiasi membro dell'organo di amministrazione degli enti creditizi che non rispettino i requisiti previsti dal diritto dell'Unione Europea⁵²².

Parimenti, anche la decisione in merito all'Amministrazione straordinaria di cui all'art. 70 del TUB - ora di competenza della Banca d'Italia e non più del MEF - è, per le banche ricadenti nel perimetro applicativo del SSM, di pertinenza di Francoforte, ai sensi dell'art. 4, par. 1, lett. i) del Reg. SSM e dell'art. 29 della BRRD; donde, si comprende come, per le banche o i gruppi bancari di rilevanti dimensioni, tanto la decisione di rimuovere gli organi di amministrazione e controllo, tanto la nomina dei Commissari straordinari -*Temporary Administrators*⁵²³- che dei membri del Consiglio di sorveglianza, siano posti sotto l'egida della BCE.

Più nel dettaglio⁵²⁴, all'interno della direttiva BRRD il *removal* subisce, quale misura di intervento precoce, una vera e propria gradazione per quanto concerne la sua intensità ed il perimetro applicativo.

Infatti, l'art. 27 della direttiva statuisce come l'Autorità competente possa chiedere la rimozione o sostituzione di uno o più membri dell'organo di amministrazione, qualora essi non siano ritenuti più idonei a svolgere i loro compiti ai sensi dell'art. 13 della direttiva CRD IV. In tal caso, e a differenza di quanto previsto dalla normativa nazionale di recepimento che genericamente dispone la rimozione degli «esponenti aziendali», saranno oggetto del provvedimento ablativo solo e unicamente gli amministratori⁵²⁵.

⁵²² La norma, in realtà, individua tali requisiti *per relationem* nella legislazione nazionale di recepimento delle direttive UE, nonché la legislazione nazionale di esercizio delle opzioni concesse agli Stati membri da eventuali regolamenti.

⁵²³ Ai sensi dell'art. 29 della BRRD. Tale misura è in linea con i poteri di *early intervention* spettanti alla BCE in qualità di autorità competente ai sensi degli artt. 104 CRDIV e degli artt. 27 e s. della BRRD, tra i quali, appunto, è previsto il potere di *removal*. Cfr. D'AMBROSIO R., *The ECB and NCA Liability within the Single Supervisory Mechanism*, in *Banca d'Italia, Quaderni di ricerca giuridica*, 78, 2015, p. 84.

⁵²⁴ Cfr. ANTONUCCI A., *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2016, p. 44 e s.

⁵²⁵ L'art. 28 della direttiva sulle crisi, invece, involge la rimozione dell'alta dirigenza e dell'organo di amministrazione della banca, laddove le altre misure di *early intervention* si siano rivelate improduttive di effetti e perduri il deterioramento della situazione finanziaria coevo alle irregolarità riscontrate. In tal caso, l'Autorità procedente⁵²⁵ può esigere la rimozione *sia* dell'organo amministrativo che dell'alta dirigenza, *pro capite* o nella sua totalità. La nomina dei nuovi organismi direttivi avviene secondo le modalità previste dal diritto nazionale, ma è sempre

Più in generale, il potere di *removal* è apparso da poco nel nostro ordinamento: introdotto dal d.lgs. 72 del 12 maggio 2015, di attuazione della direttiva CRD IV, ha sin da subito suscitato molteplici perplessità tra i commentatori, scettici in merito all'applicazione di tale misura⁵²⁶, reputata di difficile applicazione.

Tuttavia, tale misura è stata largamente auspicata da gran parte della dottrina e della giurisprudenza, che desideravano uno strumento incisivo, in capo all'Autorità di vigilanza, per poter agire concretamente in situazioni di cattiva gestione dell'ente creditizio, scongiurando così il ricorso all'amministrazione straordinaria, in quanto misura sicuramente più invasiva e quasi sempre prodromica ad una risoluzione o liquidazione coatta amministrativa.

Come è possibile evidenziare dal quadro normativo introdotto dal legislatore, l'attuazione del *removal*, però, non è avvenuta in maniera organica.

In effetti, a parte la rimozione *de autoritate* della BCE, affrontata in premessa, vi sono altre due ipotesi, delineate dal legislatore, ed assimilabili al *removal*.

In *primis* si consideri la previsione di cui all'art. 53-*bis* del TUB, analogo al 67-*ter* per quanto concerne la capogruppo di un gruppo bancario ed introdotto dal citato d.lgs. 75/2015, ove si dispone, al co. 1, lett. e), che la Banca d'Italia può disporre, qualora la loro permanenza in carica rappresenti un pregiudizio per la sana e prudente gestione dell'istituto di credito, la rimozione di uno o più esponenti aziendali⁵²⁷, identificabili nei soggetti identificati dallo stesso art. 26 TUB, e cioè coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo.

soggetta al *placet* dell'Autorità in quel momento precedente, che può anche essere, al contrario, sovranazionale.

⁵²⁶ Cfr. CIRAOLO F., *Il removal alla prova dei fatti. Note minime intorno al caso Credito di Romagna S.p.a.*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2017, p. 199 e s.

⁵²⁷ Se è vero, come sottolineato da DI BRINA L., *La rimozione di amministratori, sindaci e dirigenti nella disciplina delle crisi bancarie*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2019, p. 104, che questo provvedimento non è dotato di alcuni profili sanzionatori nei confronti dell'esponente rimosso, quali la perdita dei requisiti di onorabilità, la pubblicazione delle sanzioni, etc., non toglie che esso va ad incidere in misura talmente grave sulla reputazione dell'esponente rimosso (o sul suo patrimonio), da avere anche più "peso" rispetto ad una misura di carattere amministrativo; tale ultimo aspetto potrebbe avere anche un risvolto processuale in sede di Corte EDU, per i profili ad essa attinenti del diritto alla reputazione e del diritto al lavoro. In tal senso v. ANTONUCCI A., *I poteri di removal degli esponenti aziendali*, cit., p. 48 e s.

La disposizione appena citata⁵²⁸ prescrive, inoltre, i presupposti in forza dei quali andrebbe dichiarata la decadenza, senza lasciare -almeno così parrebbe- ampi spazi alla discrezionalità. La decadenza *ex art. 26 TUB*, infatti, andrebbe dichiarata al verificarsi di tipiche fattispecie oggettive, tipizzate dalla legge, mentre il *removal ex art. 53-bis* andrebbe a sanzionare ciò che “*un esponente aziendale fa, piuttosto da quel che è*”⁵²⁹ e che, come tale, potrebbe incidere sulla sana e prudente gestione dell’intermediario stesso.

Come lo stesso *art. 53-bis* precisa, tuttavia, il potere di *removal* non può essere esercitato ove sussistano gli estremi per pronunciare la decadenza di detti esponenti proprio ai sensi dell’*art. 26*, salvo che non vi sia urgenza di provvedere con il *removal* stesso: la ragione è da ricercarsi nel fatto che quest’ultimo è stato concepito come ipotesi meramente residuale rispetto alla decadenza, essendo quest’ultima meno contestabile in sede giudiziaria⁵³⁰ e quindi la sua applicazione risulterebbe più “sicura”.

Ciononostante, in una chiara logica di efficienza, il *removal* tende a prevalere per la sua facilità di adozione da un punto di vista procedurale.

Mentre, infatti, la decadenza va pronunciata dall’organo di cui l’esponente aziendale fa parte entro trenta giorni dalla *notitia damni*, il potere di

⁵²⁸ Anche tale articolo è stato oggetto di modifica da parte del d.lgs. 72/2015. Esso ancora l’idoneità all’incarico degli esponenti aziendali al criterio generale della sana e prudente gestione, il cui rispetto dovrebbe essere assicurato, in particolare, dal possesso dei tradizionali requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza, unitamente a quelli, di nuovo conio, della competenza, della correttezza e della disponibilità del tempo necessario ad un efficace espletamento dell’incarico.

In particolare, ai sensi del comma 4 di detto articolo: «Il Ministro dell’economia e delle finanze, con decreto adottato sentita la Banca d’Italia, individua: a) i requisiti di onorabilità omogenei per tutti gli esponenti; b) i requisiti di professionalità e indipendenza, graduati secondo principi di proporzionalità; c) i criteri di competenza, coerenti con la carica da ricoprire e con le caratteristiche della banca, e di adeguata composizione dell’organo; d) i criteri di correttezza, con riguardo, tra l’altro, alle relazioni d’affari dell’esponente, alle condotte tenute nei confronti delle autorità di vigilanza e alle sanzioni o misure correttive da queste irrogate, a provvedimenti restrittivi inerenti ad attività professionali svolte, nonché a ogni altro elemento suscettibile di incidere sulla correttezza dell’esponente; e) i limiti al cumulo di incarichi per gli esponenti delle banche, graduati secondo principi di proporzionalità e tenendo conto delle dimensioni dell’intermediario; f) le cause che comportano la sospensione temporanea dalla carica e la sua durata.»

⁵²⁹ Espressione efficacemente individuata da DONATO L. - COSSA M., *Giocare d’anticipo: crisi bancarie e interventi preventivi dell’Autorità di vigilanza*, in *Banca, Impresa, Società*, 3, 2011, p. 355 e s.

⁵³⁰ CIRAOLO F., *La Banca d’Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali tra vigilanza prudenziale e disciplina della crisi*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2016, p. 58 e s.

removal viene esercitato da un organo esterno -la Vigilanza, per l'appunto-, senza che siano necessarie eccessive valutazioni ad opera di altri enti od organi, prestandosi meglio ad una valutazione in via d'urgenza.

È possibile concludere, quindi, che la *ratio legis* di tale strumento di *early intervention* in commento sia stata quella di subordinarne il ricorso a tutti quei casi in cui non sia agevole individuare le circostanze oggettive che giustifichino la decadenza. Ciò, evidentemente, allo scopo di poter circoscrivere il più possibile lo spazio per le valutazioni dell'Autorità preposta all'esercizio del *removal*, il quale, come detto *supra*, può incidere anche pervicacemente sui diritti del soggetto coinvolto⁵³¹.

Misure ulteriori di intervento, poi, possono essere rinvenute a norma degli artt. 69-*octiesdecies* a 69-*vicies-semel*, aggiunti nel Testo Unico dal d.lgs. 180/2015. Dette misure sintetizzano quei provvedimenti di rimozione dalla carica che la Banca d'Italia può assumere nei confronti di *tutti* i componenti degli organi con funzione di amministrazione e controllo delle banche e delle società capogruppo di un gruppo bancario quando risultino gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentarie o statutarie o gravi irregolarità nell'amministrazione, sempre che altre misure meno "invasive" non abbiano sortito effetti.

La rimozione generale può essere disposta laddove abbia fallito, oltre che la rimozione parziale, esplicitamente richiamata dal comma 6 della norma, anche la richiesta, alla banca o alla capogruppo di un gruppo bancario, della Banca d'Italia di dare attuazione, anche parziale, al piano di risanamento adottato ovvero di preparare un piano per negoziare la ristrutturazione del debito con tutti o alcuni creditori secondo il piano di risanamento, ove applicabile, o di modificare la propria forma societaria. Tale norma, quindi, può essere di buon grado inserita nel quadro normativo del Meccanismo Unico di Risoluzione.

Proprio il richiamo all'inutilità dell'esperimento della rimozione parziale di uno o più esponenti, fa intuire la peculiarità dei provvedimenti di rimozione,

⁵³¹ *Ivi*, p. 59.

La prima applicazione in Italia di tale neo-introdotta strumento di intervento precoce è stato nel caso della banca «Credito di Romagna» S.p.A., come evidenziato da CIRIOLO F., *Il removal alla prova dei fatti*, cit., p. 205 e s.

facendo rilevare come sussista, in effetti, una discrasia tra presupposti stabiliti dalle norme e la loro diretta applicabilità: se risulta agevole, infatti, effettuare, in punto di diritto, una chiara distinzione tra rimozione di un singolo componente di un organo amministrativo e la rimozione totale di tutti gli esponenti dell'organo di amministrazione e di controllo, all'atto dell'applicazione pratica dei provvedimenti stessi è ben difficile operare un'adeguata *actio finium regundorum*, proprio per la possibilità, anche laddove vi siano gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentarie, statutarie o gravi irregolarità nell'amministrazione, di poter applicare lo stesso, al posto della virtualmente necessaria rimozione totale, la oggettivamente più blanda misura di cui all'art. 53-bis⁵³².

La rimozione, quindi, appare concepita in vista di un totale ricambio degli esponenti di vertice, di gestione di controllo. Allo scopo di evitare che il provvedimento⁵³³ di *removal* possa avere effetti negativi sull'andamento societario, nel momento in cui i suoi effetti avessero efficacia immediata, è possibile, per l'Autorità procedente, ritardarne l'efficacia al momento in cui si ricostituiscia la maggioranza degli organismi di vertice o, in caso di amministrazione straordinaria, alla data di insediamento dei commissari nominati.

Ai sensi del comma 2 dell'art. 67-*vicies-semel*, la Banca d'Italia convoca, allo stesso tempo, l'assemblea della banca o della capogruppo ponendo all'ordine del giorno il rinnovo degli organi con funzioni di amministrazione e controllo. Tale disposizione sembrerebbe essere posta consequenzialmente al provvedimento ablativo: ciò allo scopo di evitare che la società, privata dei suoi organismi apicali, sia impossibilitata a convocare l'assemblea dei soci; l'Autorità

⁵³² Sul tema v. anche ANNUNZIATA F., *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione degli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in *Atti del Convegno "Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore"*, Venezia, 13-14 novembre, Milano, 2016, p. 532 e s.

⁵³³ Tale provvedimento priva i membri degli organi di amministrazione e controllo dei loro diritti inerenti alla carica, compresi quello al risarcimento del danno ex art. 2383, co. 3, c.c., come avviene nel diritto societario "comune" nel caso in cui la revoca degli amministratori sia ritenuta senza giusta causa. Cfr. DI BRINA L., *Commento sub art. 69-vicies-semel*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi*, cit., p. 982.

Come correttamente evidenziato dall'A., a subire un notevole affievolimento sono i diritti della società, per l'evidente ingerenza nello svolgimento della *governance* societaria e, ovviamente, quelli dei soggetti direttamente incisi dai provvedimenti ablativi.

precedente, conseguentemente, va ad assumere, fondamentalmente, un'azione vicaria.

Nonostante la “libertà di scelta” attribuita ai soci ai quali spetta la nomina degli organi amministrativi e di controllo dopo la rimozione del precedente *management*, ai sensi del comma 4 dell'art. 67-*vicies-semel*, i nuovi membri devono essere comunque sottoposti al *placet* della Banca d'Italia: di conseguenza, è assai probabile che la sostituzione venga attuata mediante intense consultazioni con l'Autorità⁵³⁴, relativamente ai soggetti da sostituire: è chiaro, quindi, che l'autonomia dell'assemblea dei soci va a scontrarsi, inevitabilmente, con la più o meno efficace opera di *moral suasion* condotta dalla Banca centrale⁵³⁵

Invero, non si dimentichi, che la convocazione dell'assemblea dei soci viene effettuata soltanto nel momento in cui, dopo il provvedimento di rimozione dei vertici della banca, non si dovesse disporre l'amministrazione straordinaria della banca o della capogruppo, come esplicitamente previsto dal comma quinto della norma in commento e come accaduto per la crisi di banca Carige.

È bene evidenziare, comunque, che nonostante l'inevitabile contiguità tra le due tipologie di *removal* (53-*bis* vs. 69-*vicies-semel*), rimangono ben distinti i presupposti fattuali che li caratterizzano: il pregiudizio per la sana e prudente gestione della banca, nel caso di rimozione parziale; le gravi irregolarità ed il deterioramento della situazione debitoria della stessa per quanto riguarda la rimozione di più componenti apicali contemporaneamente⁵³⁶.

In effetti, se diversi sono i presupposti delle misure e non ben delineate le fattispecie applicative, ciò che spinge l'Autorità di vigilanza a scegliere l'uno o l'altro degli strumenti descritti sono i diversi effetti che in concreto si vogliono raggiungere: con la rimozione integrale degli esponenti aziendali -ed il loro

⁵³⁴ Cfr. DI BRINA L., *La rimozione di amministratori*, cit., p. 115.

⁵³⁵ Di diverso avviso BLANDINI A., *Profili procedurali della rimozione degli organi di amministrazione*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2019, p. 39, il quale ridimensiona il *placet* della Banca d'Italia a mera intrusività della Banca centrale.

⁵³⁶ Cfr. SCIPIONE L., *Il “Decreto Carige” e la “Ragion di Stato”*. *Considerazioni sugli strumenti normativi di soluzione preventiva delle crisi bancarie in Italia*, in *Il Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, II, 2019, p. 15 e s.; DI BRINA L., *La rimozione di amministratori, sindaci e dirigenti*, cit., p. 101 e s.

conseguenziale rinnovo- si vogliono evitare le evidenti ripercussioni che potrebbe avere sul mercato l'amministrazione straordinaria (conseguenza inevitabile nel caso proseguisse l'inadeguata gestione degli amministratori da rimuovere) e fare in modo, così, di ottemperare alla tutela della concorrenza nel settore bancario, che non vede di buon occhio il fallimento (*rectius*, la risoluzione o la liquidazione) di un suo *player*, a causa dei possibili effetti a catena che potrebbero cagionarsi.

Ciò che rende appetibile ambedue, è che entrambe sono adottabili dall'autorità di supervisione autonomamente e tempestivamente, poiché non vi è subordinazione a vincoli o garanzie procedurali⁵³⁷ essendo, piuttosto, basate su valutazioni di carattere più marcatamente macroprudenziali, e attinenti alla valutazione che l'Autorità effettua circa le conseguenze delle condotte ascrivibili agli esponenti rimossi che potrebbero riversarsi sul buon andamento della banca.

È bene, tuttavia, precisare, però, che mentre la rimozione *ex art. 53 bis* rientra nell'esercizio dei poteri di vigilanza ascrivibili, a seconda dei casi, alla Banca d'Italia o alla BCE, il potere di *removal ex art. 69 -vicies-semel* rientra, invece, nelle misure di prevenzione della crisi.

In conclusione, quindi, la direttiva BRRD ha previsto la possibilità di rimuovere gli organi di amministrazione e *manager* apicali, come istituto autonomo tanto rispetto alla decadenza *ex art. 26 TUB* (che come tale non permette quella flessibilità prevista per gli altri strumenti) tanto rispetto ai rimedi prettamente sanzionatori, che mirano a colpire il patrimonio degli esponenti.

A tale rimozione dovrebbe seguire, come detto *supra*, la nomina, da parte del competente organo assembleare, dei nuovi amministratori, a meno che non venga imposta l'amministrazione straordinaria.

I commissari straordinari che vengono nominati dalla BCE nella vicenda Carige, come da normativa vigente⁵³⁸ richiamata nella Comunicazione della Banca d'Italia, dispongono di ampi poteri, molto più ampi rispetto agli amministratori di un qualsiasi CdA: ad esempio, subentrano nei poteri di gestione della società, esautorando l'assemblea ordinaria dei soci, ma non possono -per ovvie ragioni- essere rimossi dagli azionisti.

⁵³⁷ Cfr. SCIPIONE L., *Il "Decreto Carige" e la "Ragion di Stato"*, cit., p. 16.

⁵³⁸ Art. 72 TUB.

Quali considerazioni trarre, allora, dall'utilizzo degli strumenti di *removal* nel caso della Banca Carige?

È possibile affermare, in effetti, come sia radicalmente cambiato il rapporto tra azionista e *governance* bancaria e ciò a differenza di quanto accadeva, in un momento non molto lontano nel tempo, in cui soltanto i detentori di strumenti di capitale (pubblici o privati che fossero) potevano influenzare le scelte di *governance* di un ente creditizio⁵³⁹; eccezion fatta, ovviamente, nelle ipotesi in cui la pubblica Autorità dichiarasse l'amministrazione straordinaria o la l.c.a.

È necessario, però, paventare il rischio che l'esercizio del potere di *removal*, assegnato alla Banca d'Italia ed alla BCE (e non più, come accadeva un tempo, al Ministero dell'Economia e delle Finanze all'atto dello scioglimento degli organi amministrativi), cui segue l'approvazione alla nomina che tali enti devono conferire, potrebbe assoggettare ad una certa sudditanza l'organo societario che è responsabile della nomina degli amministratori. L'assemblea dei soci, infatti, difficilmente si asterrà dall'intrattenere una fitta interlocuzione proprio con la Vigilanza bancaria al fine di individuare i soggetti che possono rispecchiare più fedelmente le indicazioni dell'Autorità di controllo⁵⁴⁰.

Strettamente consequenziale a tale ragionamento potrebbe essere il riaffacciarsi nel nostro ordinamento di un certo dirigismo economico, come accadeva per le crisi bancarie del passato, con la differenza, di non poco conto, che nel tempo presente si è optato per una sorta di "oligopolio tecnocratico" sostituito al potere politico, una tempo "direttore d'orchestra" della una crisi bancaria; e con la non trascurabile evidenza, inoltre -e ciò costituisce un *unicum* nella storia delle crisi degli enti creditizi- che l'Autorità che presiede all'intervento di vigilanza non sia più all'interno dei confini nazionali ma all'esterno, come appunto accade con la BCE all'interno del SSM.

Dirigismo economico del terzo Millennio che, come si vedrà *infra*, non è stato estraneo all'adozione di un decreto che, quasi identicamente, ha cercato di replicare lo stesso intervento pubblico cui si è assistito con la banca MPS.

⁵³⁹ Cfr. CAPRIGLIONE F., *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *La gestione delle crisi*, cit., *passim*.

⁵⁴⁰ Cfr. DI BRINA L., *op.cit.*, p. 117.

2.2 Le misure previste dal “Decreto Carige”.

Dopo che l’istituto ligure viene posto in Amministrazione straordinaria da parte della BCE, il Governo italiano, onde evitarne il collasso a causa della mancata approvazione dell’aumento di capitale necessario, decide di mettere in sicurezza l’istituto, varando un decreto, il n. 1 dell’8 gennaio 2019.

Tale decreto, convertito con modificazioni dalla l. n. 16 dell’8 marzo 2019, non differisce da quello già posto in essere con altre “conclamate” crisi bancarie; primo tra tutti, il decreto “salva-risparmio”, utilizzato per soccorrere MPS⁵⁴¹.

Al Capo I del decreto in parola, viene previsto un sistema di garanzie statali -per un valore pari a 3 miliardi di euro- accordate a fronte di passività bancarie di nuova emissione⁵⁴².

Per accedere alla garanzia dello Stato⁵⁴³, gli strumenti di debito debbono possedere le seguenti caratteristiche: a) essere emessi successivamente all’entrata in vigore del decreto legge; b) essere denominati in euro; c) avere durata residua non inferiore a due mesi e non superiore a cinque anni (o a sette anni per le obbligazioni bancarie garantite); d) prevedere il rimborso del capitale in un’unica soluzione a scadenza e interessi calcolati sulla base di un tasso costante predeterminato (tasso fisso); e) essere prodotti semplici di tipo *senior*, senza clausole di subordinazione nel rimborso del capitale e nel pagamento degli interessi.

L’ammontare delle garanzie è limitato a quanto strettamente necessario per ripristinare la capacità di finanziamento a medio-lungo termine della banca.

Per quanto concerne, invece, le caratteristiche che tale garanzia debba possedere, si può affermare come si tratti indubbiamente di una garanzia onerosa,

⁵⁴¹ Cfr. TROVATI G., *Carige, il decreto Lega-M5S è una «fotocopia» di quello Gentiloni. Identici articoli e commi*, in *IlSole24ore*, 8 gennaio 2019; ROSSANO D., *Un sistema bancario in affanno. Brevi note sul caso Carige.*, in www.dirittobancario.it, 16 gennaio 2019.

Per ragioni di economicità del lavoro, quindi, si descriverà sommariamente il decreto, cercando di evitare sterili ripetizioni.

⁵⁴² Cfr. ROSSI P., *La disciplina comunitaria delle crisi bancarie alla prova dei fatti, alla ricerca di un nuovo equilibrio tra regola ed eccezione*, in *Diritti fondamentali*, 2, 2019, p. 35 e s.; PANETTA F., *Audizione*, cit., p. 8 e s.

⁵⁴³ Cfr. SCIPIONE L., *Il “Decreto Carige”*, cit., p. 21 e s.

incondizionata, irrevocabile e a prima richiesta, dovendo coprire il capitale e gli interessi, con esclusione delle passività computabili nei fondi propri a fini di vigilanza. Inoltre, il valore nominale degli strumenti finanziari con durata superiore ai 3 anni sui quali essa agisce non può eccedere un terzo del valore nominale totale degli strumenti finanziari emessi dalla banca.

Il corrispettivo, inoltre, è differenziato rispetto alla durata dell'operazione. Esso è determinato a partire da una valutazione di base, integrata con un componente che misura il rischio di credito con riferimento a indici di mercato, in linea con le comunicazioni della Commissione in materia. Non va assolutamente dimenticato, infatti, che la garanzia è concessa dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel pieno rispetto della disciplina europea in materia di aiuti di Stato, sulla base di una decisione positiva della Commissione europea sul regime di concessione previsto dalla normativa contenuta nel decreto in commento⁵⁴⁴.

Come per il decreto 237/2016, anche in questo caso viene assicurata, da parte dello Stato, la garanzia concessa sui finanziamenti erogati alle banche, da parte della Banca d'Italia, per fronteggiare gravi crisi di liquidità (la già citata "*Emergency Liquidity Assistance*" – ELA,); il meccanismo di funzionamento di tale garanzia è identico a quello già previsto dal decreto "salva risparmio" per l'Istituto senese.

Il Capo II del d.l. n. 1 del 2019 individua, poi, le modalità e le condizioni dell'intervento dello Stato a sostegno dell'istituto ligure mediante ricapitalizzazione precauzionale pubblica. In estrema sintesi, su richiesta dell'istituto medesimo, il Ministero dell'Economia e delle Finanze può sottoscrivere/acquistare azioni di nuova emissione dell'Istituto di credito, previo *burden sharing* da adottarsi nei confronti di azionisti e creditori subordinati per concorrere agli oneri di risanamento.

Preventivamente, la banca deve dapprima presentare un programma di rafforzamento patrimoniale, come prescritto dall'art. 13, che indichi l'entità del

⁵⁴⁴ Invero, il comma 2 dell'art. 1 richiama espressamente il rispetto di quanto affermato dai par. da 56 a 62 della Comunicazione del 2013, i quali si riferiscono al sostegno alla liquidità ed alle garanzie sulle passività finalizzate a stabilizzare temporaneamente il lato passivo dello stato patrimoniale delle banche.

fabbisogno di capitale necessario, le misure da intraprendere per conseguire detto rafforzamento, ed il termine per la realizzazione del programma.

Laddove, poi, tale programma di rafforzamento non dovesse essere ritenuto sufficiente, potrebbe presentarsi la richiesta di intervento pubblico ai sensi dell'art. 14 del decreto. Detta richiesta, indirizzata alle Autorità competenti, deve contenere: a) l'indicazione dell'importo della sottoscrizione delle azioni dell'Emittente chiesta al Ministero; b) l'indicazione dell'entità del patrimonio netto contabile, individuale e consolidato, alla data della richiesta e l'entità del fabbisogno di capitale regolamentare da colmare, tenendo conto dell'attuazione del Programma; c) l'attestazione di impegni di cui all'articolo 16; d) il piano di ristrutturazione, predisposto in conformità con la disciplina dell'Unione europea in materia di aiuti di Stato applicabile alle misure di ricapitalizzazione delle banche nel contesto della crisi finanziaria.

Ad essa, infine, va accompagnata la dichiarazione di impegno, da parte dell'ente creditizio che la inoltra, a rispettare il contenuto delle prescrizioni di cui all'art. 47 della Comunicazione UE del 2013 sul settore bancario.

Una volta che il Programma è stato notificato alla Commissione ed approvato dalle Autorità competenti, con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, si dispone l'applicazione delle misure di ripartizione degli oneri⁵⁴⁵ e si autorizza l'aumento di capitale, derogando, eventualmente, anche all'art. 2441 c.c.

Nel medesimo decreto si dispone, altresì, il prezzo della sottoscrizione ed il numero delle azioni effettivamente sottoscritte. Tali azioni⁵⁴⁶ devono essere azioni ordinarie che attribuiscono il diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria, non privilegiate nella distribuzione degli utili e non postergate nell'attribuzione delle perdite.

Come si è avuto modo di affermare in più occasioni *supra*, l'istituto della ricapitalizzazione precauzionale pubblica è strumento che la BRRD pone a disposizione degli Stati membri, da attivare esclusivamente in caso di grave

⁵⁴⁵ Misure puntualmente descritte dall'art. 20 del decreto e pressoché identiche, nei contenuti, a quelle ideate per MPS.

⁵⁴⁶ *Ex art.* 18 d.l. 1/2019.

turbamento dell'economia, al fine di elargire un supporto finanziario a banche solvibili con carenze di capitale evidenziate da esercizi di *stress*.

È proprio la solvibilità accertata di banca Carige ad aver convinto il governo a concedere la possibilità di “attivare” la ricapitalizzazione precauzionale; un'ipotesi, come da dichiarazioni dello stesso Governo, ritenuta abbastanza remota, poiché legata all'accertamento di un ammanco di capitale in sede di esame SREP da parte della BCE che, oltre al fabbisogno di capitale individuale, è tenuta a valutare anche la liquidità e lo stato di salute della *governance* della banca⁵⁴⁷.

2.3 Alcune considerazioni sul decreto di salvataggio di Carige.

Sia per quanto riguarda la garanzia sulle passività di nuova emissione, che per quanto riguarda la garanzia su ELA e la possibilità per il Tesoro di sottoscrivere un aumento di capitale a favore della banca ligure, è possibile affermare che la volontà dell'intervento pubblico a favore di Carige sia iscrivibile in un contesto più ampio di finalità preventive da parte del regolatore pubblico.

Tale obiettivo si sostanzia nel permettere alla Cassa di risparmio del Nord Ovest di poter accedere con maggiore facilità al mercato al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie alle proprie esigenze di liquidità⁵⁴⁸; del resto, il decreto Carige consente di utilizzare la garanzia pubblica al fine di favorire operazioni di liquidità: come già previsto -anche se mai utilizzato- per MPS⁵⁴⁹ e in Grecia durante la fase più acuta della crisi del debito sovrano, i titoli emessi da parte di banca Carige, accompagnati dalla garanzia pubblica, potrebbero essere utilizzati come collaterale per ottenere la citata liquidità di emergenza da parte della BCE.

⁵⁴⁷ Infine, nel Capo III si stabiliscono le risorse finanziarie (1,3 miliardi) destinate alla copertura degli oneri derivanti dalle operazioni di sottoscrizione di azioni effettuate per il rafforzamento patrimoniale nel limite massimo di 1 miliardo di euro e dalle garanzie concesse dallo Stato su passività di nuova emissione e sull'erogazione di liquidità di emergenza (ai sensi del Capo I) a favore di Banca Carige.

⁵⁴⁸ Cfr. SCIPIONE L., op.ult.cit., p. 22.; ROSSI P., op.cit., p. 35.

⁵⁴⁹ La quale, invece, si è avvalsa, come visto *supra*, soltanto della garanzia GACS per favorire il collocamento di passività di nuova emissione.

Nelle premesse del testo normativo, come pubblicato in Gazzetta ufficiale, si afferma come il decreto legge in commento sia in linea di continuità con il provvedimento di amministrazione straordinaria voluto dalla BCE, poiché mira a consentire ai Commissari straordinari di intraprendere quelle iniziative utili a: a) preservare la stabilità e la coerenza del governo della società; b) completare il rafforzamento patrimoniale, bruscamente interrotto⁵⁵⁰; c) proseguire nella progressiva dismissione degli NPL; d) continuare l'opera di consolidamento patrimoniale della banca, a beneficio dei creditori e, più in generale, della clientela.

Si precisa, tuttavia, che l'intervento dello Stato -inteso come garanzia sulle passività di nuova emissione, liquidità di emergenza o ricapitalizzazione precauzionale- è esperibile, a favore di banca Carige, soltanto laddove tutte le opzioni di mercato dovessero fallire e quindi, in un quadro di generale peggioramento delle condizioni patrimoniali della banca, l'unica scelta sarebbe proprio chiedere l'aiuto dello Stato.

Tuttavia, proprio perché gli interventi predisposti dal legislatore sono stati pensati per una banca "solvibile", è necessario che il valore attuale di Carige sia preservato; per questo, sono state vagliate diverse ipotesi per uscire definitivamente dalla crisi.

Tra esse, principalmente, si annoverano l'ipotesi di un aumento di capitale sottoscritto dai soci attuali, la fusione con un diverso Istituto bancario, la ricapitalizzazione pubblica⁵⁵¹.

In un primo momento, il piano dei commissari prevedeva la possibilità di raccogliere capitale azionario per un importo fino a 400 milioni di euro, accompagnata dalla cessione di crediti deteriorati a condizione di impatto neutrale sul CET1 *ratio*⁵⁵²: le perdite emergenti, cioè, dovrebbero essere

⁵⁵⁰ Come già detto, nell'assemblea straordinaria di Carige del 22 dicembre, si è vista naufragare la possibilità di convertire il prestito sottoscritto dal FiTD in capitale.

⁵⁵¹ Sul solco di quanto avvenuto per MPS; ipotesi, tuttavia, fortemente sconsigliata dallo stesso Ministro dell'Economia e delle Finanze dell'epoca il quale, al contrario, giustamente caldeggiava la priorità di un intervento del mercato. Cfr. TROVATI G., *Carige, è scontro sull'ipotesi di nazionalizzare la banca*, in *IlSole24ore*, 10 gennaio 2019.

⁵⁵² Cfr. ERZEGOVESI L., *La marcia di avvicinamento di Carige*, in *Pane e Finanza*, 13 gennaio 2019.

accompagnate da una riduzione degli attivi ponderati per il rischio che riduca proporzionalmente il requisito di capitale.

Gli NPL dovevano essere ceduti alla società AMCO S.p.A., ma l'ipotesi è stata accantonata perché, a differenza delle GACS che consentono alla banca di "trattenere" una *tranche senior* di cartolarizzazione a ponderazione zero nel computo del patrimonio di vigilanza, le *bad bank* pubbliche comportano un impegno di cassa immediato, e quindi un aumento del debito pubblico consequenziale.

La seconda ipotesi ventilata prevedeva la cessione di Carige ad altro istituto di credito, con due modalità tra loro alternative: a) la cessione integrale dell'azienda bancaria; b) la cessione delle sole attività sane della stessa.

Tale soluzione, almeno per quanto riguarda un'eventuale fusione dell'istituto, è quella caldeggiata dalla Commissione europea e BCE nel corso del 2018, e consentirebbe di sbloccare gli aiuti pubblici necessari a risanare e rilanciare la banca, grazie alla ricapitalizzazione precauzionale che potrebbe "aiutare" l'ingresso di un nuovo *partner* nella compagine sociale, anche se, ovviamente, la stessa dovrebbe accompagnarsi ad un sostanziale *burden sharing*, come già visto per il caso MPS⁵⁵³. Non trova, al contrario, molto favore l'ipotesi di una cessione soltanto per la *good bank*, dato che, inevitabilmente, dovrebbe trovare una sistemazione anche la *bad bank*, al cui varo sono comunque legati i problemi di cui sopra.

Da ultimo, ma non per importanza, residuerebbe l'ipotesi della nazionalizzazione di Carige⁵⁵⁴. Tale procedura dovrebbe essere attivata al fine di evitare il ben più gravoso *bail in*: essa può essere applicata ad una banca *significant* e "solubile" che incontra difficoltà e che decide di avvalersi dell'intervento dello Stato.

⁵⁵³ Proprio per questo motivo, i Commissari straordinari di Carige l'hanno ritenuta un'ipotesi meramente residuale, a cause della inevitabile diluzione che subirebbe il capitale privato nel momento in cui fosse approvato l'intervento pubblico, come prescritto dalle regole europee sugli aiuti di Stato.

Inoltre, per adire questo strumento occorre proprio dimostrare alle Autorità europee che non sono percorribili soluzioni che ricorrerebbero al capitale privato; la quale, invece, è proprio la strada che vorrebbero tentare i Commissari di Carige. Per ulteriori approfondimenti cfr. ERZEGOVESI L., *La marcia di avvicinamento*, cit.

⁵⁵⁴ SCIPIONE L., op.ult.cit., p. 27.

L'intervento pubblico, come già detto a proposito della crisi di Monte dei Paschi di Siena, è previsto dalla BRRD, sia al di fuori della risoluzione, mediante lo strumento delle garanzie pubbliche, della liquidità di emergenza e della ricapitalizzazione precauzionale [art. 32, par. 2, lett. d)], sia una volta attivata la *resolution* (artt. 56-58); quest'ultimo *tool*, tuttavia, non è stato recepito nel nostro ordinamento per espressa volontà legislativa, e si sostanzia nella ricapitalizzazione pubblica (cd. *public equity support tool*), e nella nazionalizzazione temporanea (cd. *temporary public ownership tool*).

In detta tipologia di intervento, infatti, la Commissione deve effettuare una valutazione ed appurare, insieme alle Autorità politiche e creditizie dello Stato che ne richiede l'uso, che l'applicazione di un *resolution tool* avrebbe effetti sistematici negativi e, quindi, autorizzare la deroga alla normativa sugli aiuti di Stato, ex art. 107, par. 3, lett. b) del TFUE e approvare, conseguentemente, l'intervento pubblico.

Al di là del singolo strumento di ausilio statale utilizzato, la nazionalizzazione sarebbe, nei fatti, difficilmente praticabile e, comunque, non definitiva: si ricordi, infatti, che tali soluzioni devono essere sempre temporanee, e mai definitive⁵⁵⁵; potendo trovare spazio solo nel dibattito politico, e non certo in quello tecnico, l'ipotesi di creare una sorta di «banca d'investimento dello Stato⁵⁵⁶». Tale ipotesi è stata, poi, accantonata a favore della scelta della Banca del Mezzogiorno⁵⁵⁷.

Carige, in effetti, decide di percorrere la strada del rafforzamento del proprio capitale, emettendo due *bond*, per il valore complessivo di due miliardi, garantiti dallo Stato, secondo quanto disposto dal d.l. 1/2019.

Il piano di salvataggio proposto dai Commissari straordinari -che prevede un sostanziale rafforzamento patrimoniale con l'intervento del FiTD e di Cassa Centrale Banca- viene approvato dall'assemblea degli azionisti il 20 settembre 2019, con la mancata partecipazione all'assemblea dell'azionista di maggioranza,

⁵⁵⁵ Cfr. TROVATI G., *Carige, è scontro sull'ipotesi di nazionalizzare la banca*, in *IlSole24ore*, 10 gennaio 2019.

⁵⁵⁶ Come, invece, riportato dal «Contratto per il Governo del cambiamento», sottoscritto dall'Esecutivo che ha siglato il decreto «salva Carige».

⁵⁵⁷ Per la quale si veda *infra*.

che ne ha così favorito l'adozione ed il successivo via libera della BCE il 29 novembre 2019.

Nei fatti, allora, il risanamento ed il rilancio di banca Carige avviene attraverso un rafforzamento patrimoniale, con un aumento di capitale di 700 milioni (rispetto ai 400 iniziali), ripartito in *tranche* da: a) 313 milioni riservate alla sottoscrizione da parte dello Schema volontario del FiTD, a fronte della “conversione” delle obbligazioni subordinate sottoscritte a novembre 2018; b) 63 milioni a Cassa Centrale Banca (CCB); c) 85 milioni agli azionisti attuali; e) la restante parte allo schema obbligatorio del FiTD⁵⁵⁸. Alla CCB, in particolare, viene concesso dal FiTD un'opzione di acquisto avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Carige detenute al termine dell'aumento di capitale, esercitabile nel periodo compreso tra il 1° luglio 2020 e il 31 dicembre 2021.

Viene, infine, emesso un Bond Tier 2 da 200 milioni di euro ed avviene la cessione integrale dei crediti deteriorati, pari a 3,1 miliardi, alla AMCO S.p.A.⁵⁵⁹.

Con tali misure, si spera che la banca possa effettivamente continuare il proprio percorso, senza dover nuovamente ricorrere all'istituto dell'Amministrazione straordinaria.

Concludendo, se è pur vero che nel caso di specie non è stato necessario ricorrere all'ingresso di capitale pubblico all'interno dell'azionariato dell'intermediario⁵⁶⁰ -procedendosi “soltanto” all'emissione di due prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato, ai sensi del d.l. 1/2019- v'è comunque da chiedersi se il sol fatto di essere ricorsi alla stessa soluzione normativa ideata per banca MPS fosse stata giustificata dall'esigenza di evitare o rimediare ad una grave perturbazione dell'economia, così come richiesto dall'art. 32, par. 4, lett. d) della direttiva 2014/59/UE e dell'art. 18, par. 4, lett. d) del Reg. 806/2014; oppure, se il legislatore abbia volutamente forzato il dato normativo al fine di dar luogo a quel “cambio di rotta” nella gestione delle crisi, che vedrebbe, appunto, presente in maniera più pregnante lo Stato, considerando anche come la situazione di banca Carige non giustificasse affatto un intervento così deciso e

⁵⁵⁸ Forte, ormai, della sentenza favorevole ottenuta pochi mesi prima per il caso Tercas?

⁵⁵⁹ Dopo ben 13 mesi di amministrazione straordinaria voluta dalla BCE, trova finalmente spazio il nuovo CdA della banca, ponendo termine al commissariamento.

⁵⁶⁰ Cfr. ROSSI P., op.ult.cit., p. 45.

tempestivo volto ad evitare una possibile risoluzione, neanche per tutelare gli eventuali risparmiatori coinvolti, atteso che l'unico prestito obbligazionario in quel momento esistente era stato sottoscritto solo da investitori professionali. Ne deriva pertanto, che, ogni eventuale rischio sarebbe su di essi ricaduto.

Così facendo, tuttavia, è inevitabile trovarsi innanzi ad una distorsione delle regole approvate in sede europea (individuate già in più occasioni in questo stesso elaborato), poiché l'intervento di sostegno pubblico, seppur astrattamente previsto, a determinate condizioni, dalla Comunicazione del 2013 e dalla stessa BRRD, dovrebbe reputarsi eccezionale e non già una prassi da adottare frequentemente, come accaduto prima della pubblicazione della *Banking Communication* e si traduce altresì nell'ennesima testimonianza della volontà politica, condivisa con altri Stati membri dell'UE, di disapplicare sistematicamente la disciplina europea in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi⁵⁶¹, confermando, ancora una volta, che nessun profondo risanamento di una banca può mai avvenire senza coinvolgere, almeno temporaneamente, un attore pubblico.

3. La crisi di «Banca Popolare di Bari» S.p.A.

Tra i principali fattori rei di aver cagionato la crisi di «Banca Popolare di Bari» S.C.p.A., ad oggi trasformatasi in S.p.A.⁵⁶², v'è stata la decisione di voler acquisire Banca Tercas: tale operazione rispondeva a precise intenzioni strategiche del Gruppo, intenzionato a consolidarsi a livello territoriale⁵⁶³.

⁵⁶¹ Cfr. ID, *Il "decreto Carige"*, cit., p. 48 e s.

⁵⁶² Cfr. *PopBari*, in *30mila per la SpA. Obiettivo banca Mezzogiorno*, in *IlSole24ore*, 28 giugno 2020.

⁵⁶³ Cfr. PERRAZZELLI A., *Esame del disegno di legge C. 2302, di conversione in legge del decreto-legge n. 142 del 2019, recante misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca di investimento. Audizione presso la Camera dei Deputati*, Roma, in *www.bancaditalia.it*, 9 gennaio 2020, p. 13 e s. La Banca Popolare di Bari nell'estate del 2014 riesce a rimuovere i profili di criticità emersi durante le ispezioni condotte nel 2010, mentre quella del 2013 aveva evidenziato lo stesso il permanere di aree di debolezza in tema di *governance*, funzioni di controllo e presidio del rischio strategico e creditizio.

La Banca d'Italia, quindi, decide di autorizzare l'operazione di acquisizione di Banca Tercas, la quale, come evidenziato *supra* nel presente lavoro, era in amministrazione straordinaria sin dal 2012.

Come già descritto illustrando la crisi della banca di Teramo, all'atto dell'acquisizione viene concesso alla Popolare, da parte del FiTD, un contributo di circa 300 milioni di euro il quale, unito ad altri interventi di rafforzamento in favore di BpB, determinava un incremento del capitale complessivo, tra il 2014 ed il 2015, pari a circa 550 milioni di euro⁵⁶⁴.

L'intenzione di portare a termine l'acquisizione di Tercas entro gli inizi del 2015, però, è tragicamente naufragata dinanzi all'intervento della Commissione europea che, come *supra* visto, ha determinato l'esigenza di attivare lo Schema Volontario del FiTD; il processo di integrazione tra BpB e Tercas termina, conseguentemente, soltanto nel 2016. La ragione di un simile ritardo è da ricercarsi nel fatto che l'acquisizione viene completata in un momento in cui è crescente il timore, tra i risparmiatori delle banche piccole e medie, di una probabile applicazione del *burden sharing*, sulla scia di quanto avvenuto a quei tempi alle cd. quattro banche⁵⁶⁵: ciò comporta una diminuzione del livello della raccolta dei depositi

Un ulteriore tassello che ha condotto alla crisi della Popolare pugliese è rappresentato dalla mancata tempestiva trasformazione in S.p.A.

Diversamente, infatti, da tutte le banche popolari interessate dalla riforma del 2015⁵⁶⁶, la BpB non si trasforma da subito in S.p.A., atteso che tale passaggio dovrebbe avvenire nel dicembre del 2016, proprio quando però, il Consiglio di Stato solleva una questione di legittimità in ordine a taluni profili della novella dinanzi alla Corte costituzionale⁵⁶⁷, sospendendone, allo stesso tempo, gli effetti.

⁵⁶⁴ Cfr. RUTIGLIANO V., *Popolare Bari, più impieghi - Crescono utile e dividendo*, in *IlSole24ore*, 27 marzo 2015.

Al 31 dicembre 2014, il CET1 *ratio* è pari al 11,03%, con un Total Capital *ratio* pari del 14,55%.

⁵⁶⁵ Cfr. BANCA D'ITALIA, *Domande e risposte sulla crisi della Banca Popolare di Bari (BPB)*, in www.bancaditalia.it, 2020, p. 4; PERRAZZELLI A., *Esame del disegno di legge*, cit., p. 13, nt. 10.

Dall'Autorità di Vigilanza, criticata per non aver, a detta di molti, esercitato correttamente la propria attività di *supervisor*, viene sottolineato come la BpB, pur vedendo crescere di ben 7 punti percentuali l'*NPL ratio* lordo in seguito all'acquisizione di Tercas, aveva ampiamente già svalutato il valore di detti crediti, i quali, per un ammontare superiore al 70 per cento, era assistito da garanzia reale.

⁵⁶⁶ D.l. n. 3 del 24 gennaio 2015, convertito con modificazioni dalla l. n. 33 del 24 marzo 2015.

⁵⁶⁷ La Consulta si è in seguito espressa con la sentenza n. 99 del 15 maggio 2018, nella quale ha riconosciuto che la scelta attribuita in capo alle banche popolari in trasformazione -e cioè quella di limitare il rimborso della quota del socio recedente od il suo rinvio- è imposta dalle

Ciò condiziona ulteriormente le prospettive di rafforzamento della banca, stretta tra la propria natura di società cooperativa ed il principio del voto capitario e preclude, inoltre, la possibilità di ricorrere alla raccolta di capitale di rischio sul mercato azionario congiuntamente alla possibilità di modificare il proprio assetto di *governance*.

Già dopo una successiva ispezione condotta nel 2016, la Banca d'Italia interviene con tutti gli strumenti di vigilanza a lei disponibili, sollecitando di volta in volta tutte le azioni ritenute necessarie al rafforzamento dei principali profili tecnici e ad assicurare l'adeguata funzionalità della *governance*. In questo periodo si evidenziano anche finanziamenti baciati per una cifra pari a 18 milioni di euro, che però vengono poi regolarmente dedotti dai fondi propri dell'istituto creditizio⁵⁶⁸.

Nel biennio 2018-2019 la priorità per la banca è, però, ancora una volta il rafforzamento patrimoniale, in seguito all'ottenuta proroga dell'obbligo di

regole prudenziali dell'Unione Europea, che non lasciano alcun margine di scelta al legislatore nazionale. Sul tema *ex multis v. BOGGIO L., Proprietà azionaria e diritto societario speciale (bancario): limiti al rimborso. Nota a C. Cost. 15 maggio 2018, n. 99*, in *Giurisprudenza italiana*, XI, 2018; BUTZBACH O. - DESIATO T. - ROTONDO G., *I diritti di proprietà nelle imprese bancarie: spunti per un'analisi economico-giuridica*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 2018.

⁵⁶⁸ Il comportamento tenuto dalla Banca Popolare di Bari, nei confronti dei propri azionisti, non è stato sempre improntato alla massima trasparenza istituzionale: lo dimostrano le molteplici ispezioni condotte negli anni che hanno evidenziato i citati casi di finanziamenti "baciati".

Per coprire le perdite di cui sono state vittime i piccoli azionisti, è stato previsto un versamento di 10 milioni di euro da parte del FiTD; sono state, infine, assegnate azioni gratuite per 20 milioni di euro a favore di quei soci che hanno partecipato all'assemblea straordinaria per la trasformazione da S.C.p.A. ad S.p.A.; è stato offerto un indennizzo pari a 2,38 euro per azione per coloro che hanno sottoscritto l'aumento di capitale del periodo 2014-2015, dietro rinuncia ad ogni pretesa legale. Tali misure sono frutto dell'accordo quadro stipulato tra il FiTD, la BpB e Mediocredito centrale.

Nelle decisioni dell'ACF, inoltre, possono individuarsi altri profili di vulnerabilità nella gestione della banca, che hanno indotto l'Arbitro Consob a rilevare le condotte di *misselling* ed a sanzionare la Popolare: da ultimo, cfr. decisioni nn. 2187 del 30 gennaio 2020; 2186 del 30 gennaio 2020; 2185 del 29 gennaio 2020; 2164 del 22 gennaio 2020; 2156 del 20 gennaio 2020; 2155 del 20 gennaio 2020; 2151 del 17 gennaio 2020; 2139 del 14 gennaio 2020; 2123 del 7 gennaio 2020; decisione n. 2115 del 3 gennaio 2020; 2101 del 23 dicembre 2019; 2098 del 23 dicembre 2019.

Nelle decisioni menzionate, ciò che viene perlopiù evidenziato è il mancato rispetto della Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, denominata «Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi», poiché proprio per il collocamento di tali tipologie di prodotti, oggetto della Comunicazione *de quo*, non venivano rispettate le linee guida obbligatorie per gli intermediari e per la profilatura della clientela, la quale il più delle volte era inconsapevole di ciò che concretamente si accingeva ad acquistare.

trasformarsi in S.p.A. e in ossequio a quanto sancito dalla riforma intervenuta in relazione alle popolari con un attivo superiore ad 8 miliardi di euro annui, e soprattutto dopo che il Consiglio di Stato, con ordinanza del 26 ottobre 2018, solleva rinvio pregiudiziale dinanzi alla Corte di Giustizia UE⁵⁶⁹.

La situazione continua a peggiorare, con la chiusura, nel mese di giugno 2019, del bilancio dell'anno precedente con pesanti perdite⁵⁷⁰, fino a quando Banca d'Italia⁵⁷¹ non decide di commissariare la banca, ai sensi del combinato disposto degli artt. 70 e 98 TUB, a causa delle pesanti perdite patrimoniali registrate, disponendo lo scioglimento degli organi amministrativi e di controllo.

3.1 Il decreto per la Popolare di Bari: il “cambio di passo” nella soluzione delle crisi bancarie.

All'esito di un confronto politico abbastanza travagliato⁵⁷², al fine di aiutare la banca a ritornare ad avere i coefficienti patrimoniali minimi, viene adottato il decreto-legge n. 142 del 16 dicembre 2019 (convertito, con modificazioni, dalla legge n. 5 del 7 febbraio 2020), recante «Misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca di investimento», con il quale viene disposto (art. 1, co. 1) che il Ministero dell'Economia e delle Finanze, con uno o più decreti, può assegnare in favore della «Agenzia Nazionale per l'attrazione di investimenti e lo sviluppo d'impresa» S.p.A. – Invitalia, contributi in conto capitale, finalizzati al rafforzamento patrimoniale di «Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale» S.p.A., per un massimo di 900 milioni per l'annualità 2020, da destinare «[...] [al]lo sviluppo di attività finanziarie e di investimento, anche a sostegno delle imprese e dell'occupazione nel Mezzogiorno, da realizzarsi mediante operazioni finanziarie, anche attraverso il ricorso all'acquisizione di

⁵⁶⁹ Cfr. SERAFINI L., *Banche Popolari, il Consiglio di Stato rinvia la riforma alla Corte di giustizia europea*, in *IlSole24ore*, 26 ottobre 2018.

⁵⁷⁰ Perdita registrata di 420 milioni circa, con conseguente CET1 *ratio* al 7,19% e Total Capital *ratio* al 9,46%.

⁵⁷¹ Banca Popolare di Bari, infatti, ai sensi del Reg. SSM è ritenuta banca *less significant*, come tale non soggetta alla vigilanza della BCE, ma dalle Banca d'Italia.

⁵⁷² Cfr. *Caos Popolare di Bari, Bankitalia la commissaria e il governo litiga sul salvataggio*, in *Repubblica Economia e Finanza*, 13 dicembre 2019.

partecipazioni al capitale di società bancarie e finanziarie, di norma Società per Azioni, e nella prospettiva di ulteriori possibili operazioni di razionalizzazione di tali partecipazioni».

Tra i possibili obiettivi da perseguire utilizzando le risorse stanziare dal decreto-legge, allora, figurano il rilancio e il consolidamento di alcune banche meridionali di piccola e media dimensione le quali, però, hanno dimostrato di avere in mente un modello di “fare banca” non al passo con i tempi e, soprattutto, incapace di recepire correttamente il mutato contesto, a livello nazionale ed europeo, in materia regolamentare e prudenziale⁵⁷³.

Sulla base dei primi rilievi effettuati dai Commissari nominati dalla Banca centrale, il 27 dicembre 2019 viene richiesto al FiTD un intervento di sostegno⁵⁷⁴ al fine di superare il rischio di dissesto della banca, ai sensi dell’art. 35 dello Statuto⁵⁷⁵ del Fondo. Viene, quindi, deliberato un intervento in favore della banca di circa 310 milioni (a valere su di uno stanziamento complessivo di 700 milioni) il quale a sua volta va computato congiuntamente ai 700 milioni inizialmente previsti dal Governo per il salvataggio della Popolare⁵⁷⁶.

È possibile dedurre che alla base della rapida decisione del Fondo di voler intervenire in aiuto di BpB si scorgano le ineluttabili valutazioni effettuate a valle della sentenza del 19 marzo 2019, in virtù della quale, secondo i principali

⁵⁷³ Cfr. PERRAZZELLI A., op.cit., p. 6.

Un contributo utile al consolidamento delle aziende del Mezzogiorno (bancarie e non bancarie) potrebbe derivare dal meccanismo di trasformazione delle attività per imposte anticipate (cd. DTA) in crediti d’imposta, previsto nel d.l. 34/2019 per tutte le imprese meridionali, qualsiasi sia la loro attività, che realizzino opere di aggregazione. Anche questo meccanismo, tuttavia, può operare solo dopo aver superato il vaglio della *Dg Competition* della Commissione, per evitare una possibile violazione della normativa concernente gli aiuti di Stato.

⁵⁷⁴ Cfr. FiTD, *Relazione e Bilancio 2019*, p. 23 e s.

⁵⁷⁵ In virtù di tale disposizione, è consentito al Fondo interbancario di poter intervenire, a sostegno di una banca in dissesto o a rischio di dissesto, con varie modalità, che possono consistere in: finanziamenti; garanzie; assunzioni di partecipazioni; acquisizioni di attività, passività, aziende, rami d’azienda, beni e rapporti giuridici individuabili in blocco.

⁵⁷⁶ La Banca Popolare di Bari, Mediocredito centrale ed il Fondo interbancario decidono anche di stipulare un accordo quadro, nell’ambito del quale si statuisce di pervenire ad un rafforzamento del patrimonio della banca, con lo scopo di pervenire alla configurazione dell’assetto complessivo dell’operazione di rafforzamento secondo una *roadmap* ben precisa: deve essere condotta, da un lato, una *Confirmatory review* sul totale degli attivi e dei passivi in dotazione alla banca; dall’altro lato, diventa necessario redigere un Piano industriale volto ad accrescere la competitività dell’Istituto di credito. Cfr. *Il Fondo interbancario prepara l’assegno per Popolare Bari*, in *IlSole24ore*, 29 dicembre 2019.

esponenti del FiTD, il nostro Sistema di assicurazione dei depositi si vedrebbe legittimato ad eseguire gli interventi preventivi (e quindi, come tali, facoltativi) di salvataggio degli istituti di credito, ritenuto che la decisione del Tribunale UE costituirebbe una sorta di “salvacondotto” idoneo a fugare ogni dubbio sulla correttezza di tali interventi ai sensi del *regulatory framework* sugli aiuti di Stato.

È chiaro che tali considerazioni debbano essere ponderate non soltanto alla luce del procedimento ancora pendente, in secondo grado, dinanzi alla Corte di Giustizia UE⁵⁷⁷ e che, almeno in via teorica, potrebbe condurre ad un sostanziale *overruling* della decisione assunta dal Giudice di prime cure, ma non devono neanche -e questo è un dato di fatto, valido sin da subito- andare in contrasto con il principio secondo il quale le sentenze della Corte di Giustizia, siano esse di primo o di secondo grado, valgono e “fanno stato” soltanto tra le parti coinvolte nel procedimento *de quo* e soltanto per quei fatti portati all’attenzione del Giudice europeo.

In altre parole, nonostante la decisione del 19 marzo 2019 vedesse già coinvolta già la Banca Popolare di Bari ed il Fondo interbancario di Tutela dei Depositanti, la pronuncia del Tribunale UE ha avuto riguardo all’intervento del Fondo compiuto nel 2014 e non può assolutamente essere letta in maniera “ultrattiva”, quasi a giustificare ogni intervento successivo che il Fondo dovesse compiere a favore della Popolare pugliese. Ragionando *a contrario*, infatti, si arriverebbe all’assurdo che la storica decisione sul caso Tercas abbia posto in *non cale* tutto l’impianto normativo⁵⁷⁸ contenuto nella Comunicazione del 2013 sugli aiuti di Stato.

L’intervento del Fondo in via preventiva, insomma, può dirsi legittimo *ex se* per le molteplici argomentazioni di cui si è già avuto modo di discutere in

⁵⁷⁷ Come accennato *supra* in questo Capitolo, a proposito della crisi di banca Tercas.

⁵⁷⁸ Come asserito dalla stessa Corte di Giustizia nella sent. C-310/97 del 14 settembre 1999, l’annullamento pronunciato dalla Corte medesima o dal Tribunale UE concerne, in via esclusiva, gli elementi di fatto e di diritto portati alla sua attenzione dai ricorrenti, mentre quelli che riguardano altri destinatari (non partecipanti al giudizio) e quelli che non sono stati oggetto di impugnazione, non rientrano nell’oggetto della controversia che il Giudice dell’Unione è chiamato a risolvere (STROZZI G. - MASTROIANNI R., *op.cit.*, p. 366).

La Corte, in tali casi, non può nemmeno riformare l’atto viziato, ma soltanto fornire delle indicazioni sulle misure che comporta l’esecuzione della sentenza: conseguentemente, non potrà assolutamente annullarsi un atto che è in rapporto di genere a specie con quello impugnato; come è, appunto, il legame che unisce la Comunicazione del 2013 ed un’eventuale Decisione assunta sulla base della stessa.

questo lavoro, ma di certo *non* perché la decisione del Tribunale UE abbia rivoluzionato la complessa normativa in tema di aiuti di Stato⁵⁷⁹.

Difatti, la complessa operazione apprestata dal Governo, in sinergia con il FiTD, è stata comunque sottoposta alla *Dg Competition* della Commissione UE, la quale, dopo un'attenta valutazione, ha convenuto sul fatto che l'operazione di salvataggio della Popolare non costituisce aiuto di Stato limitando, affinché tale regola sia rispettata, l'apporto di risorse pubbliche, le quali devono necessariamente ridursi a 430 milioni rispetto ai 700 inizialmente previsti⁵⁸⁰, ed imponendo, quindi, un rendimento per lo Stato che può, sì, intervenire con risorse pubbliche senza che ciò costituisca aiuto di Stato, ma solo a patto che l'operazione sia condotta in economia di mercato.

Alla BpB viene anche suggerito, si noti, di cedere i propri NPL al 25% del loro valore lordo ad AMCO S.p.A., società interamente posta sotto il controllo pubblico.

Del resto, se si fosse proceduto con la liquidazione, si sarebbero colpiti integralmente i creditori chirografari ed i depositi eccedenti i 100.000 euro che non fossero riconducibili a famiglie e imprese: in conseguenza di ciò, gli oneri a

⁵⁷⁹ Un tentativo, rimasto prevedibilmente infruttuoso, di poter aggirare la portata di tale statuizione è rappresentato dal tentativo di intervento del 30 luglio 2019 da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Pesaro, della Montani Antaldi Srl, della Fondazione Cassa di Risparmio di Fano, della Fondazione Cassa di Risparmio di Jesi e della Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia di Macerata nel processo di secondo grado dinanzi alla Corte di Giustizia, ai sensi dell'art. 40, co. 2, dello Statuto della Corte di Giustizia UE.

Tali soggetti richiedono di poter partecipare al secondo grado di giudizio della vicenda *de quo* ritenendo di poter vantare un pregiudizio occorso dal fatto che la loro partecipazione in una delle banche risolte, pari a circa il 51 per cento, abbia dovuto subire gli effetti del *write down* a causa dell'interpretazione negativa dalla Commissione UE all'intervento del Fondo. Essi, quindi, richiedono di intervenire *ad adiuvandum* nei confronti del FiTD, della Banca d'Italia e della Repubblica italiana affinché possa avere efficacia anche per loro l'eventuale decisione favorevole assunta dalla Corte: le ragioni addotte variano dal fatto di poter utilizzare l'eventuale decisione in sede nazionale per alcuni ricorsi aventi ad oggetto proprio la riduzione e la conversione degli strumenti di capitale e di debito; alle eventuali doglianze da muovere nei confronti della Commissione, a causa del proprio orientamento prevenuto nei confronti del Fondo.

Sta di fatto, tuttavia, che la Corte di Giustizia, richiamando alcuni suoi precedenti sul punto (*ex multis* ordinanza del Presidente della Corte del 10 settembre 2019, Consiglio/*K. Chrysostomides & Co. e a.*, C-597/18 P) non ravvisa quel nesso di causalità che dovrebbe sussistere tra la soluzione della controversia *de quo* e la risoluzione di Banca delle Marche. L'eventuale somiglianza tra i due casi, infatti, non riesce ad integrare, a detta della Corte, quel requisito stringente previsto dall'art. 40, co.2, dello Statuto della Corte. Sul punto cfr. *Ordinanza del Presidente della Corte di Giustizia UE*, 13 novembre 2019, causa C-425/19 P.

⁵⁸⁰ Cfr. GRAZIOLA G., *Banca Popolare di Bari, sale a 1,17 miliardi il conto per il FiTD*, in *IlSole24ore*, 28 maggio 2020.

carico del Fondo sarebbero stati pari a 4,5 miliardi, eccedenti la dotazione finanziaria di 1,7 miliardi dello stesso al mese di dicembre 2019⁵⁸¹. Ne deriva, pertanto, che può dirsi sicuramente rispettato il principio del minor onere, che consente al Fondo di intervenire in via preventiva laddove una diversa soluzione sia molto più onerosa per le proprie finanze.

La previsione di cui al comma 2 dell'art. 1 del decreto in commento stabilisce che, una volta che il Mediocredito ha acquisito le partecipazioni bancarie, può essere costituita una nuova società, alla quale trasferire la gestione delle suddette partecipazioni, attribuendone la successiva proprietà al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

È chiaro che, pur essendo il d.l. 142 del 2019 occasionato dalla crisi che interessa la Popolare di Bari, sarebbe errato circoscriverlo interamente ad essa.

La ricapitalizzazione che interessa la Banca del Mezzogiorno, infatti, è volta allo sviluppo, più in generale, del mercato economico-industriale, attraverso la realizzazione di una vera e propria banca d'investimento, che dovrebbe sostenere e incoraggiare le attività finanziarie ed industriali dell'area economicamente più depressa d'Italia.

È altrettanto chiaro, poi, che il Comunicato stampa del 15 dicembre 2019, diramato dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri, inevitabilmente chiarisca nei fatti come l'avvenuto contributo in conto capitale a favore di Mcc potrebbe essere foriero di una propria partecipazione, in sinergia con il FiTD, al salvataggio della Popolare.

Tuttavia, le modalità con cui concretamente dovrà procedersi alla realizzazione degli interventi a sostegno delle imprese vengono demandate ad uno o più decreti del MEF, i quali andranno a disciplinare le modalità di acquisto delle partecipazioni e le eventuali trasformazioni societarie che si accompagneranno alle «[...] operazioni di razionalizzazione [...]».

⁵⁸¹ Cfr. INZITARI B., *Misure per il sostegno del sistema creditizio del Mezzogiorno, d.l. 16 dicembre 2019, n. 142: banca Popolare di Bari e disciplina degli aiuti di Stato*, in *Contratto e impresa*, 1, 2020, p. 13.

Senza contare, poi, il blocco dell'operatività con pregiudizio per la continuità di finanziamento delle famiglie e delle imprese, con un rilevante impatto sul territorio di riferimento, sia in termini economici, che occupazionali.

Come la dottrina non ha mancato di sottolineare⁵⁸², la direzione teleologicamente orientata del provvedimento di cui al decreto che qui si commenta si evince anche dal comma 3 dell'art. 1: il legislatore esclude l'applicazione del d.lgs. 175/2016 (cd. Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica) alla società che risulterà all'esito dell'operazione di scissione e ciò implica un netto discostamento dalla abituale *governance* delle società partecipate dallo Stato, in un'ottica di straordinarietà delle operazioni effettuate in deroga alle norme vigenti.

L'esclusione dell'applicazione del Testo unico ha anche una finalità di coerenza sistemica⁵⁸³, da individuarsi nel fatto che tale decreto legislativo, all'art. 4, fissa il divieto generale di costituire, anche in via indiretta, per le Amministrazioni pubbliche società che abbiano nel loro oggetto sociale attività di produzione e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali; parimenti, è vietato detenere partecipazioni in tali tipologie di società. Poiché tra le finalità istituzionali "ammissibili"⁵⁸⁴ non figura l'attività bancaria o finanziaria, è evidente che se non si fosse esclusa l'applicazione del Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, si sarebbe creata un'antinomia tra quest'ultimo ed il decreto 142/2019. Da qui la decisione di disapplicare il Testo unico.

Oltre alla già citata sentenza sul caso Tercas del 19 marzo 2019, v'è anche un'altra ragione che può aver spinto il Governo italiano a segnare una decisa inversione di rotta nel salvataggio degli Istituti bancari che escluda, di fatto, il *burden sharing*: l'autorizzazione al salvataggio della *Norddeutsche Landesbank Girozentrale*⁵⁸⁵ (brevemente nota come Nord Lb).

⁵⁸² Cfr. INZITARI B., *Misure per il sostegno del sistema creditizio*, cit., p. 17 e s.

⁵⁸³ Come illustrato anche nella *Documentazione per l'esame parlamentare* dal titolo «Misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca d'investimento. D.L. 142/2019 / A.C. 2302», a cura del Servizio studi del Senato della Repubblica e della Camera dei deputati.

⁵⁸⁴ Tali saranno, *ex multis*, la produzione di un servizio di interesse generale, la progettazione e realizzazione di un'opera pubblica sulla base di un accordo stipulato con altre amministrazioni pubbliche; la gestione di un'opera pubblica o di un servizio di interesse generale in partenariato con un imprenditore privato.

⁵⁸⁵ *Landesbank* fondata nel 1970, è una delle più grandi banche commerciali della Germania, di proprietà pubblica, poiché i maggiori azionisti sono rappresentati dalle regioni della Bassa Sassonia e della Sassonia-Anhalt.

Il Governo federale tedesco, infatti, nel mese di novembre 2019 ha ricevuto l'autorizzazione ad erogare un aiuto da 3,6 miliardi di euro alla Nord Lb: nello specifico, aiuto erogato da parte dei *Land* tedeschi e da alcune Casse di risparmio, attraverso uno dei Fondi di garanzia dei depositanti teutonici.

La Commissione UE, tuttavia, interpellata in merito alla possibile violazione delle norme concernenti gli aiuti di Stato⁵⁸⁶ ha ritenuto che la ricapitalizzazione della banca tedesca, già di proprietà pubblica, non violasse la Comunicazione del 2013. Le misure progettate sarebbero state attuate, infatti, a condizioni di mercato, «[...] vale a dire che la remunerazione dello Stato sarebbe stata in linea con quella che un operatore privato avrebbe accettato nelle medesime circostanze⁵⁸⁷».

Proprio la considerazione di un supposto “allentamento” della Commissione UE in ordine alla concessione degli aiuti da parte degli Stati, in deroga alla citata Comunicazione, ha indotto il Governo italiano a poter attuare una misura di intervento di tal fatta in favore di Mediocredito, senza riscontrare l'opposizione della Commissione UE.

Il salvataggio pubblico di Nord Lb è l'ennesimo *benchmark* di una tendenza oscillante, che da tempo imperversa in Europa, nei salvataggi bancari, con conseguenti difformità nelle applicazioni delle regole sugli aiuti di Stato; regole che la Commissione europea ha confermato come inflessibili nel caso delle banche private -sia consentito, ancora una volta, il richiamo a Banca Tercas- e molto più flessibili, invece, nei confronti delle banche pubbliche, controllate dallo Stato⁵⁸⁸.

⁵⁸⁶ Cfr. *Risposta ad interrogazione scritta della Vicepresidente esecutiva Margareth Vestager a nome della Commissione europea*, in www.europarl.europa.eu, 6 gennaio 2020.

⁵⁸⁷ Bisogna tuttavia riconoscere alla Commissione UE la fondatezza del ragionamento in ordine alla differente natura della banca Nord Lb e banca Tercas: mentre la prima è una banca ad azionariato principalmente pubblico, banca Tercas era una banca privata sia dal punto di vista formale, che sostanziale.

⁵⁸⁸ Cfr. il pregevole lavoro di SCIPIONE L., *La retorica degli aiuti di Stato e l'eccezionalismo delle banche pubbliche. Riflessioni a margine di Nord Lb*, in *Innovazione e Diritto*, 1, 2020, p. 1 e s.

In effetti, già con la banca portoghese *Caixa Geral de Depositos*, l'Esecutivo europeo ha autorizzato un piano di salvataggio che prevede: un trasferimento di 500 milioni a favore della *Caixa* da parte della holding statale *ParCaixa*; la svalutazione di 960 milioni di titoli convertibili, detenuti dallo Stato, e *non* da investitori privati (niente *burden sharing* e niente *bail in*, allora); niente computazione delle risorse utilizzate per la salvare *Caixa* nel deficit di bilancio del Portogallo.

Il piano di salvataggio pubblico di Nord Lb prevede, infatti, la ristrutturazione a carico delle finanze pubbliche dell'istituto (a parere della dottrina⁵⁸⁹, a dubbie condizioni di mercato) con l'intervento del Fondo volontario di garanzia di tutela dei depositanti delle *Sparkassen* (le Casse di risparmio tedesche).

Seguendo il ragionamento condotto dalle Autorità tedesche, la ricapitalizzazione pubblica era da considerarsi la migliore alternativa possibile, respingendo l'intervento di due grandi Fondi di investimento che si erano proposti per il salvataggio, ma che non avevano incontrato il *favor* degli azionisti e del *management* della banca.

Ma se anche l'intervento a favore della Popolare di Bari è qualificabile come intervento pubblico, allora vuol dire che la posizione della Commissione è orientata favorevolmente verso l'intervento dello Stato, in qualità di azionista, purché tale intervento sia effettuato alla stregua di un investitore privato che agisca a parità di condizioni di mercato.

La politica dell'intervento statale, protagonista degli interventi di salvataggio antecedenti alla Comunicazione del 2013, e che a causa di quest'ultima sembrava ormai aver perso il suo ruolo di *deus ex machina*, sembra adesso ritornare ad avere una funzione centrale nello scenario post crisi⁵⁹⁰, ma con una veste rinnovata: le risorse erogate vanno centellate e attentamente verificati i piani di ristrutturazione; tuttavia, la Commissione dimostra sempre di avere un orientamento oscillante e molto criticabile sul piano della certezza del diritto⁵⁹¹.

Dall'intervento effettuato, si deduce come l'intervento a favore di Nord Lb possa legittimamente inserirsi nel solco delle già sperimentate misure di sostegno pubblico alla ristrutturazione ed al salvataggio degli istituti di credito: la chiave di volta che ha consentito, nel caso della *Caixa* prima, e di Nord Lb poi, di poter "eludere" la disciplina sugli aiuti di Stato è stata la decisione della Commissione di non voler tenere in considerazione la natura pubblica o privata di un istituto, purché però l'intervento dello Stato avvenisse alla stregua di un investitore privato in economia di mercato, con l'aiuto anche di capitale privato.

La decisione a favore dell'istituto portoghese riflette, di conseguenza, un approccio flessibile e apre una finestra di opportunità per quelle banche che nel frattempo avevano già iniziato un percorso di ripresa affiancato dallo Stato.

⁵⁸⁹ Cfr. SCIPIONE L., *La retorica degli aiuti di Stato*, cit., p. 3.

⁵⁹⁰ *Ivi*, p. 9.

⁵⁹¹ Da un punto di vista delle fonti del diritto dell'Unione Europea, non va dimenticato che le Comunicazioni sono atti unilaterali (a differenza dei Regolamenti e delle Direttive): per tale motivo, la giurisprudenza della Corte di Giustizia (sent. 19 luglio 2016, causa C-526/2014) ha avuto modo di chiarire come gli Stati membri conservino la facoltà di notificare progetti di aiuti

Difatti, la Commissione avrebbe dovuto riconoscere un eguale trattamento a tutte le banche europee, pubbliche o private che fossero, purché avessero presentato un piano di ristrutturazione prima del varo della Comunicazione del 2013, come avvenuto certamente per Nord Lb⁵⁹², certamente; ma come avvenuto anche per MPS. Al contrario, nelle decisioni della Commissione si è dovuta riscontrare, appunto, una certa disomogeneità sia nei contenuti, che nella tempistica utilizzata per assumere tali Decisioni.

In effetti, non v'è una norma, nei Trattati UE, che postuli il divieto dello Stato di agire come operatore economico, purché, tuttavia, le transazioni effettuate dall'ente pubblico che agisce in tale direzione, come già accennato, siano in linea con le condizioni di mercato, al fine di non avvantaggiarne gli operatori privati⁵⁹³.

La Commissione, quindi, deve necessariamente verificare che le misure contenute nel piano siano capaci di aiutare la banca a superare i *deficit* evidenziati dalla vigilanza: soltanto laddove tali interventi siano rispettosi del MEIP (*Market Economy Investor Principle*)⁵⁹⁴, le misure non saranno classificate come aiuto di Stato e si eviterà di applicare il principio del *burden sharing*.

di Stato dai contenuti eventualmente difformi rispetto a quanto statuito dalla Comunicazione del 2013.

⁵⁹² Nord Lb, infatti, era già stata ricapitalizzata una prima volta nel 2012 -quindi, prima dell'entrata in vigore della BRRD- con un importo di 3,3 miliardi di euro, unitamente alla concessione di alcune garanzie pubbliche.

⁵⁹³ Vds. ad esempio, sentenza della Corte di giustizia del 21 marzo 1990, Belgio/Commissione ("Tubemeuse"), C-142/87, ECLI: EU: C: 1990: 125, punto 29; Sentenza della Corte di giustizia del 21 marzo 1991, Italia/Commissione ("ALFA Romeo"), C-305/89, ECLI: EU: C: 1991: 142, punti 18 e 19; Sentenza del Tribunale del 30 aprile 1998, Cityflyer Express/Commissione, T-16/96, ECLI: EU: T: 1998: 78, punto 51; Sentenza del Tribunale del 21 gennaio 1999, Neue Maxhütte Stahlwerke e Lech-Stahlwerke/Commissione, cause riunite T-129/95, T-2/96 e T-97/96, ECLI: EU: T: 1999: 7, paragrafo 104; Sentenza del Tribunale del 6 marzo 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Commissione, cause riunite T-228/99 e T-233/99, ECLI: EU: T: 2003: 57.

⁵⁹⁴ Esso assume una particolare connotazione per quanto concerne le imprese bancarie: nel caso Züchner (Corte Ue, caso 172/80 Züchner v. Bayerische Vereinsbank, parr. 6-8), la Corte di Giustizia chiarisce che le istituzioni finanziarie non possono essere considerate alla stregua delle imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale e, conseguentemente, non sono esenti dall'applicazione del diritto della concorrenza. La Commissione, alla luce di tale pronuncia, cominciò a gestire il rapporto tra gli interventi statali e le istituzioni finanziarie in maniera rigorosa. Prima di tale sentenza, infatti, era prassi consolidata fare riferimento alla generale disciplina contenuta negli "Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà" (c.d. *Rescue and Restructuring Guidelines*), in GUUE C 244 del 1° ottobre 2004, p. 2.

Nel caso della banca Nord Lb, i 3,7 miliardi di euro investiti sono state in parte destinati alla ricapitalizzazione, in parte destinati a far sì che venisse ripristinata l'originaria capacità dell'istituto di produrre reddito: soltanto così l'intervento dello Stato può dirsi remunerato.

Nel piano presentato dalla banca tedesca, di conseguenza, è previsto: 1) il rispetto dei requisiti sul capitale prudenziale in tempi rapidi e con un percorso temporale ben identificato; 2) un *business plan* sostenibile nel lungo periodo per rimettere la banca in condizione di generare utili.

Il piano di salvataggio, in termini numerici, risulta dunque così articolato: 3,7 miliardi di capitali pubblici elargiti dallo Stato della Bassa Sassonia, tra sottoscrizioni di azioni e garanzie prestate; 1,3 miliardi, invece, elargiti dalle Casse di risparmio locali tramite il loro Fondo di garanzia dei depositanti e, dunque, da risorse private.

Le azioni acquistate dallo Stato della Bassa Sassonia non vengono detenute direttamente da quest'ultimo, ma si opta per l'impiego di due *holdings*, la NIG e la HanBG, controllate esclusivamente dal *Land* e che non svolgono alcuna altra attività economica. Qualsiasi decisione presa in relazione a Nord Lb sarà, in effetti, imputabile al Land, in quanto unico proprietario di NIG.

Posto che NIG non intraprende altre attività, non può essere definita come un'impresa ai sensi dell'art. 107, par. 1, TFUE, onde non si realizza uno dei presupposti richiesti affinché si configuri un aiuto di Stato⁵⁹⁵.

Al vaglio della Commissione viene, allora, sottoposto lo scrutinio relativo al doppio ruolo che riveste lo Stato, nella sua qualità di investitore e garante allo stesso tempo.

Da un lato, la struttura di pagamento delle garanzie patrimoniali remunerate in importi fissi predefiniti garantisce che un rimborso anticipato dei prestiti non possa comportare una selezione sfavorevole a danno del garante. Dall'altro lato, la Commissione tiene conto del ruolo contrattualmente definito del fiduciario che fornisce un'ulteriore rassicurazione a che lo Stato agisca nel suo interesse economico, come garante prudente, monitorando attentamente la sua esposizione ai sensi della garanzia prestata.

⁵⁹⁵ COMMISSIONE EUROPEA, *Market-conform measures for strengthening capital and restructuring of Norddeutsche Landesbank*, SA.49094 (2019/N), 05.12.2019, punto 195.

Dato, dunque, che le condizioni per l'esistenza di un aiuto di Stato ai sensi dell'art. 107, par. 1, TFUE sono cumulative, la Commissione conclude che, verificata l'assenza di una di esse, le misure notificate non determinano la concessione di aiuti di Stato. Di conseguenza, non ha ritenuto necessario valutare nessuna delle altre condizioni.

Per quanto concerne, invece, le concrete prospettive di risanamento della Nord Lb, quanto proposto dai vertici aziendali viene ritenuto coerente con un obiettivo a lungo termine di ripresa dell'Istituto di credito, di talché ci si auspica che non saranno necessari ulteriori interventi dello Stato in futuro. Come viene, giudicato, invece, nella Decisione del 5 dicembre 2019, l'intervento del Fondo di garanzia di categoria? In linea con quanto statuito in merito agli interventi del nostro Schema volontario, e a maggior ragione dopo la sentenza sulla vicenda Tercas di qualche mese prima, l'Esecutivo europeo ha raggiunto la conclusione che gli interventi del Fondo tedesco coinvolto non possano essere ricondotti ad un pubblico intervento, trattandosi di contributi volontari; conseguentemente, non c'è neanche sotto questo aspetto, alcun aiuto di Stato.

Si rammenti, tuttavia, che il Fondo tedesco rientra, a differenza del FiTD nostrano, nel più ampio *genus* degli *Institutional Protection Scheme*⁵⁹⁶, così come definiti dall'art. 113, par. 7, del regolamento CRR (Reg. 575/2013). Tali "schemi di protezione istituzionali" rappresentano un accordo, previsto dalla legge o da un contratto, al fine di garantire alle banche aderenti liquidità e solvibilità sufficienti ad evitare il fallimento. Il loro meccanismo di funzionamento, quindi, si avvicina molto allo Schema Volontario costituito dal FiTD nel 2016, trattandosi di sistemi su base obbligatoria o volontaria, nati su iniziativa delle rispettive associazioni di categoria delle banche pubbliche e private⁵⁹⁷, le quali consentono, per gli ISP su base volontaria, di avere un raggio di azione molto più ampio rispetto a quello dei Fondi obbligatori di garanzia.

L'ISP deve dotarsi di dispositivi di intervento preventivi proprio per ottemperare a quanto richiesto dalla CRR, malgrado sia assente una disciplina specifica cui le banche stesse dovrebbero uniformarsi. Nel caso di Nord Lb, l'intervento del Fondo delle *Sparkassen* non è paragonabile all'ipotesi in cui partecipino solo investitori mossi da una logica finanziaria, poiché il loro Fondo

⁵⁹⁶ Cfr. SCIPIONE L., *La retorica degli aiuti di Stato*, cit., p. 40 e s.

⁵⁹⁷ Difatti, la loro diffusione è perlopiù estesa in Paesi come Austria, Spagna e Germania.

ha come obiettivo quello di stabilizzare a lungo termine l'Istituto creditizio ricevente l'aiuto. Ma, ritenuto che le banche che compongono tale Fondo di garanzia su base volontaria sono tutte sotto controllo pubblico, il Fondo andrebbe considerato come un soggetto pubblico, non privato.

Conseguenza di tale ragionamento è che verrebbe a mancare quell'apporto di capitale privato che consentirebbe all'Autorità pubblica di effettuare il proprio intervento alla stregua di un operatore privato e senza che debba seguire l'applicazione del *burden sharing*.

La Decisione della Commissione, invece, sul punto, nel ritenere come privato l'intervento del Fondo delle *Sparkassen* non fa altro che confermare come la medesima tipologia di interventi effettuata da un Fondo di garanzia venga giudicata in un modo in un determinato Paese, ed in un altro in un diverso contesto nazionale, con evidente alterazione del principio di parità di concorrenza nel mercato unico. Senza considerare che anche a due Fondi di garanzia, entrambi su base volontaria, ma radicati in realtà differenti, è consentito un diverso raggio d'azione.

Insomma, nella valutazione operata dalla Commissione ciascuna delle misure individuate nel piano deve essere considerata *uti singulis*, poiché se anche una sola tra esse fosse foriera di attribuire un vantaggio "illegittimo", questa dovrebbe essere espunta, a meno che, in collegamento con le altre, il vantaggio da essa attribuito venisse, di fatto, eliso.

Le considerazioni che possono trarsi, allora, dall'aver succintamente illustrato le vicende dei salvataggi di banca Popolare di Bari e della banca tedesca Nord Lb, possono condurre ad affermare, come sarà più approfonditamente evidenziato nel prossimo Capitolo, che i meccanismi di soluzione delle crisi bancarie hanno generato una casistica in cui è difficile individuare un minimo comun denominatore, nonostante fosse questo uno degli scopi che ha portato al varo della Direttiva BRRD.

L'intervento pubblico avvenuto in favore della Popolare e della banca tedesca evidenzia tutte le contraddizioni di un sistema nel quale si consente alle Autorità pubbliche di aggirare i dettami della BRRD, pur senza violarli apertamente: in base alle Decisioni recentemente assunte dalla Commissione UE,

uno Stato ben potrebbe intervenire, seppur nel rispetto del principio del MEIP, evitando sia i vincoli stringenti che un intervento preventivo o precauzionale comporterebbe, sia il *burden sharing* a carico di azionisti e obbligazionisti subordinati.

Può concludersi, allora, che sia per il caso, appena trattato, della banca tedesca, che per il salvataggio della Popolare di Bari, il nuovo orientamento che si enuclea dalle decisioni della Commissione è che l'investimento pubblico, se compiuto dallo Stato quale operatore economico che agisce in condizioni di mercato, non richiede la stringente applicazione della disciplina recentemente utilizzata per risolvere le crisi bancarie, ritornando, se così si può dire, ad un modello nel quale il salvataggio ritorna a carico dei contribuenti mentre -è stato detto- i profitti derivanti dall'attività bancaria continuerebbero ad essere a vantaggio degli azionisti, senza che tuttavia questi ultimi abbiano a patirne le perdite.

È, però, in effetti, un contraltare “giusto” da accettare in un ordinamento il quale «[...] *incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme* [...]»⁵⁹⁸, che lo Stato, in caso di crisi, pensi in prima battuta a tutelare azionisti e obbligazionisti, i quali nella maggior parte dei casi, sono rappresentati da investitori *retail* e non grandi speculatori, come la recente storia delle crisi ha mostrato?

3.2 La Banca del Mezzogiorno - Mediocredito centrale: tentativi di ritorno ad un passato glorioso o nuova avventura cervantiana? Rinvio.

La creazione di una banca orientata, da un punto di vista operativo, a vantaggio delle Regioni meridionali non è un'idea maturata recentemente nella mente del legislatore.

Sin dal 2004, infatti, iniziava già a serpeggiare l'ideologia costitutiva di una “Banca del Mezzogiorno”, il cui progetto venne inizialmente accantonato, per essere poi ripreso, concretamente, soltanto nel 2009, precisamente il 15 ottobre, quando il Governo decise di presentare un d.d.l. per la sua costituzione

⁵⁹⁸ Vds. art. 47 della Costituzione.

all'interno dell'articolato normativo della legge finanziaria del 2010 (l. 191 del 23 dicembre 2009), ai commi da 161 a 182⁵⁹⁹.

Le ragioni che hanno determinato il Governo dell'epoca ad inserire tale progetto di banca sono da ricercarsi in quella volontà politica che avrebbe voluto ottenere un notevole vantaggio dallo sviluppo del mercato del credito anche nelle regioni del Mezzogiorno, "orfane", dalla fine degli anni '90, di intermediari creditizi che avessero lì i propri centri decisionali.

La rilevanza del rapporto tra banca e territorio emerge, per altri versi, anche dal Titolo V della Costituzione, la quale ha previsto una competenza specifica concorrente in materia bancaria tra Stato e Regioni, ma soltanto limitatamente agli intermediari locali: *quid iuris*, allora, se tale intervento, di matrice statale, dovesse poi "scontrarsi" con le competenze regionali? Il legislatore non sembra avere previsto tale eventualità.

Per perseguire, del resto, le citate finalità di sviluppo, l'insieme degli strumenti e delle istituzioni previsti dalle norme in commento avevano come obiettivo primario l'aumento, in primo luogo, della capacità di offerta del sistema bancario e finanziario del sud Italia, cui si aggiungeva la canalizzazione del risparmio privato verso iniziative che potessero creare occupazione nei territori meridionali e, infine, il sostegno di iniziative imprenditoriali localizzate nel Sud Italia, favorendone la finanziabilità bancaria.

Compito dello Stato è, in una primissima fase, quello di assumere il ruolo di facilitatore per un successivo intervento economico di matrice privata: l'iniziativa pubblica, però, deve sempre avvenire nel rispetto delle norme nazionali e comunitarie, segnatamente in materia di aiuti di Stato. Era prevista, all'uopo, la costituzione di un Comitato promotore composto, al massimo, da quindici membri nominati dal Presidente del Consiglio dei Ministri, di cui almeno cinque dovevano essere espressione della realtà finanziaria meridionale.

Il ruolo di tale Comitato non era di secondaria importanza. Esso avrebbe dovuto individuare e selezionare i soci fondatori, diversi dallo Stato, tra le banche operanti nel Mezzogiorno, gli imprenditori o le associazioni di imprenditori, le società a partecipazione pubblica o altri soggetti che condividessero le finalità

⁵⁹⁹ Cfr. LETIZIA L. - ROTONDO G., *Considerazioni su alcuni strumenti di finanza pubblica indirizzati allo sviluppo e alla concorrenza delle attività imprenditoriali nel Meridione di Italia*, in *Giustamm.it*, giugno 2011, p. 18 e s.

della banca, nonché, per i soggetti estranei alle Amministrazioni pubbliche, quali dovessero essere i possibili apporti minimi di capitale.

Si badi, tuttavia, come lo Stato non rimanesse estraneo alla compagine societaria: nonostante le disposizioni di legge prevedessero l'assenza di oneri per le finanze pubbliche, al fine di incentivare la costituzione ed il buon funzionamento della Banca del Mezzogiorno, era comunque prevista una dotazione iniziale pari a 5 milioni di euro.

Inizialmente, la Banca avrebbe dovuto operare alla stregua di una struttura "di secondo livello" ed agire tramite la rete di banche⁶⁰⁰ che avessero aderito all'iniziativa promossa dalla Banca del Mezzogiorno. Le banche aderenti avrebbero dovuto garantire l'erogazione del credito alle piccole ed alle medie imprese, oltre che il sostegno ai progetti di investimento ritenuti più importanti e lo sviluppo dell'imprenditorialità femminile e giovanile.

La legge istitutiva della Banca elencava anche quali dovevano essere gli strumenti finanziari, dalla stessa emessi, da affiancare alle misure scelte dalle banche che avessero a loro volta scelto di supportare tali iniziative: la Banca del Mezzogiorno poteva emettere obbligazioni e passività dirette a finanziare le piccole e medie imprese che investono nel Mezzogiorno⁶⁰¹, nonché obbligazioni a condizioni di mercato e con una durata non inferiore a tre anni, con garanzia totale dello Stato e fungere, altresì, da tramite tra le piccole e medie imprese, che volessero richiedere dei mutui, e le banche aderenti alla rete, che volessero invece concederli.

Al termine della fase di avvio, in cui, come si è visto, protagonista assoluto è immancabilmente - in via diretta o indiretta che sia- lo Stato, ai soci fondatori viene imposto di rilevare la partecipazione detenuta dallo Stato; stessa sorte per le azioni, in altre società all'uopo costituite, che dovessero essere eventualmente detenute da altre Amministrazioni pubbliche.

La situazione è poi mutata quando, nel 2011, la società Mediocredito centrale S.p.A. (ora divenuta «Banca del Mezzogiorno - Mediocredito centrale» S.p.A.), detenuta da banca Unicredit S.p.A., viene ceduta a Poste Italiane S.p.A.,

⁶⁰⁰ Un ruolo di non secondaria importanza doveva essere rivestito dalle banche cooperative, alle quali i commi 171 e s. dell'art. 1 della legge finanziaria destinavano non poche agevolazioni.

⁶⁰¹ Cfr. LETIZIA L. - ROTONDO G., op.cit., p. 20 e s.

diventando, così, in via indiretta, la modalità attraverso cui lo Stato può attuare i suoi interventi creditizi nel Mezzogiorno, “trasformandosi” in «Banca del Mezzogiorno - Mediocredito centrale S.p.A.»⁶⁰².

Viene così risolto il problema di trovare un soggetto “catalizzatore” delle iniziative della Banca, essendo stato prescelto il Mediocredito centrale.

In seguito, nel 2017, Poste Italiane cede interamente la propria quota di controllo di Mediocredito centrale ad Invitalia S.p.A.

È chiaro, quindi, il perché il legislatore abbia deciso di scegliere proprio Mediocredito centrale S.p.A. per erogare il necessario aiuto alla Popolare di Bari: Mcc ha il giusto *expertise*, essendo nato nel 1952 nella qualità di «*Istituto Centrale di Credito a Medio Termine alle Medie e Piccole Imprese*», tale da poter concretamente realizzare le ambiziose iniziative che si propone il Governo attualmente in carica di voler rilanciare l’economia meridionale, mediante uno strumento -la Banca del Mezzogiorno, appunto- che soltanto negli ultimi anni è riuscito a divenire pienamente operativo.

Tuttavia, l’Esecutivo sembra non tener conto delle perplessità suscitate in dottrina dalla banca del Mezzogiorno già all’atto della sua istituzione.

In primo luogo, infatti, il nome stesso della banca evoca la precedente “Cassa del Mezzogiorno”, un istituto che ha inutilmente dissipato moltissime risorse pubbliche senza tuttavia apportare alcun reale beneficio all’economia del Sud e senza che si riuscisse a ridurre il divario con la parte più industrializzata del Paese.

In secondo luogo, come già accennato poc’anzi, gli ultimi decenni del secolo appena trascorso hanno visto la crisi e la dissoluzione dei maggiori intermediari locali, e la loro sostituzione con intermediari provenienti da altre aree geografiche⁶⁰³: queste realtà non sono scomparse soltanto a causa di

⁶⁰² *Ivi*, p. 22. Il Piano per il Sud, che prevede appunto la costituzione di una Banca per il Sud, dispone anche la creazione di un fondo denominato “Jeremie Mezzogiorno” (*Joint European Resources for Micro to Medium Enterprise*), alimentato con Fondi strutturali europei ed impiegato dalla Banca del Mezzogiorno come fondo rotativo per sostenere il credito agevolato, le garanzie ed il capitale di rischio.

Successivamente, il 6 maggio 2011 la Banca d’Italia rilascia a Poste Italiane l’autorizzazione ad acquisire Mediocredito centrale, il che fa sì che non sia necessaria richiedere *ex novo* una autorizzazione all’esercizio dell’attività bancaria.

⁶⁰³ Emblematico è il caso del Banco di Napoli, per il quale v., *ex multis*, RISPOLI FARINA M., *La storia del «salvataggio» del Banco di Napoli*, in *Atti del Convegno «Il caso Banco di Napoli»*, Napoli, 21 dicembre 2016.

comportamenti particolarmente aggressivi da parte degli intermediari sostituiti, ma anche (e soprattutto) a causa di condotte gestionali obsolete, pratiche clientelari e pressioni politiche di carattere locale⁶⁰⁴.

Inoltre, già al momento del varo della l. 191/2009, di istituzione della Banca del Mezzogiorno, non si era mancato di evidenziare come il sistema delle banche di credito cooperativo, che avrebbero dovuto costituire, in un primo momento, la struttura di primo livello della Banca, era già impegnata nel supportare le attività di imprese e famiglie dei territori nei quali si trovano ad operare e che avrebbero potuto trovare scarsa convenienza economica nell'applicare ulteriori agevolazioni, attuate questa volta in *join venture* con la Banca neo costituita; d'altro canto, la presenza delle banche di credito cooperativo, dal punto di vista della distribuzione degli sportelli, non è ben organizzata.

È chiaro, ora, che la Banca del Mezzogiorno, anche nella veste "rivisitata" che si vuol darle tramite il d.l. 142/2019, rischia di riproporre quel circolo vizioso di finanziamenti erogati a tassi d'interesse troppo bassi rispetto al reale rischio di credito.

In effetti, come si avrà modo di riflettere *amplius* nel quarto Capitolo di questo lavoro, la soluzione di voler creare, per iniziativa pubblica, una banca con vocazione prevalentemente locale, con un capitale privato ma di fatto sotto il controllo pubblico -essendo Invitalia S.p.A. partecipata al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze- rappresenta un tentativo di voler condizionare il funzionamento del mercato creditizio, e di pilotare, così facendo, l'iniziativa economica privata attraverso incentivi *ad hoc*, studiati a beneficio di determinati soggetti.

⁶⁰⁴ Tra le aziende oggetto di un'apposita indagine di Banca d'Italia, quelle aventi sede legale nel Mezzogiorno sono quelle che dichiarano, in misura maggiore, di non ottenere il credito nella misura desiderata. Non solo: quest'ultimo risulta anche molto più costoso, pari a circa 1,5 punti percentuali in più rispetto al credito erogato al Centro Nord.

Inevitabilmente, la debolezza del sistema imprenditoriale involge anche la debolezza del sistema creditizio: nelle Regioni del Mezzogiorno vi sono ben 16 intermediari classificati *less significant*, a cui fa capo il 12% dei prestiti erogati alle aziende ma che hanno un totale attivo pari a 2 miliardi di euro *pro capite*. Per queste banche, la maggiore rischiosità del credito comporta anche una intrinseca debolezza strutturale.

In particolare, lo scopo di sostenere lo sviluppo del Mezzogiorno, enunciato anche all'art. 3 dello Statuto del Mediocredito centrale, deve necessariamente conciliarsi con il rispetto dell'art. 5 del TUB (la sana e prudente gestione della banca) in una logica prettamente agevolativa, tipica dei soggetti pubblici.

Sarà necessario vigilare, allora, da parte delle Autorità preposte, che all'atto dell'emanazione, da parte del MEF, dei decreti di attuazione del d.l. 142/2019, non si vada ad incorrere in quelle criticità che hanno già portato al fallimento dei precedenti tentativi effettuati dallo Stato all'interno del mercato creditizio meridionale⁶⁰⁵

⁶⁰⁵ È possibile ipotizzare altre forme di intervento finanziario pubblico nel meridione?

In effetti, una strada da percorrere potrebbe essere rappresentata dal ruolo degli operatori intermedi, come i consorzi di garanzia fidi o le fondazioni bancarie, le quali possono svolgere un ruolo determinante per il miglioramento della domanda di credito: un qualsiasi intermediario creditizio, infatti, sarebbe maggiormente propenso a concedere credito ad un imprenditore laddove questi, oltre alle garanzie personalmente presentate, possa avvalersi dell'aiuto prestato da un consorzio il cui scopo è proprio quello di facilitare l'accesso al credito.

Forse, un progressivo aumento dell'operatività di tali consorzi, magari coadiuvati da una sorta di "grande consorzio regionale", quale intermediario di secondo livello, tale da avere una "garanzia della garanzia" potrebbe essere una valida alternativa all'intervento pubblico "alla vecchia maniera".

CAPITOLO IV

Il futuro della disciplina delle crisi: dal ritorno dello «Stato imprenditore» alla pandemia da Covid-19

SOMMARIO: **1.** Le nuove tecniche di soluzione delle crisi bancarie: la giusta risposta al problema etico del *moral hazard*? **1.1** *Segue.* La giusta risposta al problema del contenimento degli oneri per le finanze pubbliche? **2.** Il salvataggio della (ex) Popolare di Bari: il definitivo abbandono del *bail in* e l'avvento dello «Stato innovatore»? **3.** Quale futuro per la soluzione delle crisi bancarie? Dall'introduzione della BRRD 2... **4.** ...Agli aiuti di Stato nell'emergenza cagionata dalla pandemia di Covid-19. **5.** Le azioni messe in campo dalle Autorità internazionali ed europee.

1. Le nuove tecniche di soluzione delle crisi bancarie: la giusta risposta al problema etico del *moral hazard*?

L'inasprimento delle regole concernenti le modalità di prevenzione e gestione delle crisi bancarie, all'indomani della BRRD, hanno rappresentato una vera e propria "rivoluzione copernicana" della modalità di approccio a tale fondamentale tematica.

Se, in un primo momento, il cambio di rotta è stato visto come necessario e, quindi, condiviso anche da gran parte dell'opinione pubblica europea⁶⁰⁶ più informata (convinta della necessità di non sobbarcare ulteriormente l'Erario del salvataggio di altri istituti di credito) il facile entusiasmo che aveva contagiato i primi commentatori non è durato a lungo: difatti, dopo le prime applicazioni della normativa, sono stati inevitabili i paragoni tra la vecchia e la nuova disciplina; il più delle volte in *pejus* e non in *melius*⁶⁰⁷.

In Italia, infatti, i dissesti cagionati dalle crisi bancarie sono sempre stati di pertinenza della Banca d'Italia, in un'ottica di salvaguardia dei creditori e, tra essi, soprattutto dei risparmiatori, in ossequio a quanto sancito a norma dell'art. 47, co. 1⁶⁰⁸, Cost.

La certezza di avere, inoltre, la Banca d'Italia come "cassa" cui attingere⁶⁰⁹ ha avuto, in verità, un innegabile risvolto positivo, rappresentato dal consolidarsi della convinzione, in seno all'opinione pubblica, della solidità del sistema creditizio e della capacità, per quest'ultimo, di rispettare gli impegni assunti con la clientela. Tale convinzione, tuttavia, viene alimentata proprio grazie all'inveterata prassi dei "salvataggi" a carico del contribuente, il quale,

⁶⁰⁶ Cfr. CIMINELLI M. - DONATO G.B., *Risanamento e risoluzione degli enti creditizi: un nuovo modello di gestione delle crisi bancarie*, in www.diritto24.ilsole24ore.com, 4 novembre 2014. La BRRD, infatti, viene definita come «[...] un importante passo avanti nella riforma della supervisione bancaria a livello europeo.»

⁶⁰⁷ Cfr. GENTILI M.M., *Il bail in: una risposta sbagliata ai dissesti bancari*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2017, p. 24.

⁶⁰⁸ La BRRD, invece, nel ravvicinare le legislazioni degli Stati membri in materia di crisi bancarie, risulta più efficiente nel proteggere i contribuenti piuttosto che i risparmiatori. Cfr. LEMMA V., *Trasformazione di rischi e scadenze alla luce delle nuove politiche di vigilanza bancaria*, in TROIANO V. - UDA M.G. (a cura di), *La gestione delle crisi bancarie*, cit., p. 197.

⁶⁰⁹ Ci si riferisce, ovviamente, al fatto che la Banca Centrale prestasse denaro con un tasso dell'1% in virtù del cd. decreto Sindona.

però, ha ben poche speranze di riavere indietro quanto elargito a favore dell'istituto in crisi di turno⁶¹⁰.

È ovvio, quindi, che tali metodologie di salvataggio posseggono -e questa è una delle principali leve dei sostenitori del *bail in*- come effetto collaterale quello di aumentare la spregiudicatezza degli amministratori degli enti creditizi, certi della sicurezza dell'intervento pubblico⁶¹¹. Difatti, nel caso di avvenuto conseguimento di utili di gestione, in via indiretta beneficerebbero anche loro dell'aumento dei profitti; mentre, in caso di dissesto, o comunque di crisi dell'intermediario, ben potrebbero confidare nell'intervento pubblico.

Tuttavia, un interrogativo si pone di tutta evidenza: è davvero certo che, facendo “scontare” agli investitori e risparmiatori della banca il fallimento dell'istituto, si evitino le condotte di azzardo morale?

In effetti, gli unici soggetti a cui non è richiesto quasi mai un sacrificio, in caso di *default* della banca, sono proprio gli amministratori, i quali si sono resi protagonisti di comportamenti il più delle volte improntati a opacità e scarsa osservanza delle regole, come l'avvicendamento delle crisi degli ultimi anni delle banche ha dimostrato.

La dottrina⁶¹² ha suggerito, allora, come sia necessario prevedere dei meccanismi più severi volti a scongiurare la possibilità che, se a pagare per le crisi degli intermediari creditizi non debbano essere i contribuenti, non si finisca poi per pregiudicare nemmeno i risparmiatori: una valida soluzione potrebbe essere, sicuramente, l'implementazione di un azione di responsabilità da parte dei soci (art. 2393 c.c.), o da parte del Collegio sindacale costruita *ad hoc* per le

⁶¹⁰ Cfr. GUIZZI G., *Il bail in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna*, in *Il Corriere giuridico*, 12, 2018, 1485 e s.

Secondo l'A. citato, infatti: «[...] si coglie esemplarmente [con la BRRD] il superamento dell'idea che l'eventuale salvataggio delle banche in crisi possa essere realizzato, almeno integralmente, con risorse pubbliche poste a carico della collettività, a favore di un'impostazione che vuole invece che tale programma venga ad essere sostenuto primariamente dagli stessi investitori privati, siano essi e non solo, com'è naturale, coloro che hanno apportato il capitale di rischio, ma anche i possessori di strumenti rappresentativi di capitale di credito».

⁶¹¹ È il più volte citato *moral hazard*. Cfr. ROSSANO D., *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, in *Federalismi.it*, 1, 2016, p. 2 e s.; HORI K. - CERON J.M., *Removing Moral Hazard and Agency Costs in Banks: Beyond CoCo Bonds*, in *SSRN Electronic Journal*, February 2016, p. 2 e s.; KLEFTOURI N., *Deposit Insurance System and Moral Hazard*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2013, p. 51 e s.; GHERARDI L., *Moral Hazard*, in *Impresa & Stato*, 2012, p. 68 e s.

⁶¹² Cfr. MATTEI GENTILI M., *Il bail in*, cit., p. 28.

imprese bancarie, anche se trattasi di strumenti giuridici che hanno, di *default*, tempi di realizzazione piuttosto lunghi.

Potrebbe allora ipotizzarsi, *de iure condendo*, di attribuire tale potere anche al regolatore bancario, magari con la previsione di una procedura maggiormente semplificata ed accelerata rispetto a quella prevista dal Codice civile la quale, come tale, avrebbe un maggiore effetto deterrente.

I comportamenti di azzardo morale, insomma, possono essere osteggiati soltanto attraverso regole che consentano di colpirne in modo severo gli autori e non facendo ricadere le conseguenze degli stessi in capo ai clienti.

Il *bail in*, quindi, ma più in generale la “condivisione delle perdite” non appare affatto un meccanismo perfettamente idoneo a scongiurare comportamenti opportunistici da parte degli organi societari competenti.

Tra i motivi per i quali si è deciso di introdurre il *burden sharing* ed il *bail in* si annovera il proposito che gli investitori (ivi includendosi anche i risparmiatori) debbano avere maggior cura nella scelta dell’istituto bancario cui affidare i propri risparmi; tale statuizione è da ritenersi a maggior ragione valida soprattutto dopo il varo della direttiva che ha previsto il passaggio dal *bail out* al *bail in* come principio generale di soluzione delle crisi bancarie⁶¹³.

Del resto, tali statuizioni sono condivise, come visto *supra*, anche dal Collegio ACF⁶¹⁴ il quale, in uno dei molteplici contenziosi sorti in seguito alla conversione forzata delle obbligazioni subordinate di banca Monte Paschi, si decide di non accordare il risarcimento del danno al ricorrente *de quo* affermando che questi aveva avuto tutto il tempo di disinvestire uno strumento finanziario non più sicuro come un tempo -alla luce dei decreti legislativi 180 e 181 del 2015⁶¹⁵- trattandosi di un “pacchetto” di obbligazioni subordinate, che era finito sotto la scure del *write down* già in diverse crisi bancarie.

⁶¹³ Vds. il Considerando 67 della BRRD.

⁶¹⁴ Vds. decisione 2485 del 20 maggio 2020.

⁶¹⁵ In effetti, come sottolineato da BLANDINI A., *How to overcome crisis (and oneself) without getting overcome: la fiducia e il bail-in dal punto di vista del creditore*, in *VIII Convegno annuale dell’Associazione «Orizzonti del Diritto Commerciale»*, Roma, 17-18 febbraio 2017, p. 4, l’aspetto maggiormente problematico del cd. *bail in* “minore” applicato alle quattro banche, è rappresentato dal fatto che l’inedito strumento è stato applicato anche nei confronti di chi aveva acquisito azioni e prestiti subordinati in un’epoca molto anteriore alla nuova fase regolamentare, per i quali, quindi, non era assolutamente prevedibile il varo della nuova normativa: la direttiva, infatti, è stata pubblicata soltanto il 12 giugno del 2014.

Ne deriva, pertanto, che l'investitore odierno non solo occorre che sia maggiormente e adeguatamente informato, ma anche che individui con saggezza l'istituto di credito cui affidare la gestione dei propri titoli.

Tuttavia, non è sempre facile valutare la solvibilità di un ente creditizio, soprattutto per un piccolo risparmiatore⁶¹⁶ e, beninteso, solo nel caso in cui fosse possibile addivenire ad una corretta valutazione dello stesso, sarebbe altrettanto legittimo imputare una qualche responsabilità in capo al cliente. Così tuttavia non è, perché basti considerare, sul punto, che anche l'operazione di valutazione dei bilanci di una banca non è opera agevole, talvolta neppure per un esperto operatore di diritto e, a ben vedere, ciò deriva da una molteplicità di fattori.

In primo luogo, infatti, è bene ricordare che i bilanci⁶¹⁷ delle banche, a causa della particolarità delle norme contenute nella disciplina bancaria, possono premiare specifiche esigenze di vigilanza che enfatizzano il carattere di specialità della normativa di settore, ma ciò avviene a detrimento della comparazione di detto bilancio con quello di altre imprese non bancarie. A mero titolo di esempio, si consideri che un bilancio bancario può contenere previsioni piuttosto ottimistiche sulle percentuali di recupero dei crediti, portando conseguentemente a risultati di esercizio piuttosto inaffidabili⁶¹⁸.

⁶¹⁶ Da tale problematica GUIZZI G., *Attualità e prospettive nel sistema della tutela del risparmio*, in *Corriere giuridico*, 6, 2016, p. 748, enuclea il tema dell'inadeguatezza delle regole di trasparenza in tema di collocamento presso il pubblico degli strumenti finanziari. Difatti, l'A. evidenzia come sia controproducente per gli stessi risparmiatori un'informazione eccessivamente ampia e dettagliata, la quale è inidonea a soddisfare gli obiettivi che essa si propone di realizzare.

Per questo, poi, la Direttiva MiFid 2004/39/CE (sostituita poi dalla MiFid II, direttiva 2014/65/UE) ha scelto di muoversi su un diverso binario, prevedendo una serie di obblighi di comportamento, da parte dell'intermediario. Essi presuppongono dapprima una corretta profilatura del cliente -onde individuare la tipologia di investitore- al quale in seguito spetterà avere le informazioni generali sulla natura e i rischi finanziari degli strumenti di volta in volta oggetto della sua attenzione, parametrati ai propri obiettivi di investimento. Per maggiori approfondimenti v. PERRONE A., *Gli obblighi di informazione*, in AA.VV., *L'attuazione della Mifid in Italia*, a cura di D'APICE R., Bologna, 2010, p. 499 e s.

Tuttavia, un parossismo piuttosto frequente di tale situazione è rappresentato da una sorta di sindrome da "accudimento del cliente" che, se da un lato può costituire una positiva ed ulteriore evoluzione dei rapporti banca-investitore, da un lato pone in grosse difficoltà l'intermediario di turno, costretto a numerose procedure prima di effettuare l'operazione con il cliente; oneri che, il più delle volte, vengono considerati insufficienti o non correttamente assolti dall'organismo di volta in volta chiamato a dirimere qualche controversia.

⁶¹⁷ Cfr. VELLA F. - BOSI G., *Diritto ed economia di banche*, cit., p. 395 e s.

⁶¹⁸ Cfr. MATTEI GENTILI M., op.cit., p. 26.

I nuovi meccanismi di gestione delle crisi bancarie si fondano, infatti, sull'idea che il cliente della banca debba, progressivamente, essere sempre maggiormente informato (come auspica, in effetti, anche il Considerando 67 della direttiva BRRD) ed incentivato a monitorare l'andamento

Del resto, l'opacità dei bilanci bancari è un dato comune a tutte le crisi che si sono esaminate: nel caso di Banca delle Marche, si pensi alle numerose ispezioni condotte dalla Banca d'Italia nel triennio 2010/2012, in occasione delle quali fu richiesto di portare il rapporto tra impieghi e depositi su valori più prudenti e di valutare, per tal motivo, un aumento di capitale; alle ispezioni condotte tra il 2012 e il 2013 presso Banca Etruria, le quali hanno evidenziato alcuni aspetti di rappresentazione in bilancio di specifiche operazioni poco trasparenti; oppure, ai finanziamenti “baciati” scoperti in seguito ad alcuni rilievi ispettivi condotti sui bilanci delle Popolari venete; e l'elenco potrebbe continuare all'infinito.

Nei casi enucleati, tra l'altro, il dissesto degli enti coinvolti non è stato tanto cagionato da una singola scelta gestionale sbagliata, quanto da una serie ripetuta di atti commessi dagli organi dirigenziali idonei a cagionare una serie di perdite destinate ad incidere sul bilancio della società ma che, al contrario, si cerca di occultare per quanto possibile.

Per fare un ulteriore esempio di come sia complesso valutare l'affidabilità di un intermediario, si pensi alle sanzioni amministrative irrogate dalla Banca d'Italia agli esponenti aziendali, la cui notizia è pubblicata con estremo ritardo rispetto al momento dell'applicazione. Di dette sanzioni è possibile conoscere soltanto lo specifico ammontare e qual è la norma violata, ma non, in generale, quali sono le dimensioni dell'eventuale fenomeno illecito che ha occasionato l'intervento punitivo.

dell'intermediario, riuscendo addirittura a valutare il “merito creditizio” del proprio istituto di riferimento. Tuttavia, come sottolineato anche da GRECO G.L., *La tutela del risparmiatore alla luce della nuova disciplina di “risoluzione” delle banche*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2016, p. 92 e s., con la normativa europea sulle crisi bancarie si è scelto di derogare ai principi “ordinari” che regolano l'informazione societaria, disponendo che, ex art. 99, co. 5, del d.lgs. 180/2015, la comunicazione al pubblico di fatti che possano rappresentare presupposti per il ricorso a strumenti di risoluzione sia ritardata fino al momento in cui venga pubblicato il provvedimento che disponga l'avvio della risoluzione. *Contra v. CERA M., Il depositante bancario tra processo economico e mercati*, in *Analisi giuridica dell'Economia*, 2, 2016, p. 276 e s., il quale, invece, afferma che la possibilità di informarsi circa l'andamento di un ente creditizio è una possibilità alla portata di molti all'interno del nostro ordinamento.

Tuttavia, correttamente parte della dottrina, tra cui SANTORO V., *Crisi bancarie, ruolo dell'informazione e protezione del cliente*, in *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, a cura di GUIZZI G. - PACIELLO A., Giuffrè, Milano, 2016, p. 219 e s., evidenzia la mancanza di un affidabile sistema di allarme che metta in guardia i creditori non garantiti dalla possibile rischiosità dei loro investimenti in un particolare momento di crisi del proprio intermediario.

In questo contesto, quindi, non può affatto pretendersi che il piccolo e medio risparmiatore azzardi una valutazione sui bilanci della banca, ritenendo piuttosto probabile, invece, che egli sarà indotto a valutare l'opportunità di abbandonare le piccole banche per timore di una loro possibile liquidazione e diventare, per l'effetto, cliente di un istituto più grande, ritenendo che quest'ultimo abbia meno probabilità di essere posto in liquidazione o risoluzione (*too big to fail*). È bene precisare, quindi, che in ipotesi della specie a muovere il cliente da un ente creditizio ad un altro non sarebbe l'accurata analisi dei bilanci, quanto piuttosto un criterio meramente dimensionale.

Oppure, sempre per sottrarsi alla scure del *bail in*, il risparmiatore razionale, sfruttando la protezione che viene garantita ad ogni persona fisica con depositi non superiori a centomila euro per ogni intermediario, potrebbe decidere di ricorrere ad una tecnica di “multiaffidamento”⁶¹⁹, distribuendo, cioè, il risparmio tra più emittenti bancari con depositi di importo singolarmente non superiore a centomila euro. Se a livello individuale tale strategia non presente indicazioni di tipo particolare -occasionando, al limite, un aumento dei costi di transazione- assumendo una prospettiva più generale, è possibile ritenere che, nel lungo periodo, questa possa impattare sull'efficienza allocativa delle risorse, ritenuto che la scelta dell'intermediario depositario non andrebbe ad essere guidata da una valutazione consapevole: difatti, per colui che viene mosso soltanto dall'esigenza di proteggere i propri risparmi, ogni ente creditizio è uguale, in quanto, per legge, comunque obbligato ad aderire ad un sistema di protezione dei depositanti.

Orbene, anche in questo caso potrebbero aver luogo fenomeni di *moral hazard*, atteso che nulla osta a che il singolo intermediario conduca pratiche aggressive di prezzo sui depositi protetti per finanziare quelle iniziative creditizie o di investimento particolarmente rischiose.

Per quanto appena esposto, allora, non possiamo che concludere che il *bail in* (e, in generale, la nuova normativa per la soluzione delle crisi bancarie) non appare assolutamente idoneo ad arginare il problema etico connesso al salvataggio “esterno” delle banche, poiché, in tutte le ipotesi delineate, i responsabili delle scelte gestionali non pagheranno (quasi) mai le conseguenze

⁶¹⁹ Cfr. GRECO G.L., *La tutela del risparmiatore*, cit., p. 91.

delle loro scelte, ma a farne le spese saranno, tuttalpiù, gli istituti da loro amministrati.

1.1 Segue. La giusta risposta al problema del contenimento degli oneri per le finanze pubbliche?

Si è perentoriamente affermato, da parte dei sostenitori dei nuovi *strumentalia* atti alla soluzione delle crisi bancarie, che la direttiva BRRD riuscirebbe comunque a tutelare, in un certo senso, i creditori dell'ente in risoluzione grazie al principio del *no creditor worse off*, in base al quale nessuno di essi può ricevere, all'interno del meccanismo della risoluzione, un trattamento peggiore rispetto a quello che avrebbe ricevuto in esito alla procedura ordinaria di insolvenza⁶²⁰.

Tale principio trova molte declinazioni all'interno del contesto normativo di attuazione della BRRD: si pensi, *ex multis*, alla valutazione, antecedente all'applicazione di qualsiasi strumento di riduzione e conversione, da compiere rispetto a ciascuna categoria di creditori se dovesse essere applicata la l.c.a.⁶²¹; vale a dire, come precisa l'art. 52, co. 2, lett. b) del d.lgs. 180⁶²², che le menzionate misure vanno adottate in maniera tale che nessun creditore riceva un trattamento peggiore rispetto a quello che riceverebbe se l'ente sottoposto a risoluzione venisse liquidato nel momento in cui è stata accertata la sussistenza dei presupposti per l'avvio della risoluzione, secondo le norme della liquidazione coatta.

Tale valutazione va condotta, inoltre, anche *ex post*, laddove un esperto indipendente nominato da Banca d'Italia debba effettuare una valutazione per appurare se, e di quanto, i creditori "sacrificati" abbiano dovuto maggiormente contribuire rispetto all'applicazione di una procedura di l.c.a., arrivando così ad

⁶²⁰ Cfr. DE ALDISIO A., *La gestione della crisi nell'Unione Bancaria*, in *Banca, Impresa, Società*, 2015, 3, p. 391 e s., secondo la quale il trattamento dei creditori non potrà mai essere deteriore rispetto a quello che si verificherebbe in caso di l.c.a., poiché il *bail in* non rappresenterebbe altro che una perdita anticipata cronologicamente rispetto a quella, inevitabile, che si paleserà all'interno del meccanismo liquidatorio.

⁶²¹ Artt. 23 e s. del d.lgs. 180/2015. Cfr. STANGHELLINI L., *La gestione delle crisi*, p. 333 e s.

⁶²² Cfr. BLANDINI A., *How to overcome crisis*, cit., p. 6 e s.

erogare in loro favore la differenza tra quanto effettivamente pagato e quanto, invece, avrebbero apportato se fosse stata applicata la liquidazione coatta⁶²³.

Il *bail in*, insomma, non dovrebbe mai essere pregiudizievole per i creditori interessati, dovendo, tutt'al più, acquisire un carattere di neutralità idoneo a determinare le stesse conseguenze economiche che deriverebbero dell'applicazione della liquidazione coatta amministrativa.

È possibile, però, affermare che la nuova modalità di risoluzione delle crisi è stata realmente vantaggiosa per l'Erario? Si intende: le molteplici modalità con cui sono state trovate le soluzioni alle crisi delle banche sono state "neutre" per le casse pubbliche⁶²⁴? E per il sistema creditizio nel suo complesso?

Avendo riguardo alla modalità di soluzione di Banca Marche, Banca Etruria, Cariferrara e Carichieti, per tutelare la piccola clientela *retail* che lamentava la commissione di condotte scorrette, da parte delle banche risolte, nel collocamento e nella vendita degli strumenti finanziari poi sacrificati, viene istituito, ex l. 208/2015, un Fondo di solidarietà gestito ed alimentato dal FiTD. Tale Fondo, prima di essere surrogato nelle sue funzioni dal Fondo Indennizzo Risparmiatori, ha erogato, per le sole quattro banche, circa 180,85 milioni di euro⁶²⁵; mentre per le banche venete sono stati erogati circa 33 milioni di euro⁶²⁶. Tali cifre, unitamente a quanto speso dal Fondo Nazionale di Risoluzione per contribuire alla copertura delle perdite registrate dalle banche, pari a circa 4 miliardi, se rileva la pressoché assenza di costi per l'Erario, evidenzia, parimenti e per converso, una notevole spesa per il sistema creditizio nel suo complesso, costretto ad un notevole esborso economico.

Tuttavia, l'apporto dello Stato non si è riuscito ad evitarlo del tutto: infatti, con legge 145/2018 e s.m.i. è stato istituito, presso il Ministero delle Finanze, il Fondo Indennizzo Risparmiatori, con una dotazione di 1,5 miliardi di euro per il triennio 2019/2021. In questo caso, quindi, le casse pubbliche non sono state

⁶²³ Artt. 87 e s. del d.lgs. 180/2015.

⁶²⁴ Del resto, come chiarito *in primis* dalla stessa BANCA D'ITALIA, *Che cosa cambia nella gestione delle crisi bancarie*, in www.bancaditalia.it, «Le nuove norme consentiranno di gestire le crisi in modo ordinato attraverso strumenti più efficaci e l'utilizzo di risorse del settore privato, riducendo gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti».

⁶²⁵ Dati aggiornati al 29 marzo 2018, vds. www.fitd.it

⁶²⁶ Dati aggiornati al 27 marzo 2020, vds. www.fitd.it

utilizzate per ripianare le perdite delle banche poste in risoluzione nel novembre 2015, ma sono state *comunque* utilizzate per tutelare azionisti e obbligazionisti *retail*⁶²⁷.

Ad ogni modo, tale cifra è inferiore a quanto erogato, nel suo complesso, dal sistema bancario tramite le risorse messe in campo dal FNR, di talché può dirsi che anche per l'Erario pubblico sia stato rispettato una sorta di principio "del minor onere", tale da non aver reso completamente vano il ricorso alla nuova direttiva.

Discorso diverso, invece, per la cd. liquidazione ordinata delle banche venete.

In questo caso, infatti, le risorse impiegate dallo Stato⁶²⁸ per favorire la cessione di Banca Popolare di Vicenza e Veneto banca ad Intesa SanPaolo, ammontano a circa 4,8 miliardi per apporti finanziari e 400 milioni a titolo di garanzie, a fronte di un capitale garantito di 12,4 miliardi⁶²⁹.

Per la verità, per tale intervento è difficile appurare quando e, soprattutto, quanto lo Stato recupererà del proprio investimento.

La spesa totale, infatti, dovrebbe essere bilanciata dal valore dei crediti recuperati dalla Sga, attuale AMCO S.p.A., ovvero dalla società per la gestione dei crediti deteriorati, controllata totalmente dal Tesoro e cessionaria dei crediti deteriorati delle due banche venete.

In altre parole, ci si aspetta che tramite la Sga lo Stato recuperi una parte consistente, se non la totalità, di quanto investito nell'operazione. La Banca

⁶²⁷ Come sottolineato da SCIPIONE L., *Il "decreto Carige" e la "ragion di Stato"*, cit., p. 43 e s., la Commissione europea, a partire dal caso MPS, ha riconosciuto che lo Stato può farsi carico delle "conseguenze sociali" della condotta illecita della banca, purché si tratti di una misura solidaristica e non di un aiuto di Stato. Affinché, però, tale condizione si verifichi, è necessario che il denaro pubblico vada a ristorare chi è effettivamente stato vittima di condotte di *misselling*, dopo un adeguato riscontro effettuato da parte di un'Autorità pubblica, una corte arbitrale o un organismo giurisdizionale. Ragionando *a contrario*, il ristoro a favore di ogni investitore per il solo fatto di aver subito un provvedimento ablativo rischierebbe di porre in non cale lo stesso meccanismo del *burden sharing* e, conseguentemente, la disciplina sugli aiuti di Stato.

⁶²⁸ Cfr. LOCATELLI R. - SCHENA C. - COLETTI E. - DABBENE F., *Gestione e costi delle crisi bancarie*, cit., p. 50.

⁶²⁹ Cfr. OSSERVATORIO DEI CONTI PUBBLICI ITALIANI, *Quanto ci è costato il salvataggio delle banche?*, in *osservatoriocpi.unicatt.it*, p. 6 e s.

d'Italia⁶³⁰, infatti, ritiene che vi siano ottime probabilità di recuperare il denaro investito, ipotizzando che il recupero sugli attivi della liquidazione sia in linea con il valore medio del tasso di recupero sulle sofferenze registrato dal sistema bancario italiano nel decennio 2006-2015.

Il costo per il Fondo Atlante I, che ha ricapitalizzato le due banche nell'anno immediatamente antecedente alla liquidazione, è stato invece pari a 3,4 miliardi.

Nel caso della crisi delle banche venete, quindi, il costo per il sistema bancario è stato di gran lunga inferiore a quanto, invece, sopportato dallo Stato per i propri oneri di intervento, nonostante le ottimistiche previsioni di recupero di quanto speso.

Con riferimento al dissesto del Monte Paschi, il d.l. 237/2016 statuisce un intervento pubblico per attuare la ricapitalizzazione pari a 5,4 miliardi di euro, di cui 3,9 destinati all'aumento di capitale della banca e ben 1,5 miliardi destinati al ristoro degli investitori al dettaglio.

Anche in questo caso il sacrificio delle banche è stato molto inferiore rispetto all'intervento di matrice pubblica, dovendo il Fondo Atlante II, per conto di *Quaestio Capital Management Sgr*, contribuire a sottoscrivere a condizioni di mercato l'intero ammontare di titoli *mezzanine* e *junior* della cartolarizzazione richiesta da banca MPS, per un importo complessivo pari a "solo" 1,6 miliardi⁶³¹.

È stato tuttavia osservato⁶³² come le crisi occorse nel triennio 2015/2017 abbiano comunque rappresentato un forte risparmio per lo Stato italiano, che quindi sarebbe stato chiamato a contribuire in misura largamente maggiore qualora si fosse sobbarcato anche i costi che, in concreto, hanno afflitto il sistema bancario nel suo complesso. Il riferimento è ad un importo pari a circa 70 miliardi di euro, a fronte di una spesa, a carico delle pubbliche finanze, molto più esigua, pari a circa un terzo.

⁶³⁰ Cfr. BANCA D'ITALIA, *La crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.: domande e risposte*, p. 7 e s.

⁶³¹ Cfr. BANCA D'ITALIA, *La ricapitalizzazione precauzionale di MPS*, cit., p. 6 e s.

⁶³² Cfr. OSSERVATORIO DEI CONTI PUBBLICI ITALIANI, *Quanto ci è costato il salvataggio delle banche?*, cit., p. 9 e s.

Nonostante il dibattito politico abbia spesso contribuito a confondere il rendiconto economico, attribuendo alla nuova direttiva sulle crisi bancarie la responsabilità di ulteriori aggravii per le casse pubbliche, la somma realmente spesa dallo Stato, infatti, è stata pari a circa 22,6 miliardi⁶³³ di euro, meno di un terzo di quanto speso in totale per le crisi bancarie da tutti gli attori in campo, vale a dire dai 60 agli 80 miliardi.

Tuttavia, anche le crisi più recenti, come quelle di Banca Carige o di Banca Popolare di Bari, hanno presentato il loro conto a carico dello Stato.

Per la Cassa di Risparmio di Genova, ai sensi dell'art. 22 del d.l. 1/2019, al fine di realizzare le operazioni di sottoscrizione di azioni effettuate per il rafforzamento patrimoniale e di rilascio di garanzie dello Stato su passività di nuova emissione e sull'erogazione di liquidità di emergenza, è stata stanziata una cifra pari a 1,3 miliardi di euro, mentre il sistema bancario, tramite il FiTD, si è sobbarcato un onere di circa 700 milioni di euro.

Per risolvere la crisi di Banca Popolare di Bari, infine, è stato stanziato, in virtù del d.l. 142/2019, un contributo in conto capitale a favore di Mediocredito centrale pari a 900 milioni di euro, volto a consentire l'acquisto di quote della Popolare per circa 700 milioni (poi ridottisi a 430 per intervento della Commissione europea). Per completare il rafforzamento patrimoniale della banca, è intervenuto, infine, anche il Fondo interbancario di Tutela dei Depositanti, con un contributo di 1,17 miliardi di euro.

Anche per queste ultime due crisi, sembrerebbe rispettata la finalità della Direttiva BRRD che auspica un minor contributo a carico dei *taxpayers*, che si è riuscito a contenere grazie, e soprattutto, per effetto dell'intervento dello Schema volontario del FiTD, il quale ha potuto svolgere un ruolo di primissimo piano.

Come la dottrina⁶³⁴ più attenta non ha mancato di sottolineare, tuttavia, le informazioni che sono state messe a disposizione da parte delle Autorità coinvolte a vario titolo nelle soluzioni delle crisi, unitamente al fatto che molte

⁶³³ Somma che sale, invece, a 48,5 miliardi (meno comunque della metà del totale) per le stime effettuate da LOCATELLI R. - SCHENA C. - COLETTI E. - DABBENE F., *Gestione e costi*, cit., p. 61 e s.

⁶³⁴ Cfr. LOCATELLI R. - SCHENA C. - COLETTI E. - DABBENE F., op.ult.cit., p. 59 e s.

delle operazioni sono ancora in corso di realizzazione⁶³⁵, il calcolo dei costi effettivi non potrà che essere realizzato che tra un ragionevole lasso di tempo.

Del resto, sono proprio le norme sugli aiuti di Stato e la BRRD che impongono di limitare a casi estremi l'intervento pubblico nella soluzione delle crisi, rendendo volutamente preponderante l'apporto di risorse a carico dei soggetti privati e auspicando un utile a vantaggio dell'Erario⁶³⁶. A riprova di ciò, non vi è chi non veda che gli interventi dello Stato sono stati apposti sottoforma di garanzia -remunerata- oppure partecipazioni al capitale -come nel caso di MPS e Banca Popolare di Bari- che non rappresentano contribuzioni "a fondo perduto" e che possono, quindi, generare anche un rendimento non indifferente.

Orbene, è sin da ora possibile trarre la considerazione che, seppur l'intervento pubblico sia stato ridimensionato grazie al contributo non solo dei creditori di volta in volta sacrificati a causa del *burden sharing*, ma anche del sistema bancario, è altrettanto vero che l'intervento privato, da solo, non è in grado di giungere alla risoluzione della crisi.

In tutte le crisi che si sono esaminate, infatti, non sarebbe stato in alcun modo possibile un intervento del solo soggetto privato: basti pensare, *ex multis*, ai contributi elargiti ad Intesa Sanpaolo affinché si compisse la cessione della *good bank* riferita alle banche venete. Tuttavia, alla luce degli eminenti costi sociali (si pensi all'effetto delle soluzioni individuate per i livelli occupazionali⁶³⁷, agli impatti per le economie locali, alla crisi di fiducia degli investitori locali), è possibile chiedersi se valga veramente la pena continuare a sostenere la fondatezza di questo nuovo sistema in nome del "risparmio" per le finanze pubbliche; che però non si riesce, alla luce di quanto appena detto, a quantificare con precisione.

Ed infatti, se il nuovo *framework* sugli aiuti di Stato e la direttiva sulla soluzione delle crisi bancarie sono stati introdotti per incentivare un più virtuoso

⁶³⁵ Ad esempio, soluzione di controversie giudiziarie, eventuali escussioni di garanzie, attività dei crediti ceduti o cartolarizzati, etc.

⁶³⁶ Si consideri, ad esempio, il Considerando 8 della BRRD, laddove si afferma che responsabilità e assunzione di rischi -da parte dello Stato- dovrebbero essere ben remunerati; eguale remunerazione viene prevista dalla *Banking Communication* del 2013 per gli interventi statali a favore delle banche, al fine di dichiarare tali aiuti compatibili con il Mercato interno.

⁶³⁷ Per ragioni di economia del presente lavoro, non si è fatto cenno, infatti, alle innumerevoli volte in cui è stato necessario procedere agli esuberi di molte unità lavorative, a causa della chiusura di alcune filiali o al ridimensionamento dell'attività dell'intermediario di volta in volta coinvolto nella procedura di crisi.

meccanismo “Banche - Stato - Economia reale”, non va soprattutto trascurato che, addossandosi al sistema bancario una sostanziosa quota parte del salvataggio degli istituti di volta in volta in crisi, con un costo immediatamente a carico dei conti economici delle banche (che siano volontariamente od obbligatoriamente intervenute), si evidenzia un maggior “affaticamento” del nostro sistema creditizio, che va a scontare una progressiva perdita di fiducia da parte della clientela⁶³⁸.

Tutto ciò, quindi, a detrimento proprio di quella stabilità tanto ricercata e tanto auspicata dalle nuove norme bancarie, in ragione della non sempre agevole individuazione di soluzioni private per le banche in difficoltà di grandi dimensioni⁶³⁹.

2. Il salvataggio della (ex) Popolare di Bari: il definitivo abbandono del *bail in* e l'avvento dello «Stato innovatore»?

Le misure previste dal d.l. 142/2019 ed esaminate nel Capitolo precedente si inseriscono in un più ampio progetto di rilancio e sostegno della Banca Popolare di Bari, in amministrazione straordinaria al momento del varo del decreto-legge citato. Grazie all'accordo quadro⁶⁴⁰ stipulato tra il Governo, Banca del Mezzogiorno-Mediocredito centrale ed il Fondo interbancario di Tutela dei Depositi, si è cercato di rafforzarne la dotazione patrimoniale per riportare il capitale dell'istituto ai minimi regolamentari⁶⁴¹. L'intervento del FiTD, e *non* del suo Schema volontario, è stato avallato dal Governo in carica perché ritenuto,

⁶³⁸ A causa, come si è detto, sia di fattori endogeni che esogeni.

⁶³⁹ ROSSI P., *La disciplina comunitaria delle crisi bancarie alla prova dei fatti*, cit., p. 41 e s. Per quanto concerne il problema dei crediti deteriorati, *ex multis* cfr. LEMMA V., *I fondi di npl e utp. verso una gestione collettiva dei crediti deteriorati?*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 2, 2019, p. 174 e s.; ID., *Messa in sicurezza del mercato bancario: problematica dei crediti deteriorati e resilienza degli intermediari*, *ivi*, suppl. al n. 3, 2017, p. 153 e s.; CAPRIGLIONE F., *Incidenza degli NPL sulla stabilità del sistema bancario. I possibili rimedi*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 3, 2018, p. 251 e s.; BEFANI G., *“Non performing loan”, crisi bancarie e soluzioni di mercato: spunti di riflessione sulla compatibilità dell'intervento pubblico con il regime degli aiuti di Stato*, in *Il diritto dell'Economia*, 2, 2018, p. 423 e s.

⁶⁴⁰ Per il quale vds. *supra* nel Capitolo 3.

⁶⁴¹ Mediante l'attribuzione, a favore di Invitalia S.p.A., società di controllo di MCC, di uno o più contributi in conto capitale fino a 900 milioni di euro per il 2020.

ormai, legittimato dal favorevole esito del caso Tercas⁶⁴², e quindi non più suscettibile di restituzione in seguito alla richiesta della Commissione.

Nello specifico, l'intervento del Fondo è servito ad assorbire le perdite e riportare i coefficienti della banca ai valori minimi regolamentari, per poi cedere le azioni ad MCC al prezzo simbolico di un euro; ciò è stato necessario affinché l'intervento da parte del Mediocredito centrale, società privata ma a totale controllo pubblico, fosse attuato nel rispetto del MEIP, e quindi a condizioni di mercato, per consentire al soggetto pubblico di poter vedere il proprio investimento remunerato. Così facendo, e in ossequio alla valutazione della Commissione sul caso *Nord/Lb*, è stata rispettata la disciplina sugli aiuti di Stato, essendo previsto, per di più, il coinvolgimento di soggetti privati esterni al progetto di risanamento e rilancio della Popolare.

Volendo inquadrare e “mettere a sistema” il salvataggio della Popolare con le altre soluzioni adottate per le altre crisi *post* BRRD, è d'uopo ricordare che anche la stessa direttiva 59/2014 prevede la possibilità che vengano utilizzati, *ma soltanto* se la banca è in dissesto o in fase di risoluzione, i cd. «*Government Financial Stabilization Tools*», o GFST, vale a dire gli strumenti pubblici di stabilizzazione finanziaria, riassumibili nella ricapitalizzazione pubblica, non precauzionale⁶⁴³, ex art. 57 della direttiva, e nella nazionalizzazione temporanea, a norma dell'art. 58⁶⁴⁴.

Tali strumenti, però, devono sempre costituire una soluzione residuale, nel senso che sono attivabili al ricorrere di precise condizioni, quali: l'inesistenza degli strumenti di *resolution* non deve apparire sufficiente affinché si evitino esternalità negative sulla stabilità finanziaria; al ricorrere di altre tipologie di aiuti erogati dalla Banca centrale, che non si sono rivelati sufficienti; l'applicazione di altre misure non è apparsa sufficiente poiché l'ente insolvente ha già ricevuto aiuti pubblici straordinari in termini di capitale.

Le misure menzionate, come tutte quelle adoperate dagli Stati membri nei confronti degli enti creditizi presenti sul proprio territorio, devono comunque superare il vaglio della Commissione europea, chiamata ad appurare che la

⁶⁴² Cfr. PERRAZZELLI A., *Esame del disegno di legge C. 2302, di conversione in legge del decreto-legge n. 142 del 2019*, cit., p. 4 e s.

⁶⁴³ Il riferimento è a dirsi ad un'ipotesi in cui la banca non è più solvibile e quindi non può trovare, conseguentemente, applicazione il disposto di cui all'art. 32 della direttiva BRRD.

⁶⁴⁴ Cfr. SCIPIONE L., *La retorica degli aiuti di Stato*, cit., p. 59 e s.

risoluzione dell'istituto che intende fruire dell'aiuto soffrirebbe di esternalità eccessivamente negative tali da rendere necessario derogare alla *Banking Communication* del 2013 ai sensi dell'art. 107, par. 3, lett. b), TFUE.

Tanto premesso, l'operazione di salvataggio approntata per la Popolare pugliese non può essere ascritta né al *genus* delle ricapitalizzazioni pubbliche, né a quello delle nazionalizzazioni temporanee ai sensi dell'art. 58 BRRD, non essendo stata la banca né sottoposta a risoluzione, né tantomeno imperversava in stato di dissesto o pre-dissesto.

Quel che rileva, allora, è che l'intervento pubblico utilizzato per la Popolare si caratterizza, per una particolarità che lo rende difficilmente assimilabile, per tutti gli aspetti principali, a qualsivoglia strumento europeo, riflettendo, ancora una volta, la tendenziale volontà legislativa di allontanarsi dal quadro e dalle regole della BRRD. Nel caso della Popolare di Bari, infatti, perché mai il Governo avrebbe dovuto "sottostare" alle regole previste in materia di ricapitalizzazione precauzionale (con le inevitabili conseguenze che ne derivano a carico di azionisti e obbligazionisti), mentre i rafforzamenti patrimoniali e le garanzie statali eventualmente concesse possono sfuggire a qualsiasi forma di *burden sharing*, se giudicate compatibili con la disciplina in materia di aiuti di Stato, complice il progressivo pragmatismo che sta imperversando nella *DG Competition* della Commissione UE?

Sempre in un'ottica di valutazione dell'aiuto erogato, l'ingresso pubblico nella proprietà bancaria dovrebbe essere connotato dai caratteri di temporaneità ed eccezionalità, poiché *de iure* finalizzato al superamento della crisi: condizioni che non si sono manifestate per la Popolare di Bari, a giudicare dal tenore letterale dell'art. 1 del d.l. 142/2019, rilevato che nel dotare la banca del Mezzogiorno della liquidità necessaria, al fine di effettuare operazioni di acquisto di partecipazioni di capitale all'interno di società bancarie e finanziarie, non si è posto alcun limite temporale alla *durata* di tali partecipazioni, facendo presupporre, ovviamente, che esse non si configurano affatto come temporanee.

Ciò che maggiormente interessa in questa sede, tuttavia, è evidenziare come si sia, per l'ennesima volta, sfuggito ai rigori della direttiva BRRD, precisando che il rafforzamento patrimoniale di cui al decreto 142, pari a circa 900 milioni di euro, dovrà servire ad MCC per promuovere, secondo logiche,

criteri e condizioni di mercato, lo sviluppo di attività finanziarie e di investimento, anche a sostegno di imprese nel Mezzogiorno. Si è, quindi, dotata la Banca del Mezzogiorno della possibilità di realizzare importanti operazioni finanziarie, incluso l'acquisto di partecipazioni nel capitale di banche e di altre società finanziarie, anche in una prospettiva futura di controllo azionario degli istituti; un'operazione, questa, anch'essa tutt'altro che temporanea.

In una prospettiva di politica pubblica, inoltre, la decisione di voler accordare una forma di assistenza finanziaria, adoperando altre risorse statali, scaturisce da una valutazione discrezionale, formulata da ogni singolo Stato membro, volta al perseguimento di determinate finalità che non possono non definirsi di stampo dirigistico, come già accaduto nella storia del nostro Paese, con l'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI).

Come per il passato, infatti, le misure di contrasto all'emergenza finanziaria, nella prima parte della crisi (vale a dire dal 2008 al 2013) e negli ultimissimi anni (dal 2018 al 2020) si sono concentrate soprattutto sugli assetti proprietari delle banche, determinandosi l'acquisto di azioni e, dunque, la sottoscrizione di aumenti di capitale da parte dello Stato o di altri soggetti pubblici. Tuttavia, a differenza di quanto accadeva un tempo (si pensi ai famosi "enti Beneduce"⁶⁴⁵), l'intervento dello Stato non si è concretizzato nell'istituzione di enti pubblici o nella creazione di statuti speciali, ma nella

⁶⁴⁵ I cd. Enti Beneduce in campo bancario furono tre: il Consorzio di credito per le opere pubbliche, CREDIOP, creato nel 1919; l'Istituto di credito per le Imprese di pubblica Utilità, ICIPU, creato nel 1924, e l'Istituto mobiliare italiano, IMI, creato nel 1931. Cfr. SALVEMINI M.T., *Le istituzioni di Beneduce e la fine dell'intervento pubblico*, in *Rivista economica del Mezzogiorno*, 4, 2013, p. 1053 e s.

V. ex multis BELLI F., *Corso di legislazione bancaria*, Tomo I, Pacini, Pisa, 2010, p. 151 e s.; SANTORO V. - BELLI F., *La legislazione economico-finanziaria del periodo fascista*, in *Studi senesi*, 1, 2001, p. 24 e s.; CASSESE S., *Gli "statuti" degli enti di Beneduce*, in *Storia contemporanea*, 5, 1984, p. 941 e s.

Per la verità, come sottolineato da ACERBI G., *Un capitolo della corporate governance di Alberto Beneduce: la riduzione dei compensi ad amministratori e dirigenti delle banche*, in *Rivista delle società*, 4, 2009, p. 773, di ritorno dello «Stato imprenditore» si è incominciato a parlare sin dagli epigoni della grande crisi finanziaria del 2008, in quanto, anche nei Paesi in cui si registra una politica tradizionalmente avversa all'eccessiva presenza dello Stato nell'economia, l'intervento pubblico si è concretizzato in iniezioni di liquidità e con acquisto e sottoscrizione di partecipazioni al fine non soltanto di salvare gli enti creditizi, ma anche le società in crisi, proprio come accaduto dopo la crisi del '29.

possibilità di poter creare nuove società private *ad hoc*, a norma dell'art. 1, co. 2 del d.l. 142/2019⁶⁴⁶, sotto il controllo, tuttavia, del MEF.

In particolare, il dibattito pubblico negli ultimissimi anni si è riaperto relativamente al ruolo che i poteri pubblici sono chiamati a svolgere al fine di arginare le conseguenze negative della crisi del sistema economico finanziario, con l'obiettivo di scongiurare il riesploderne di nuove⁶⁴⁷: si è auspicata, infatti, la possibilità di riconsiderare, con le dovute cautele, il possibile ritorno ad un più incisivo ruolo dei poteri pubblici nell'economia, ispirandosi ad un modello, per lungo tempo adottato nel nostro sistema economico, di stampo economico e statalista, da conciliare, ovviamente, con le nuove regole che permeano l'economia e che derivano dall'adesione dell'Italia all'UE.

Tale modello si è sviluppato in Italia a partire dagli anni '30 del XX secolo ed ha profondamente caratterizzato il ruolo economico dello Stato negli ultimi decenni, grazie alla nascita dell'ente pubblico economico per antonomasia, l'Istituto per la Ricostruzione Industriale⁶⁴⁸ (IRI).

In una fase, infatti, come quella che l'Italia e l'Europa stanno attualmente attraversando, la ricerca di nuove regole e nuovi strumenti di intervento capaci di

⁶⁴⁶ Le partecipazioni societarie acquisite dalla Banca del Mezzogiorno, infatti, possono essere da questa "scorporate" ed utilizzate per la creazione di nuove società *ad hoc*, con decreto del MEF e di concerto con il Ministro per lo Sviluppo Economico, il cui capitale sociale è interamente detenuto dal MEF.

⁶⁴⁷ Cfr. SBRESCIA V.M., *Alberto Beneduce e le trasformazioni del modello di intervento pubblico in economia: la vicenda dello Stato imprenditore ed il ruolo dell'IRI a quindici anni dalla sua messa in liquidazione. Spunti di riflessione per il possibile rilancio dell'azione pubblica nelle dinamiche economiche*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 4, 2015, p. 762 e s.; LEPORE A., *Introduzione*, in AA.VV., *Crisi economiche e intervento pubblico. L'insegnamento di Alberto Beneduce*, Rubbettino editore, Soveria Mannelli, 2014, p. 25 e s.

⁶⁴⁸ Cfr. L'IRI è costituito con il r.d.l. n. 5 del 23 gennaio 1995 e diviene in breve tempo la più grande holding italiana, essendo proprietario di oltre il 50% del capitale azionario italiano (fra cui Comit, Credit, Banco di Roma e Banco di S. Spirito), e pertanto viene trasformato in ente permanente per il controllo e il finanziamento delle industrie interessanti la difesa e l'autarchia. Amplissima la lettura che concerne la creazione dell'IRI: al riguardo *ex multis* v. BELLI F. - MINERVINI G. - PATRONI GRIFFI F. - PORZIO M. (a cura di), *Banche in crisi*, cit.; RISPOLI FARINA M., *Alberto Beneduce e la riforma del credito del 1936-1938*, in *Alberto Beneduce e i problemi dell'economia italiana del suo tempo, Atti della giornata di studio per la celebrazione del 50° anniversario dell'istituzione dell'IRI*, Caserta, Novembre 1983, Edindustria, Roma 1985; SARACENO P., *Salvataggi bancari e riforme negli anni 1922-1936*, in *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, *Le riforme istituzionali e il pensiero giuridico*, Il Mulino, Bologna, 1981; GIOTTI M., *La gestione dell'IRI dalla costituzione al 1939*, *ivi*; SARACENO P., *L'Istituto per la ricostruzione industriale, IRI. III: Origini, ordinamento e attività svolta*, Torino, 1956.

rilanciare lo sviluppo economico e di difendere le economie nazionali di fronte all'*imprimatur* che si è voluto dare alla Banca del Mezzogiorno-Mediocredito centrale S.p.A., non può non evidenziare le indiscusse similitudini sussistenti con il passato, specie quando il legislatore del 2019 enfatizza, elencando i presupposti per i quali viene emanato il decreto legge, «[...] la straordinaria necessità ed urgenza di prevedere interventi finanziari a sostegno del Mezzogiorno, secondo logiche, criteri e condizioni di mercato».

Parimenti, però, non possono sottacersi le differenze che, inevitabilmente, animano il legislatore odierno: difatti, non si è assistito alla creazione di enti pubblici ovvero all'enucleazione di strumenti volti a ricondurre la leva del credito sotto il controllo dello Stato: a mero titolo esemplificativo, la Banca del Mezzogiorno, pur sotto il controllo sostanzialmente pubblico, è comunque una società privata di diritto civile.

Il rinnovato interesse da parte della dottrina giuridica e della riflessione economica al ruolo svolto dall'IRI all'interno della trasformazione economica italiana negli anni del primo dopoguerra, ha acceso i riflettori sul fatto che lo Stato, attraverso l'IRI, è riuscito diventare imprenditore⁶⁴⁹. Obiettivo, al tempo, era quello di configurare un nucleo di istituzioni finanziarie pubbliche, ma che fossero gestite con criteri privatistici, in modo tale da poter sì contare su capitale pubblico, ma servendosi di una struttura imprenditoriale privata. Artefice indiscusso di questo nuovo strumento fu Alberto Beneduce, poliedrico economista⁶⁵⁰.

Anche in quegli anni, come accade oggi per la Banca del Mezzogiorno, la decisione di delineare un modello di imprenditoria pubblica fu determinata dalla necessità, di natura emergenziale, di voler sostenere l'industria e, più in generale, l'economia del Paese in un momento di grave crisi internazionale, facendo assumere all'IRI un ruolo di primario piano, tanto che l'Istituto riuscì a sopravvivere anche all'indomani dell'entrata in vigore della Costituzione repubblicana del '48, nella quale, anzi, trovò adeguato spazio sia la tutela del

⁶⁴⁹ V. CIANCI E., *Nascita dello Stato imprenditore in Italia*, Mursia, Milano, 2009; ACOCELLA N., *L'impresa pubblica italiana e la dimensione internazionale: il caso dell'IRI*, Torino, Einaudi, 1983; PETRILLI G., *Il pianeta IRI*, Vita e pensiero, Milano, 1978.

⁶⁵⁰ Cfr. RISPOLI FARINA M., *Alberto Beneduce e la riforma del credito del 1936-1938*, p. 223 e s.

pubblico risparmio⁶⁵¹, che l'intervento dello Stato nell'economia. Si pensi, ad esempio, all'art. 43 Cost. ed alla possibilità che allo Stato vengano assegnate determinate imprese in settori considerati strategici⁶⁵².

E questo, in effetti, è proprio quello che accade, a norma dell'art. 1, co. 1, del d.l. 142/2019, con la Banca del Mezzogiorno, cui si affida il compito non di espropriare e indennizzare, bensì di rilevare ed acquistare quote di società ed enti creditizi; con lo stesso fine, oggi come allora, di realizzare «[...] lo sviluppo di attività finanziarie e di investimento, anche a sostegno delle imprese ((e dell'occupazione)) nel Mezzogiorno [...]». E, proprio come l'IRI arrivò a detenere numerosissimi strumenti partecipativi, diventando una *holding* pubblica, titolare di partecipazioni azionarie in una pluralità di settori, così anche la Banca del Mezzogiorno, nelle intenzioni del legislatore odierno, dovrebbe detenere tali strumenti in vista di una futura razionalizzazione delle stesse⁶⁵³. Non soltanto, tuttavia, nelle imprese commerciali, come fu principalmente per l'IRI, ma anche negli enti creditizi.

Le società a partecipazione statale, in particolar modo nel Mezzogiorno - seppur con risultati non sempre eccellenti- sono sempre riuscite a contribuire allo sviluppo dell'economia italiana⁶⁵⁴.

Con l'avvento degli anni '90, si è assistito al tramonto dello Stato imprenditore e alla delineazione di un nuovo assetto dei rapporti tra istituzioni e mercato, arrivando così alla definizione dello «Stato regolatore», obbligato a

⁶⁵¹ Art. 47 Cost. -già menzionato nelle note del presente lavoro- ed altri articoli ammettono la possibilità di un intervento statale. Ad esempio, l'art. 41, co. 3, afferma che la legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali.

⁶⁵² Con l'art. 43, infatti, il Costituente intese stabilire il principio della cd. "riserva originaria", già presente nel nostro ordinamento tra la fine dell'Ottocento e l'inizio del Novecento, per la quale determinati servizi di pubblica utilità possono essere appannaggio diretto dello Stato, sia al momento della loro nascita che successivamente, determinate imprese afferenti a servizi pubblici essenziali, fonti di energia o situazioni di monopolio, purché vi sia il rispetto del preminente interesse generale. Cfr. SBRESCIA V.M., *Alberto Beneduce e le trasformazioni del modello di intervento pubblico in economia*, cit., p. 774.

⁶⁵³ Cfr. CAMERIERO L., *Storia e funzione dell'impresa pubblica: dall'IRI alle società pubbliche*, in DE NICTOLIS R. - CAMERIERO L., *Le società pubbliche in house*, Giuffrè, Milano, 2008, p. 1 e s.

⁶⁵⁴ Cfr. GIANNOLA A., *Beneduce, neomeridionalismo ed «Economia nuova»*, in AA.VV., *Crisi economiche*, op.cit., p. 259 e s.

ricorrere alle Amministrazioni indipendenti per vigilare sul mercato⁶⁵⁵, a causa delle inefficienze gestionali che quel modello di economia aveva, col tempo, originato.

Si è passati, quindi, da un sistema di diretta amministrazione, ad uno di regolazione, che trova il suo fondamento nella Costituzione economica europea: un sistema nel quale i pubblici poteri non operano, direttamente, nei settori produttivi, ma si limitano alla fissazione e all'applicazione delle regole nonché a vigilare sulla loro corretta osservanza; un modello, insomma, massimamente rispettoso delle dinamiche di mercato e che trova un preciso fondamento teorico nel principio della libertà di concorrenza, consacratosi a livello europeo nei Trattati istitutivi dell'Unione.

In tal senso, infatti, l'Unione Europea -come precisato più volte *supra*- ha inciso molto sul ruolo economico svolto dai pubblici poteri nei Paesi membri dell'UE: tuttavia, come testimoniato dal salvataggio di *Nord/Lb*, la Commissione UE non è astrattamente contraria all'intervento pubblico nella qualità di operatore economico, purché venga rispettato il principio del MEIP⁶⁵⁶, vale a dire a patto che l'intervento avvenga a condizioni di mercato. Nonostante, quindi, la scelta italiana di privatizzare gran parte delle aziende in mano pubblica (comprese le banche), il Trattato istitutivo della CEE, all'art. 222, sanciva

⁶⁵⁵ V. GENTILE G.G., *Dallo Stato imprenditore allo Stato regolatore (la parabola dell'energia)*, in *Rassegna giurisprudenziale di energia elettrica*, in *Rassegna giuridica dell'energia elettrica*, 4, 2001, p. 429 e s.; ROPPO V., *Privatizzazioni e ruolo del «pubblico»: lo Stato regolatore*, in *Politica del diritto*, 4, 1997, p. 627 e s.

⁶⁵⁶ Si vedano, ad esempio, le sentenze della Corte di giustizia del 21 marzo 1990, Belgio/Commissione ("Tubemeuse"), punto 29; sent. del 21 marzo 1991, Italia/Commissione ("ALFA Romeo"), C-305/89, punti 18 e 19; sent. del Tribunale UE del 30 aprile 1998, Cityflyer Express/Commissione, T-16/96, punto 51; sent. del Tribunale UE del 21 gennaio 1999, Neue Maxhütte Stahlwerke e Lech-Stahlwerke/Commissione, cause riunite T-129/95, T-2/96 e T97/96, par. 104; sent. del Tribunale UE del 6 marzo 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Commissione, cause riunite T-228/99 e T-233/99.

Come ricordato, tuttavia, anche da SCIPIONE L., *La retorica degli aiuti di Stato*, cit., p. 27, non è facile stabilire una declinazione particolare del MEIP per il settore bancario, non risultando semplice stabilire in quali termini esso possa e debba dispiegarsi, data la peculiarità del settore *de quo*. In questo settore, infatti, non vi è distinzione tra proprietà pubblica o privata di un ente creditizio nella misura in cui gli operatori del settore pubblico (siano essi rappresentati dallo Stato stesso o da altri enti pubblici) vadano ad operare come privati, e cioè senza avvalersi delle speciali prerogative e dei mezzi finanziari di uno Stato membro e ottenendo, al tempo stesso, un rendimento per il loro investimento nel salvataggio della banca in linea con le condizioni praticate sul mercato.

“l’indifferenza” dell’Unione per il regime di proprietà esistente negli Stati membri⁶⁵⁷.

Non è peregrina, allora, l’ipotesi, di dover riconsiderare concretamente l’idea della rinazionalizzazione degli istituti di credito, per la quale vanno analizzati i *pro* e i *contro* di tale scelta, soprattutto da un punto di vista economico⁶⁵⁸.

Se è vero, infatti, che tutti i passi compiuti sinora dal nostro Paese verso l’Unione Bancaria sono ormai irreversibili -si pensi alla privatizzazione del sistema bancario; all’accettazione della regolamentazione di Basilea; alla condivisione delle scelte compiute nei Consigli ECOFIN⁶⁵⁹- è pur vero che alla privatizzazione formale e sostanziale del sistema bancario, doveva seguire l’emersione di investitori istituzionali che invece sono mancati e che, quindi, non hanno consentito adeguatamente di sostituire l’intervento pubblico all’interno del sistema economico del Paese, realizzatosi per mezzo delle banche pubbliche, a loro volta governate dallo Stato e finanziate dai sottoscrittori di buoni del Tesoro⁶⁶⁰.

Pur di aderire al sistema bancario europeo e alla moneta unica, quindi, si è compiuta un’opera di privatizzazione, nella speranza anche di poter “fare cassa” in un momento di estrema difficoltà per le finanze pubbliche italiane, ma soprattutto, per rendere il sistema bancario maggiormente efficiente⁶⁶¹, anche rispetto ai principali *competitors* europei. Al contrario, al posto della “privatizzazione selvaggia” si sarebbe più correttamente dovuto liberalizzare in base alle direttive comunitarie di volta in volta emanate, senza, però, far mancare il sostegno dello Stato.

⁶⁵⁷ Cfr. AMORELLI G., *Le privatizzazioni nella prospettiva del Trattato istitutivo della Comunità economica europea*, Cedam, Padova, 1992, p. 11 e s.

⁶⁵⁸ Interessantissima l’ipotesi avanzata recentemente in dottrina da SALMONI F., *Stabilità finanziaria*, in *Unione Bancaria Europea*, cit., p. 328 e s.

⁶⁵⁹ Come affermato anche da SANTONI G., *Tre interrogativi sull’operazione di salvataggio delle quattro banche. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio»*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2016, p. 3, sarebbe un’ipotesi impossibile senza il ripudio integrale di quanto compiuto sino a quel momento nell’Unione Bancaria, oppure senza l’abbandono della stessa Unione Europea.

⁶⁶⁰ Cfr. FIMMANÒ F., *Lo Stato si riprenda il governo del credito e lo metta al servizio dell’economia dei territori*, in *Gazzetta forense*, 3, 2016, p. 581 e s.

⁶⁶¹ Cfr. GIACCHÈ V., *Apologia della banca pubblica*, in *Micromega*, 3, 2013, p. 165 e s.

A riprova di ciò può prendersi come modello il sistema bancario tedesco, il quale ha dimostrato come possa rispettarsi lo stesso il dettame delle regole concorrenziali, senza tuttavia dover necessariamente “svendere” le banche pubbliche, anzi. La presenza di uno Stato con finanze pubbliche solide ha infatti consentito alle autorità germaniche di proteggere (esplicitamente o implicitamente) le banche nazionali e garantire la stabilità sul fronte interno e ciò anche nei momenti più difficili susseguenti la crisi del 2008⁶⁶².

In conclusione, insomma, per ovviare a questo inconveniente e alle inevitabili e possibili violazioni costituzionali nelle quali sono incorse le soluzioni di volta in volta individuate per la gestione delle crisi bancarie dell’ultimo decennio, è necessario riconsiderare se sussista l’opportunità o meno di rinazionalizzare le banche -come surrettiziamente avvenuto per banca MPS e, più esplicitamente, per la Banca del Mezzogiorno- e riflettere in ordine alla possibilità che lo Stato riprenda nelle proprie mani il governo del credito, anche alla luce della devastante crisi economica generata dalla pandemia di Covid-19. Urge, quindi, un globale ripensamento che abbia ad oggetto la proprietà pubblica delle banche⁶⁶³ e, soprattutto, la Comunicazione del 2013, così da rivalutare con maggiore precisione l’importante tema degli aiuti di Stato in favore degli istituti bancari.

Su di un piano più generale, allora, alla luce di quanto *supra* esposto, in questa fase di riforme e di cambiamenti dei principali modelli istituzionali ed economici, è auspicabile avviare una discussione sull’esigenza di ripensare l’approccio neutrale assunto dai pubblici poteri con riferimento all’iniziativa

⁶⁶² Come giustamente evidenziato da Scipione L., op.ult.cit., p. 63, il peso delle istituzioni pubbliche sul settore tedesco (*landesbank* e *sparkasse*) porta alla conclusione che ci sia un gigantesco e permanente aiuto di Stato all’economia nazionale della Germania, su cui la *Dg Competition* della Commissione non ha mai eccepito nulla, con la giustificazione che si tratta di situazioni cristallizzate nel tempo. Senza trascurare, inoltre, il vantaggio competitivo del sistema economico tedesco: non solo per le banche, ma di riflesso anche per imprese e famiglie che godono di tassi più bassi di quelli che avrebbero ottenuto in un mercato non influenzato dalla presenza pubblica. Del resto, l’intero settore sarebbe collassato senza il sostegno da parte dello Stato e tuttora l’ordinamento tedesco riconosce agli istituti a controllo pubblico un canale privilegiato per ottenere nuovi aiuti di Stato.

⁶⁶³ GIACCHE V., *Apologia*, cit., p. 167; in termini più o meno simili cfr. SALMONI F., op.cit., p. 330.

economica, rimodulando i caratteri del modello di intervento nelle dinamiche di mercato.

Con il rafforzamento del ruolo dei pubblici poteri in economia, il modello che è stato proposto, lungi dall'auspicare un ritorno allo Stato imprenditore, che *tout court* sembra abbastanza impercorribile, è quello dello «Stato innovatore⁶⁶⁴»: seguendo esperienze del recente passato valide e virtuose, lo Stato innovatore dovrebbe svolgere un'azione incisiva e penetrante nelle dinamiche economiche, attraverso precise politiche pubbliche da attuare mediante investimenti significativi per l'innovazione tecnologica, il rilancio industriale e produttivo; insomma, per la modernizzazione del Paese, anche dal punto di vista bancario⁶⁶⁵.

Secondo tale tesi, insomma, lo Stato dovrebbe ritornare al centro dello “scacchiere economico” del Paese, sia in tempo di crisi -per sostenere la ripresa-, che in tempi di crescita, affinché quest'ultima sia preservata. Soltanto lo Stato, infatti, può dare un nuovo slancio all'economia, governandola, e rendere, così, il Paese competitivo.

Una delle criticità emerse durante la crisi iniziata nel lontano 2008, infatti, è individuabile nell'assoluta carenza di uno stabile assetto di regole e di governo delle dinamiche dell'economia globale: si pensi, in tema con l'argomento del presente lavoro, all'ondivago orientamento della Commissione UE sugli aiuti di Stato alle banche. Dinanzi al comportamento degli Stati membri dell'Unione, i quali hanno agito sempre autonomamente ed indipendentemente, ha dovuto fare da argine la BCE, una delle poche istituzioni capaci di fronteggiare una crisi durissima e che, a causa dell'epidemia da Coronavirus, rischia di durare ancora a lungo.

Conseguentemente, l'assenza di un *framework ad hoc* di regole ed istituzioni capaci di delineare una corretta strategia di uscita dalla crisi ha così decretato il sostanziale fallimento dell'autoregolazione del mercato e ha quindi reintrodotta, come si diceva poc'anzi, la necessità di uno Stato che non si limiti soltanto ad assistere e vigilare, ma che torni ad assumere un ruolo diretto nelle strategie economiche, con un taglio decisamente interventista.

⁶⁶⁴ Cfr. MAZZUCATO M., *Lo Stato innovatore*, Laterza, Bari, 2014, p. 120 e s.

⁶⁶⁵ Cfr. SBRESCIA V. M., *op.cit.*, p. 789 e s.

Come dimostrato a livello comunitario, del resto, la Banca centrale europea in questi anni di crisi ha dimostrato che l'esistenza di un'istituzione centrale forte, autorevolmente guidata, è indispensabile al fine di imprimere una svolta nelle dinamiche economiche a livello europeo; parimenti non si comprende perché lo stesso non possa avvenire anche livello nazionale.

Del resto, e in conclusione, non dovrebbe dimenticarsi che è stata proprio la strategia di intervento pubblico partorita dall'«ingegno fosforescente⁶⁶⁶» di Alberto Beneduce ad aver permesso all'Italia di diventare una delle principali potenze mondiali.

3. Quale futuro per la soluzione delle crisi bancarie? Dall'introduzione della BRRD 2...

Le istanze di revisione della disciplina avente ad oggetto la soluzione delle crisi bancarie non sono rimaste inascoltate.

Infatti, il 12 dicembre 2017 il legislatore europeo, con la direttiva 2017/2399/UE di modifica della direttiva 2014/59/UE, persegue l'ambizioso obiettivo di regolarizzare il trattamento delle passività in caso di procedura di insolvenza. In Italia, il recepimento è avvenuto ad opera della legge n. 145 del 29 dicembre 2018.

Tale direttiva va a modificare integralmente l'art. 108 della BRRD, il quale obbliga tutti gli Stati membri dell'UE a garantire che, in caso di procedura ordinaria di insolvenza⁶⁶⁷, i crediti chirografari ordinari abbiano un grado di priorità superiore ai cd. crediti chirografari “di secondo livello”, i quali, quindi, dovrebbero essere “sacrificati” per primi.

Le caratteristiche di tali strumenti di secondo livello sono la durata contrattuale originaria di almeno un anno, la non sussumibilità del titolo o di una parte di esso in un derivato, e la specifica previsione, all'interno della documentazione contrattuale fornita al cliente, del grado di priorità inferiore⁶⁶⁸.

⁶⁶⁶ SBRESCIA V.M., op.ult.cit., p. 794.

⁶⁶⁷ Nel nostro ordinamento, trattasi della liquidazione coatta amministrativa.

⁶⁶⁸ Cfr. BARBANTI V. - BENCIVENGA P. - TOMMASI C., *I nuovi strumenti di debito chirografari di secondo livello: novità e prospettive*, in *Le Società*, 7, 2018, p. 828.

Nella medesima direttiva, inoltre, è puntualizzato che gli strumenti chirografari di secondo livello abbiano un grado di priorità più elevato rispetto agli strumenti di capitale primario di classe 1, agli strumenti aggiuntivi di capitale ed agli strumenti di classe 2.

L'entrata in vigore di tale direttiva dovrebbe riuscire a facilitare l'operatività del *bail in*, riuscendo a contemperare, allo stesso tempo, le esigenze dei costi di finanziamento degli istituti di credito⁶⁶⁹. Inoltre, la creazione di tali passività, destinate alla svalutazione e conversione forzata, ha anche l'effetto di fornire una protezione maggiore alle obbligazioni ordinarie, ponendosi come cuscinetto tra queste ultime e le obbligazioni subordinate: una nuova classe di obbligazioni *senior non preferred*, insomma, la quale pur non essendo computabile nel patrimonio di vigilanza, sarebbero *eligible* dal punto di vista del MREL e del TLAC⁶⁷⁰.

Maggior pregio, però, deve essere riconosciuto ad altri due interventi legislativi comunitari. Il riferimento è alla direttiva 2019/879/UE (cd. BRRD II), che modifica la prima direttiva 2014/59/UE sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi, ed il regolamento 2019/877/UE (cd. SRM 2) di modifica del regolamento concernente il meccanismo di risoluzione; provvedimenti, questi, che si ascrivono a quel pacchetto legislativo che comprende anche le modifiche, di cui si è dato conto nel Capitolo I del presente lavoro, apportate alla regolamentazione relativa alla previsione di requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento (reg. UE n. 2019/876, cd. CRR II) e alla direttiva sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento (dir. UE/2019/878, cd. CRD V).

Tali provvedimenti dovrebbero riuscire a costituire un ulteriore avanzamento al fine di promuovere una sempre maggiore resilienza degli enti creditizi e finanziari dell'Unione Europea.

La BRRD 2 ha cercato di rappresentare il completamento di un rilevante processo di “manutenzione” della legislazione europea, presentato dalla

⁶⁶⁹ Cfr. ENRIA A., *Il “pacchetto bancario” CRD 5/CRR 2/BRRD 2*, cit., p. 4 e s.

⁶⁷⁰ L'introduzione di tale tipologia di obbligazioni è avvenuta in Italia con la legge di bilancio per il 2018 (n. 205 del 2017), la quale ha introdotto nel TUB l'art. 12 *bis*.

Commissione il 23 novembre 2016 con la proposta del cd. pacchetto per il settore bancario⁶⁷¹ e giunto, tuttavia, al suo compimento soltanto nella primavera del 2019.

Le novità introdotte, tuttavia, non hanno avuto quell'impatto sulla regolamentazione che tutti si aspettavano, nonostante alcune di esse meritino di essere menzionate.

Si pensi, *ex multis*, alla modifica dell'art. 55, dedicato all'obbligo di includere un riconoscimento contrattuale degli effetti dello strumento del *bail in* per determinate passività, il quale non dovrebbe trovare applicazione laddove per lo strumento in parola sia comunque già previsto, in seno alla banca, un importo per l'assorbimento di tale eventuale perdita⁶⁷². Oppure ancora, viene aggiunto alla BRRD l'art. 33 *bis*, che prevede la possibilità, per l'Autorità di risoluzione competente, di disporre, per un periodo limitato, la sospensione di alcuni obblighi in capo ad un ente creditizio in dissesto o a rischio di dissesto⁶⁷³; tale sospensione dovrebbe servire ad evitare di aggravare il dissesto dell'ente *de quo* e a dare il tempo all'Autorità di risoluzione di poter decidere di applicare la *resolution* oppure la liquidazione secondo le norme nazionali.

Una modifica meritoria di cui si è resa protagonista la BRRD II e che merita di essere riportata è stata causata dalla pubblicazione, il 9 novembre 2015, da parte del *Financial Stability Board*, della lista del nuovo standard prudenziale per le banche a rilevanza sistemica globale⁶⁷⁴ (*Global Systemically Important*

⁶⁷¹ Cfr. BROZZETTI A., *Il pacchetto bancario sul rafforzamento del quadro prudenziale e di gestione delle crisi: la revisione del Meccanismo unico di risoluzione, secondo pilastro dell'Unione bancaria, tramite il regolamento (UE) 2019/877*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 2020, p. 43 e s.; ma v. anche ID., *Il punto della Commissione europea sul quadro normativo applicabile in caso di crisi bancarie: qualche annotazione per la prossima legislatura*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 2019, p. 91 e s.

⁶⁷² Art. 21 dir. 2019/879/UE.

⁶⁷³ Art. 12 della BRRD 2.

⁶⁷⁴ Per un'autorevole definizione di istituto a rilevanza sistemica si veda la Relazione della BRI del novembre 2011, disponibile al sito www.bis.org/publ/bcbs207_it.pdf, non a caso denominata «*Banche di rilevanza sistemica globale: metodologia di valutazione e requisito addizionale di assorbimento delle perdite*». In detta Relazione, si evidenzia come

Il Comitato di Basilea è dell'opinione che la rilevanza sistemica globale di una banca vada misurata in base all'impatto che il suo fallimento potrebbe avere sul sistema finanziario internazionale e sull'economia più in generale, piuttosto che in base al rischio che tale fallimento si verifichi. In altri termini, andrebbe considerata la perdita in caso di insolvenza (*loss-given-*

Institutions, cd. G-SIIs), relativo alla capacità totale di assorbimento delle perdite (*Total-Loss Absorbing Capacity*, cd. TLAC), e fatta propria, la settimana successiva, dal G20 in Turchia⁶⁷⁵.

Tale requisito impone alle banche sistemiche di detenere un quantitativo sufficiente di passività ad elevata capacità di assorbimento delle perdite, che siano sottoponibili al *bail in*, e che coadiuvino un'agevole ricapitalizzazione all'interno del *framework* della risoluzione. Esso ha trovato applicazione a partire dal 1° gennaio 2019, riproponendo, su scala internazionale, un requisito già contenuto nella BRRD che, fin dal primo gennaio 2016, ha imposto l'applicazione del MREL, di cui si chiarirà significato e portata a breve.

Come stabilito dal Considerando n. 2 della nuova BRRD, l'introduzione dello standard TLAC ha indotto a dover riconsiderare la disciplina del MREL, poiché i due requisiti perseguono il medesimo obiettivo, ovverosia quello di assicurare che gli enti stabiliti nell'Unione posseggano una capacità sufficiente di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione.

Preliminarmente, tuttavia, è necessario chiarire il concetto di "assorbimento delle perdite", contenuto proprio nell'acronimo "TLAC".

default o LGD) globale a livello di sistema, anziché la probabilità di insolvenza (*probability of default o PD*).

Gli indicatori prescelti riflettono la dimensione delle banche, il loro grado di interconnessione, la mancanza di sostituti o infrastrutture finanziarie prontamente disponibili per i servizi che tali banche forniscono, l'operatività internazionale (in più giurisdizioni) da esse svolta e la loro complessità.

⁶⁷⁵ Vds. *Comunicato dei leader del G20*, vertice di Antalya, 15 e 16 novembre 2015: «*Strengthening the resilience of financial institutions and enhancing stability of the financial system are crucial to sustaining growth and development. To enhance the resilience of the global financial system, we have completed further core elements of the financial reform agenda. In particular, as a key step towards ending too-big-to-fail, we have finalized the common international standard on total-loss-absorbing-capacity (TLAC) for global systemically important banks. We also agreed to the first version of higher loss absorbency requirements for global systemically important insurers. [...]*».

L'introduzione del requisito del TLAC si pone come risposta globale alle richieste avanzate dai leader del G20 a partire dal 2013, i quali avevano richiesto al *Financial Stability Board* un importante intervento regolamentare concernente l'adeguatezza della capacità di assorbimento delle perdite da parte degli Istituti finanziari in caso di insolvenza. Cfr. AMORELLO L., *Total-Loss Absorbing Capacity (TLAC): breve introduzione al nuovo standard prudenziale definito dal Financial Stability Board per le banche a rilevanza sistemica globale*, in www.dirittobancario.it, novembre 2015.

Tale locuzione può essere intesa secondo due accezioni distinte⁶⁷⁶: da una parte, assume rilievo l'idoneità della dotazione patrimoniale dell'istituto di credito ad assorbire le perdite a mano a mano che esse si manifestino, in modo tale da garantire il costante e continuo funzionamento dell'istituzione in quanto tale (definita, in linguaggio economico, come *loss absorbtion on a going-concern basis*); sotto altro spetto, la dotazione patrimoniale può essere intesa come funzionale ad assorbire le perdite che dovessero emergere al manifestarsi di una situazione di insolvenza, secondo una prospettiva incentrata a ridurre le perdite che i soggetti depositanti e, in generale, i soggetti che vantano pretese nei confronti della banca saranno costretti a subire (cd. *loss absorbtion in liquidation*); in tale ultimo caso, è prevista la predisposizione di una quota parte del patrimonio destinata ad essere "sacrificata" sull'altare delle procedure concorsuali, per evitare ingenti perdite a danno di determinate categorie di creditori⁶⁷⁷.

Il MREL, invece, acronimo di *Minimum Requirement of Eligible Liabilities*, è disciplinato dall'art. 45 della BRRD e dal regolamento delegato della Commissione UE n. 1450/2016, e rappresenta anch'esso un valido strumento per le Autorità per verificare, *ex ante*, le passività che dovranno essere assoggettate a *bail in*, individuando così "a monte" il debito da convertire in capitale⁶⁷⁸. Esso è calcolato come l'importo di fondi propri e passività ammissibili espresso in percentuale del totale di passività e fondi propri, includendo pertanto al numeratore, oltre al capitale regolamentare (come i tradizionali *ratios* di vigilanza), anche altre passività aventi particolari caratteristiche.

In base all'art. 50, co. 2, del d.lgs. 180/2015, è la Banca d'Italia, quale Autorità di Vigilanza, che ha il compito di fissare il requisito MREL per ciascuna

⁶⁷⁶ Cfr. FRIGENI C., *Natura e funzione del capitale delle banche nella nuova regolamentazione*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2018, p. 57 e s.

⁶⁷⁷ Il Comitato di Basilea ha recepito tale declinazione del concetto di assorbimento delle perdite, individuando due distinte categorie di capitale: è possibile individuare il *core capital* ed il *supplementary capital*, laddove il primo ha la funzione di assorbire le perdite nel momento stesso in cui esse vanno a verificarsi, mentre il secondo ha la funzione di rendere disponibili le risorse necessarie a fronteggiare il ripianamento delle perdite in caso di insolvenza.

⁶⁷⁸ Cfr. SCIPIONE L., *Una rilettura critica*, cit., p. 119 e s.

banca, tenendo conto delle sue dimensioni, del modello di *business*, del *funding* e del profilo di rischio⁶⁷⁹.

Tra i criteri di ammissibilità elencati nell'art. 45 BRRD che le passività devono possedere per poter essere computate nel MREL, i più rilevanti sono: i) la durata residua dello strumento di almeno un anno; ii) la passività non deve risultare da un derivato; iii) la passività non deve essere coperta da alcun tipo di garanzia fornita dalla banca (ad es., un *covered bond*).

Passando ad esaminare le modifiche occorse al Meccanismo di Risoluzione, il nuovo regolamento SRM 2 ha, tra i suoi scopi primari, quello di modificare il *Single Resolution Mechanism* (reg. 806/2014) al fine di attuare nel diritto UE la disciplina TLAC applicabile alle G-SIIs, recependo per l'effetto le indicazioni provenienti dal FSB, e si prefigge altresì, contemporaneamente, l'obiettivo di coordinarlo con lo strumento gemello "*made in UE*" del MREL, presente, come *supra* accennato, nel nostro ordinamento dal 2014 in quanto introdotto dalla BRRD.

I due requisiti, per come strutturati, tendono sì ad intersecarsi, ma perseguono il medesimo fine di assicurare la presenza di una sufficiente capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione, evitando al tempo stesso il ricorso ai fondi pubblici. Tuttavia, presentano delle importanti differenze che non vanno trascurate: mentre il TLAC interessa solo le G-SIIs, il MREL interessa tutte le banche operanti nel sistema bancario dell'UE; il TLAC, inoltre, poggia su requisiti minimi armonizzati, mentre il requisito MREL viene fissato dalle Autorità di risoluzione sulla base delle valutazioni *uti singulis* effettuate per ciascun ente; diversi, infine, sono gli strumenti computati nei due requisiti, di natura prevalentemente subordinata per il TLAC, al contrario del MREL, ed i diversi coefficienti di calcolo.

La volontà di effettuare tale raccordo tra i due requisiti, ciascuno con una propria e differente genesi, risponde alla necessità di evitare i costi rappresentati

⁶⁷⁹ Cfr. RULLI E., *Contributo allo studio*, cit., p. 101 e s.; LOCASCIO ALIBERTI E., *Il socio involontario*, cit., p. 188, nt. 100; PRESTI G., *Il "bail-in"*, cit., p. 358 e s.; INZITARI B., *Brrd, bail in*, cit., p. 653.

dal dover sottostare, per le banche sistemiche, alle regole sia del TLAC che del MREL⁶⁸⁰.

Tale modifica, tuttavia, non cessa di destare qualche perplessità: in effetti, l'adeguamento del MREL alle modalità di calcolo del TLAC mette le banche europee (sistemiche e non sistemiche) dinanzi all'ardua sfida di dover individuare, nel breve periodo transitorio intercorrente tra il varo del pacchetto bancario e la sua applicazione (nel quale si assiste all'onerosa compresenza dei due requisiti), le ingenti risorse necessarie a far fronte a tale scopo.

Ancora una volta, quindi, come già ampiamente ribadito in questo lavoro, il *framework* introdotto con la BRRD, se riesce, almeno in parte, a sollevare le finanze pubbliche dagli oneri dei salvataggi, rischia di sovraccaricare il mercato creditizio, il quale, anche in forza di queste ultime modifiche, sarà costretto ad individuare i capitali necessari, mettendo, allo stesso tempo, allo scoperto la rischiosità del singolo intermediario -dato che il MREL dovrà essere parametrato in base all'esposizione al rischio dell'intermediario medesimo- e la sua capacità di reperire capitali. Ciò comporterà ulteriori esborsi per il sistema bancario, a detrimento della stabilità del sistema, che dovrebbe invece essere uno degli obiettivi fondamentali perseguiti dalla novella bancaria⁶⁸¹.

Il nuovo pacchetto bancario richiederà, allora, uno sforzo significativo da parte delle banche, che dovranno sviluppare una crescente consapevolezza in merito alla propria "*resolvability*", identificando e indirizzando eventuali impedimenti, e definire una *governance* in grado di garantire un'efficace implementazione della risoluzione.

⁶⁸⁰ Cfr. BROZZETTI A., *Il pacchetto bancario sul rafforzamento del quadro prudenziale*, cit., p. 52.; MASTROIANNI A., *Resolution Framework: implicazioni per le banche*, in *www.dirittobancario.it*, 25 settembre 2019.

Fondamentale risulta l'inserimento, nel Reg. SRM, operato appunto dal SRM 2, dell'art. 12 *bis*: per allineare il calcolo del MREL al TLAC, il primo dovrà essere non più calcolato come percentuale delle passività totali del medesimo, ma come percentuale dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio e della misura dell'esposizione del coefficiente di leva finanziaria dell'ente di volta in volta considerato.

⁶⁸¹ Altre importanti novità rappresentate dal "combinato disposto" della BRRD 2 e del SRM 2, si segnala l'attribuzione all'Autorità di Risoluzione di ulteriori poteri volti a porre rimedio ad eventuali *shortfall* di capitale quali, il potere di limitare talune distribuzioni, qualora l'Autorità stessa ritenga che l'ente non rispetti i requisiti combinati di riserva di capitale considerati unitariamente al requisito MREL, mediante un più severo calcolo dell'indicatore del M-MDA (*MREL - Maximum Distributable Amount*); il potere di sospendere temporaneamente (al massimo per due giorni lavorativi) gli obblighi contrattuali di pagamento di un ente prima che questo venga sottoposto a Risoluzione.

La BRRD 2 ed il SRM 2, allora, rischiano di essere, ancora una volta, una tappa soltanto intermedia nel processo di riforma della disciplina delle crisi bancarie, costringendo, nuovamente, gli enti creditizi a stazionare in una sorta di “transizione infinita ”; bisognerà verificare attentamente, anche alla luce delle attuali norme in materia di vigilanza e di concorrenza, se anche queste disposizioni sono destinate a patire le stesse distorsioni nazionali che già hanno attinto la prima BRRD, rischiando così di porre in non cale le principali innovazioni a fatica perseguite.

4 ...Agli aiuti di Stato nell'emergenza cagionata dalla pandemia di Covid-19.

Dai primi mesi del 2020, la pandemia generata dal virus Covid-19, dopo aver cagionato un'emergenza sanitaria⁶⁸², è diventata una tremenda tragedia socioeconomica: è accettato ormai da tutti il dato -seppur con incertezze relative all'esatto ammontare- che il nostro Paese, insieme al mondo intero, si avvia, per l'anno 2020, ad una pesante recessione, che si tradurrà in un'inevitabile contrazione del PIL.

Quest'ultima deve ritenersi originata da un insieme di fattori, tra cui, per quanto qui di interesse, è opportuno annoverare lo shock dell'offerta dovuto alla perturbazione delle catene di approvvigionamento ed anche lo shock della domanda da parte dei consumatori; senza contare la diminuita fiducia degli investitori e la minore liquidità per le imprese⁶⁸³.

Di fronte a questi eventi imprevedibili, la convinzione di molti esponenti del mondo accademico⁶⁸⁴ ed economico⁶⁸⁵ è stata unanime nel ritenere che sia necessario mobilitare tutti i sistemi finanziari, ivi incluse le banche, al fine di

⁶⁸² La rapidità e l'enorme diffusione del contagio, infatti, sottopongono a dura prova i sistemi sanitari anche dei Paesi più economicamente avanzati, inducendo, tra l'altro la politica a scelte di contenimento degli spostamenti delle persone.

⁶⁸³ Cfr. SERVIZIO STUDI DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *Gli aiuti di Stato nell'attuale epidemia da Covid: il nuovo quadro UE*, in www.camera.it, 26 luglio 2020, p. 3.

⁶⁸⁴ Cfr. CAPRIGLIONE F., *La finanza UE al tempo del "coronavirus"*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2020, p. 6 e s.

⁶⁸⁵ Cfr. Draghi: *we face a war against coronavirus and must mobilise accordingly*, in www.ft.com, 25 marzo 2020.

mettere in campo un'azione di soccorso a favore dell'economia reale, duramente colpita.

Le risposte⁶⁸⁶ pervenute dai Governi nazionali sono state eterogenee e variegata, ma soltanto un intervento di carattere europeo potrà realmente incidere sulla situazione attuale: un programma improntato su principi keynesiani, infatti, dovrebbe riuscire a venire incontro alle difficoltà dei Paesi membri dell'UE⁶⁸⁷.

Come detto, si vorrebbe che il settore bancario giocasse un ruolo determinante in questa ripresa; ma sono proprio gli enti creditizi che, inevitabilmente, rischiano di subire pesanti ripercussioni dal presente stato di cose. Difatti, se le imprese a favore delle quali le banche hanno effettuato prestiti non saranno in grado di restituire i finanziamenti ottenuti, inevitabilmente questi ultimi si trasformeranno in crediti deteriorati per l'ente creditizio. Le probabilità che tale fenomeno si realizzi non sono peregrine: nel nostro Paese, gran parte del tessuto imprenditoriale è rappresentato da PMI le quali sono anche le più esposte a mancanza di liquidità nel momento di fermo delle attività economiche⁶⁸⁸.

Notoriamente, infatti, l'impianto regolatorio prescrive come sia sempre necessario per le banche contenere entro stretti limiti l'*NPL ratio*, prevedendone, anzi, la progressiva riduzione nel tempo.

Tuttavia, a seguito dell'attuale emergenza da Coronavirus, le imprese finiranno con l'essere insolventi, e quindi, verosimili saranno le esposizioni deteriorate⁶⁸⁹ a causa delle restrizioni alle attività produttive imposte dal

⁶⁸⁶ Tra i principali provvedimenti adottati dal Governo italiano, annoveriamo il d.l. n. 18 del 17 marzo 2020; n. 23 dell'8 aprile 2020; n. 34 del 19 maggio 2020; n. 104 del 14 agosto 2020. Tutti decreti sono poi stati convertiti in legge: vds. il sito www.governo.it

Cfr. anche ANGELINI P., *Iniziative della Task Force per la liquidità del sistema bancario nell'emergenza sanitaria, Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, Roma, 15 aprile 2020.

⁶⁸⁷ Corre l'obbligo di precisare come, a seguito dell'attivazione della cd. clausola di crisi generale, presente nel Patto di Stabilità, gli Stati membri possono discostarsi dall'osservanza degli obiettivi di bilancio assunti prima dell'esplosione del contagio da coronavirus. Nella proposta della Commissione europea del 20 marzo 2020, gli interventi straordinari per far fronte alle spese sanitarie dei Stati membri e ai loro interventi per sostenere chi ha perso il lavoro, non dovranno essere conteggiati nel calcolo del deficit strutturale.

⁶⁸⁸ Cfr. CAPRIGLIONE F., *Crisi bancarie e crisi di sistema. Il Caso Italia*, in *federalismi.it*, 6, 2020, p. 13 e s. Come evidenziato dall'Autore, l'attuale pandemia ha ancor di più accentuato i problemi endemici che già da qualche tempo connaturano il sistema bancario, a causa della discordanza delle regole di vigilanza di matrice comunitaria ed il ridimensionamento dell'attività svolta dagli intermediari stessi.

⁶⁸⁹ Ai sensi dell'articolo 47-*bis*, paragrafo 4, del Reg. 575/2013.

Governo; per le quali, ovviamente, sono incolpevoli. Per i bilanci delle banche, però, ciò cagiona come diretta conseguenza quella di dover procedere a svalutazioni incidenti sia sui profili economico-patrimoniali⁶⁹⁰, sia sulle rendicontazioni ai fini di vigilanza.

La dottrina ha, per questo motivo, auspicato la sospensione degli ordinari criteri prudenziali di valutazione delle banche riguardanti i profili di rischio dei debitori, tenendo però in considerazione il contesto macroeconomico in cui è maturata l'eventuale segnalazione degli stessi, diversi dal contesto socio-economico ordinario.

Tale flessibilità nell'applicazione delle regole europee deve anche coinvolgere -e l'invito sembra essere stato accolto, come si vedrà *infra*- la valutazione dell'equilibrio prudenziale degli enti creditizi, per evitare di dover dichiarare lo stato di crisi un intermediario in un momento di grande delicatezza.

Ancora una volta, quindi, la rigida applicazione delle regole rischierebbe di minare la stabilità degli enti creditizi: le Autorità finanziarie, allora, devono scegliere tra la pedissequa applicazione delle stesse ed una maggiore flessibilità occasionata dall'emergenza pandemica in atto.

5. Le azioni messe in campo dalle Autorità internazionali ed europee.

La portata della pandemia ha richiesto, come già menzionato, l'intervento congiunto delle più importanti Autorità europee ed internazionali del settore economico e creditizio.

A livello europeo, in particolare, l'insieme delle misure già attivate, così come quelle in via di approvazione, risponde alla necessità di riconoscere la natura straordinaria dell'attuale situazione di emergenza, ma anche all'impossibilità di poter preventivare quali saranno tutte le conseguenze cagionate dalla pandemia. Essenzialmente, infatti, tali norme mirano a limitare gli effetti di ricaduta sul Mercato Unico, offrendo una maggiore flessibilità interpretativa di alcune disposizioni della normativa attualmente vigente in materia prudenziale. Tutto ciò al fine di garantire che gli operatori continuino a

⁶⁹⁰ Cfr. CAPRIGLIONE F., *La finanza UE*, cit., p. 9 e s.

svolgere il loro ruolo istituzionale nella più ampia tranquillità possibile, onde evitare di innescare pericolosi effetti domino⁶⁹¹.

Per quanto concerne il Comitato di Basilea⁶⁹², è stato raggiunto l'accordo di allentare alcuni dei requisiti patrimoniali di vigilanza⁶⁹³ affinché le banche possano smobilizzare risorse da destinare all'economia reale. Con un comunicato stampa datato 20 marzo⁶⁹⁴ il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha ribadito l'importanza vitale del ruolo del sistema bancario all'interno della pandemia ed avallato le scelte dei Governi nazionali. Il Comitato ha altresì invitato gli Stati ad utilizzare i *buffer* di conservazione del capitale e i *buffer* di capitale anticiclico⁶⁹⁵, appositamente pensati per questi periodi, al fine di "servire" l'economia reale⁶⁹⁶.

Successivamente, mediante la Comunicazione del 27 marzo, la BIS ha altresì annunciato il rinvio di un anno del calendario di attuazione di alcuni standard del Reg. di Basilea III⁶⁹⁷ e delle disposizioni transitorie di accompagnamento, così come anche per la data di attuazione del nuovo quadro normativo sul trattamento del rischio di mercato e degli obblighi di informativa.

⁶⁹¹ Cfr. AZZUTI A., *COVID-19: le iniziative delle autorità di vigilanza prudenziale europee e nazionali*, in www.dirittobancario.it, 20 giugno 2020, p. 1.

⁶⁹² Per la sua composizione e il suo ruolo all'interno del sistema finanziario internazionale, si rimanda al Capitolo 1 del presente lavoro.

⁶⁹³ Ci si riferisce, ovviamente, agli accordi di Basilea III.

⁶⁹⁴ Vd. www.bis.org/press

⁶⁹⁵ Il primo di essi risulta costituito da *common equity* in misura pari al 2,5% delle attività ponderate per il rischio, portando il requisito totale di *common equity* al 7%. Sono imposti vincoli alle distribuzioni discrezionali quando il capitale della banca scende all'interno dell'intervallo del *buffer*.

Il *buffer* anticiclico, invece, risulta costituito da *common equity* in misura compresa fra lo 0 e il 2,5% e viene imposto quando le autorità ritengono che la crescita del credito stia generando un accumulo intollerabile di rischio sistemico.

⁶⁹⁶ L'EBA, in un rapporto pubblicato in data 25 maggio 2020, ha riportato di fare molto affidamento sull'utilizzo di tali riserve da parte delle banche, reputandole più che sufficienti a far fronte all'attuale quadro emergenziale.

⁶⁹⁷ Cfr. comunicato stampa visionabile al link www.bis.org/press/p200327.htm: «[...] *The measures endorsed by the GHOS comprise the following changes to the implementation timeline of the outstanding Basel III standards: the implementation date of the Basel III standards finalised in December 2017 has been deferred by one year to 1 January 2023; the accompanying transitional arrangements for the output floor has also been extended by one year to 1 January 2028; the implementation date of the revised market risk framework finalised in January 2019 has been deferred by one year to 1 January 2023; the implementation date of the revised Pillar 3 disclosure requirements finalised in December 2018 has been deferred by one year to 1 January 2023. [...]*».

Anche l'EBA ha ritenuto, in virtù del ruolo espletato all'interno dell'Unione, di invitare le Autorità competenti nei vari Stati nazionali e gli Istituti di credito all'applicazione più ordinata, ma flessibile, del quadro normativo di riferimento in materia prudenziale, rinviando, eventualmente, quelle attività di vigilanza ritenute non essenziali. In particolare, nel Comunicato del 12 marzo 2020, l'Autorità bancaria europea annuncia il posticipo degli stress test al 2021, al fine di consentire agli enti creditizi di avere la giusta continuità operativa⁶⁹⁸. Tuttavia, rimane comunque ferma la volontà di condurre un *transparency exercise*⁶⁹⁹ al fine di tenere sotto controllo l'evoluzione della posizione creditizia dei soggetti ai quali le banche erogano liquidità, per poter così saggiare la qualità delle esposizioni.

Importante anche il Comunicato del 25 marzo⁷⁰⁰, dal titolo *Statement on the application of the prudential framework regarding Default, Forbearance and IFRS9 in light of COVID19 measures* con il quale l'EBA ha fornito ulteriori elementi interpretativi sul funzionamento dell'ordinamento normativo in materia prudenziale in relazione alla classificazione dei crediti in sofferenza, a quelli *forborne* ed al loro trattamento contabile, precisando oculatamente che: «*The prudential identification of default includes a number of mitigating factors to ensure that classification to default is done under true circumstances where economic losses are likely to be taken*». In particolare, in caso di ritardi di pagamento dovuti a iniziative legislative rivolte indistintamente al pubblico dei mutuatari, è sempre necessario, per gli istituti di credito, valutare individualmente, caso per caso, il merito creditizio, al fine di non procedere con le proprie valutazioni a cagionare condizioni di sofferenza automatiche che, quindi, non tengano conto della situazione emergenziale.

Per quanto concerne più propriamente le regole di vigilanza sul sistema bancario europeo, l'Autorità in questione ha statuito un maggior grado di flessibilità nel trattamento del rischio di mercato e nell'organizzazione dello SREP per l'anno 2020. Proprio in merito al *Supervisory Review and Evaluation*

⁶⁹⁸ Cfr. CAPRIGLIONE F., *La finanza UE*, cit., p. 13.

⁶⁹⁹ Tale tipologia di esercizio ha lo scopo di fornire, a livello europeo, alcuni dettagli importanti sulle posizioni patrimoniali della banca, gli importi delle esposizioni al rischio, le esposizioni all'indebitamento e le qualità delle attività finanziarie.

⁷⁰⁰ Vds. il sito eba.europa.it

Process, l'EBA ha pubblicato, in data 23 luglio 2020, delle *Guidelines* indirizzate alle Autorità nazionali competenti, aventi ad oggetto: le specifiche modalità di vigilanza da adottare in ragione della pandemia da Covid-19; la valutazione e la determinazione del punteggio SREP; le modalità di svolgimento dello SREP per gli enti creditizi transfrontalieri.

Il quadro in materia prudenziale, poi, è completato dalle valutazioni effettuate dalla BCE: essa, nella sua qualità di Banca Centrale indipendente per i Paesi dell'Eurozona e come autorità di vertice all'interno del Meccanismo Unico di Vigilanza, è dovuta intervenire più volte al fine di rassicurare i Governi, le Autorità nazionali di supervisione bancaria e le banche relativamente alla corretta strategia da intraprendere per garantire la corretta tenuta degli intermediari operanti all'interno dell'Eurozona⁷⁰¹.

La BCE, dimostrando di aver correttamente recepito le istanze provenienti dal Comitato di Basilea e dall'EBA, annuncia anch'essa l'introduzione di alcune misure di supervisione che si riflettono positivamente sul trattamento dei crediti deteriorati: in primo luogo, l'invito, rivolto alle banche sottoposte a vigilanza diretta, di utilizzare le riserve di capitale e di liquidità al fine di continuare a finanziare l'economia reale, a cui si aggiunge la riprogrammazione delle ispezioni in loco, almeno fino alla fine del 2020⁷⁰².

È evidente, infatti, che mantenere la correlazione tra rischiosità degli impieghi di un ente creditizio e conseguente ammontare delle riserve regolamentari⁷⁰³ "ingabbia" la possibilità che tale liquidità venga, poi, immessa nel sistema e quindi diventa peregrina l'ipotesi che le banche possano, conseguentemente, ampliare la loro sfera di operatività. Un'applicazione pedissequa della normativa regolamentare, pertanto, comporterebbe una limitazione della prospettiva di crescita delle banche, in un clima di già grande sfiducia degli investitori.

La prima azione posta in campo dalla Banca Centrale, come dichiarato nel Comunicato del 12 marzo 2020, si sostanzia nella previsione di plurime misure indirizzate agli istituti di credito sotto diretta vigilanza da parte della BCE,

⁷⁰¹ Cfr. AZZUTTI A., op.cit., p. 6 e s.

⁷⁰² Cfr. CAPRIGLIONE F., *La finanza UE*, cit., p. 12.

⁷⁰³ Cfr. VELLA F. - BOSI G., *Diritto ed economia di banche*, cit., p. 255 e s.

tra cui -per quanto qui di rilievo- occorre attenzione l'esonero dall'applicazione di una serie di requisiti patrimoniali⁷⁰⁴ loro applicabili che si accompagna alla revisione degli stessi in un'ottica prospettica. Il tutto coronato, infine, da un allentamento del cd. coefficiente di copertura della liquidità e la concessione di maggiore flessibilità operativa nell'attuare le misure di vigilanza specifiche per le banche⁷⁰⁵.

Torna, infine, l'attenzione ai *non performing loans*: la BCE, infatti, considererà⁷⁰⁶ con maggiore flessibilità operativa i crediti non performanti, soprattutto se coperti da garanzia dello Stato, invitando le banche ad evitare ipotesi troppo pro-cicliche nei loro modelli di valutazione e ad optare per le disposizioni transitorie del principio contabile IFRS 9⁷⁰⁷.

⁷⁰⁴ «[...] *The ECB will allow banks to operate temporarily below the level of capital defined by the Pillar 2 Guidance (P2G), the capital conservation buffer (CCB) and the liquidity coverage ratio (LCR). The ECB considers that these temporary measures will be enhanced by the appropriate relaxation of the countercyclical capital buffer (CCyB) by the national macroprudential authorities. [...]*». Cfr. BCE, *ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus*, Comunicato del 12 marzo 2020.

⁷⁰⁵ *Ibidem*.

⁷⁰⁶ Cfr. BCE, *ECB Banking Supervision provides further flexibility to banks in reaction to coronavirus*, Comunicato del 20 marzo.

⁷⁰⁷ L'intervento che, tuttavia, ha sin da subito caratterizzato positivamente l'agere della BCE è stato l'aumento del *Quantitative Easing* in previsione di un massiccio programma di prestiti a lungo termine, cd. TLTRO III, vale a dire le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations*, TLTRO) che offrono agli enti creditizi dell'area dell'Euro finanziamenti con scadenze pluriennali diretti a migliorare il funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria, sostenendo l'erogazione del credito bancario all'economia reale. A fronte dell'emergenza Covid-19, il Consiglio direttivo della Banca ha introdotto condizioni più favorevoli per le operazioni citate, che saranno applicate nel periodo compreso tra il 24 giugno 2020 e il 23 giugno 2021. Nella stessa occasione, la Banca centrale ha aumentato il finanziamento massimo ottenibile al 50 per cento dello stock di prestiti idonei al 28 febbraio 2019, ha rimosso il limite di partecipazione alle singole aste ed ha anticipato la possibilità di rimborso anticipato ad un anno dalla data di regolamento di ciascuna operazione. Tale passo è ritenuto, tuttavia, insufficiente da parte delle principali borse mondiali; conseguentemente, la BCE procede al varo di un nuovo programma di acquisto di titoli pubblici e privati, chiamato *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) di 750 miliardi di euro, incrementati poi a giugno di circa 600 miliardi di euro, raggiungendo la ragguardevole cifra di 1.350 miliardi di euro.

Il Programma PEPP rientra all'interno dell'*Asset Purchase Programme*, il quale ha effetti diretti sui rendimenti di mercato dei titoli pubblici e privati. Favorendo lo spostamento verso il basso dei rendimenti di mercato, che si muovono in maniera inversa rispetto ai prezzi delle attività finanziarie, esso produce un miglioramento delle condizioni di offerta del credito e stimola gli investimenti. Obiettivo delle scelte di politica monetaria messe in campo è quello di incrementare di circa 20 miliardi il CET1 a disposizione delle banche, al fine di riuscire nell'intento di non arrestare rovinosamente l'economia.

Anche la Commissione europea, per parte sua, ha proposto di applicare con flessibilità le regole UE per rispondere alle esigenze del disastro socio-economico attualmente in corso: di qui la riconosciuta possibilità di discostarsi dalle politiche di bilancio ancora in corso e, soprattutto, il diverso approccio dimostrato nei confronti della politica in materia di aiuti di Stato.

Il 19 marzo 2020 l'Esecutivo UE ha approvato la Comunicazione COM 2020 1863 *final*, denominata «*Temporary framework for State aid measures to support the economy in the current COVID-19 outbreak*», al chiaro fine di consentire agli Stati membri di adottare misure di sostegno al tessuto economico in deroga alla disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato⁷⁰⁸.

Gli aiuti concessi, in effetti, vanno giustificati ai sensi dell'art. 107 TFUE, norma principe in materia di aiuti di Stato. In particolare, i danni arrecati direttamente dalla pandemia di Covid-19 possono essere ascritti a quella categoria di danni cagionati da quegli eventi che il par. 2, lett. b) dell'articolo succitato definisce come eccezionali; come tali, gli aiuti concessi per ovviare ai fenomeni della specie non potranno che considerarsi già "in automatico" compatibili con il mercato interno.

Tutti gli altri aiuti erogati, invece, al fine di porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro, previa approvazione della Commissione UE, valutatane la finalità, l'adeguatezza e la proporzionalità, sono ascrivibili alle risorse messe in campo dagli Stati al fine di porre rimedio alla crisi economica innescata dalla pandemia. Ne deriva che essi vanno inquadrati nella categoria degli aiuti potenzialmente compatibili con il Mercato interno, ai sensi dell'art. 107, par. 3, lett. b) del Trattato.

Tale quadro temporaneo, esplicitamente, dichiara che gli strumenti introdotti sono da considerarsi come aggiuntivi rispetto a tutte le misure di intervento pubblico consentiti in via ordinaria dalle norme vigenti sugli aiuti di Stato.

Per effetto della promulgata Comunicazione del 19 marzo, pur prendendosi atto (al punto 9) che la maggior parte degli aiuti debba provenire dai bilanci nazionali, data l'esiguità del bilancio europeo, si auspica l'applicazione mirata e proporzionata della disciplina in materia di aiuti di Stato, volta ad

⁷⁰⁸ Cfr. SERVIZIO STUDI DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *Gli aiuti di Stato nell'attuale epidemia*, cit., p. 6 e s.

assicurare, sì, la ripresa delle imprese durante l'epidemia di Covid-19, ma sotto lo stretto controllo dell'Unione Europea, perché le condizioni di parità rimangano intatte, onde evitare che Stati con maggiori possibilità di spesa vadano ad investire maggiori risorse a detrimento della coesione del Mercato⁷⁰⁹.

Tra le misure temporanee, valide fino al 31 dicembre 2020, che gli Stati membri potranno mettere in campo per aiutare le imprese che operano nei loro territori, figurano gli «Aiuti sotto forma di sovvenzioni dirette, anticipi rimborsabili o agevolazioni fiscali» (punti 21 e s.); gli «Aiuti sotto forma di garanzie sui prestiti» (punti 24 e s.); gli «Aiuti sotto forma di tassi d'interesse agevolati per i prestiti» (punti 26 e s.); gli «Aiuti sotto forma di garanzie e prestiti veicolati tramite enti creditizi o altri enti finanziari» (punti 28 e s.); una «Assicurazione del credito all'esportazione a breve termine» (punti 32 e s.).

La Comunicazione della Commissione, tuttavia, contiene spunti di riflessione interessanti, che potrebbero influenzare in futuro la gestione delle crisi bancarie.

Il punto 6 della Comunicazione menzionata, infatti, stabilisce che gli aiuti che vengono concessi alle banche, destinati, questa volta, alle imprese a norma dell'art. 107, par. 3, lett. b) per compensare i danni diretti subiti a causa dell'epidemia, non essendo destinati a ripristinare la redditività, la liquidità o la solvibilità dell'ente creditizio, non costituiscono un aiuto pubblico straordinario ai sensi della direttiva BRRD e quindi non possono essere valutati alla stregua della *Banking Communication* del 2013.

La valutazione posta alla base di questa esenzione da parte della Commissione è quella di utilizzare gli enti creditizi quali intermediari privilegiati nella concessione del credito, e quindi, come tali, questi ultimi non sarebbero i diretti beneficiari degli aiuti erogati. Si tratta, insomma, di un'apertura importante che l'Esecutivo UE “concede” agli Stati nazionali: si auspica che tale modello possa essere ripetuto in futuro ed utilizzato, quindi, in tutti quei casi in cui, anche fuori da una logica emergenziale, gli Stati membri possono intervenire direttamente nel concedere maggiore liquidità alle banche a condizione che il denaro venga poi utilizzato in favore dell'imprese.

⁷⁰⁹ Punto 10 della Comunicazione.

Si assisterebbe, dunque, alla costituzione di una sorta di viatico che consente di ritornare ad utilizzare le banche al fine di “smuovere” un’economia talvolta troppo congestionata.

La vera novità, tuttavia, che si legge nella Comunicazione *de quo* e che ha fatto discutere non poco la dottrina⁷¹⁰, è l’apertura, da parte della Commissione UE, ad una possibile sospensione del *burden sharing*.

Qualora una banca, infatti, dovesse aver bisogno di sostegno diretto - sottoforma di ricapitalizzazione o di misure per le attività deteriorate, laddove fossero soddisfatte le condizioni di cui all’art. 32, par. 4, lett. d), punti i), ii) e iii)- le modalità con cui viene concesso detto aiuto dovrebbero sostanziarsi, come visto per le crisi di banca Carige ed MPS, in una garanzia dello Stato a sostegno degli strumenti di liquidità forniti dalle banche centrali alle condizioni da esse applicate, in una garanzia dello Stato sulle passività di nuova emissione, in un’iniezione di fondi propri o l’acquisto di strumenti di capitale a prezzi e condizioni che non conferiscono un vantaggio all’ente.

Laddove l’aiuto fosse erogato per rimediare ad una grave perturbazione nell’economia dello Stato membro, poi, non dovrebbe procedersi con la dichiarazione di dissesto o con l’accertamento del rischio di dissesto dell’intermediario, venendo meno, insomma, le condizioni per dichiarare la risoluzione.

In tal caso, la Commissione si dimostra abbastanza flessibile, interpretando l’art. 45 della Comunicazione del settore bancario del 2013 e *non* richiedendo che vada applicato il *burden sharing* ai danni dell’ente creditizio che beneficia dell’aiuto. Infatti, se è necessario aiutare l’ente in questione pur di preservare la stabilità finanziaria del mercato, potrà evitarsi di ricorrere alla riduzione ed alla conversione del debito antecedentemente alla concessione dell’aiuto.

Se così è, un interrogativo si pone di tutta evidenza: come mai per situazioni economiche egualmente gravi -anche se non come quelle scatenate dal

⁷¹⁰ Cfr. ROSSANO D., *Intervento al Webinar «Covid-19: emergenza sanitaria ed economica. Rimedi e prospettive»*, Napoli, 18 giugno 2020.

Coronavirus- non si è potuto ricorrere prima a tale esenzione⁷¹¹? Perché, una volta “svincolato” il principio della necessaria condivisione delle perdite in presenza di un aiuto pubblico, esso deve necessariamente terminare il 31 dicembre 2020, alla scadenza, cioè, del termine posto dalla Comunicazione?

Il *Temporary Framework*, in verità, è stato esteso ed integrato in data 3 aprile, con la Comunicazione C(2020) 2215 *final* ed ulteriormente modificato ed esteso con la Comunicazione dell'8 maggio C(2020) 3156 *final*.

La Commissione, infatti, ha innanzitutto consentito la concessione di ulteriori misure di sostegno pubblico, quali: il sostegno per le attività di ricerca e sviluppo connesse al Coronavirus; il sostegno alla produzione di prodotti per far fronte alla pandemia; il sostegno mirato sotto forma di differimento del pagamento delle imposte e/o di sospensione del versamento dei contributi previdenziali; il contributo ai costi salariali di imprese in settori o regioni che hanno sofferto maggiormente a causa della pandemia.

Con la Comunicazione dell'8 maggio scorso, invece, si è consentito il ricorso ad interventi pubblici mirati sottoforma di aiuti alla ricapitalizzazione in favore delle società non finanziarie che ne necessitano, in modo da contribuire a ridurre il rischio per l'economia dell'UE nel suo complesso.

Anche a livello europeo, quindi, sembrerebbe ormai accolta -si vedrà se a titolo provvisorio o definitivo, dopo la fine dell'attuale pandemia- l'idea di una più pervicace presenza dei pubblici poteri all'interno dell'economia⁷¹², con uno Stato, cioè, che non si limita a fungere da regolatore, ma assurge ad elemento chiave dello sviluppo economico del Paese.

In Italia, tale principio è stato accolto, oltre che nella menzionata vicenda della crisi della Banca Popolare di Bari, in alcune norme contenute nel decreto 34/2020 (cd. decreto «Rilancio»).

Tra tutte, si consideri in particolare l'art. 26, il quale prevede particolari vantaggi conseguenti agli aumenti di capitale di tutte le società di capitali, ivi incluse le società europee e le società cooperative europee, aventi sede legale in

⁷¹¹ Il pensiero corre, inevitabilmente, proprio alla crisi del Monte dei Paschi di Siena, per il cui aiuto è stato necessario procedere prima con la condivisione delle perdite a carico di alcune categorie di creditori.

⁷¹² Nell'accezione esplicitata *supra* in questo stesso Capitolo.

Italia, con esclusione degli intermediari finanziari, delle società di partecipazione finanziaria e delle società che esercitano attività assicurative⁷¹³.

Per dare rilancio al sistema economico-produttivo italiano, il Governo ha costituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, per l'anno 2020, un nuovo fondo denominato “Fondo Patrimonio PMI”, affidato ad una società pubblica (Invitalia S.p.A., che già controlla la Banca del Mezzogiorno) avente la finalità di sottoscrivere entro il 31 dicembre 2020 ed entro i limiti della dotazione del Fondo⁷¹⁴, obbligazioni o titoli di debito emessi da società di piccola o media dimensione.

⁷¹³ Dette imprese devono aver subito, a causa dell'emergenza epidemiologica, nei mesi di marzo ed aprile 2020, una riduzione dei ricavi, rispetto allo stesso periodo del 2019, non inferiore al 33%; devono, inoltre, aver deliberato ed eseguito, dopo il 20 maggio 2020 ed entro il 31 dicembre 2020, un aumento di capitale a pagamento e quest'ultimo sia stato integralmente versato.

È prevista una serie di requisiti per beneficiare della norma in esame, il più importante dei quali è quello di aver avuto un ammontare di ricavi, durante l'anno d'imposta 2019, compreso tra 5 e 50 milioni di euro. In esecuzione dell'aumento di capitale menzionato, sia i soci, che la società protagonista dell'aumento di capitale, potranno beneficiare di un credito d'imposta (per i primi pari al 20% del conferimento in denaro), a condizione, però, che la partecipazione sia detenuta fino al 31 dicembre 2023; per la società oggetto del conferimento, invece, è previsto il riconoscimento, con l'approvazione del bilancio 2020, di un credito d'imposta pari al 50% delle perdite eccedenti il 10% del patrimonio netto, al lordo delle perdite stesse, fino alla concorrenza del 30% dell'aumento di capitale eseguito entro il 31 dicembre 2020. La distribuzione di riserve di qualsiasi tipo da parte della società, tuttavia, prima del 1° gennaio 2024, comporta la decadenza dal beneficio e l'obbligo di restituire l'importo, con gli interessi legali. La ratio è quella di favorire il reinvestimento delle riserve stesse all'interno delle società, ed evitare che gli aumenti di capitale effettuati in virtù degli incentivi fiscali vengano, poi, nuovamente sottratti alla società tramite, ad esempio, l'attribuzione di dividendi.

Cfr. SIGNORELLI F., *Il decreto Rilancio e il rafforzamento patrimoniale delle imprese di medie dimensioni*, in www.ilsocietario.it, 29 giugno 2020.

⁷¹⁴ Si rammenta l'ammontare massimo sottoscrivibile dal Fondo è pari al minore importo tra tre volte l'aumento in denaro del capitale sociale effettuato entro il 31 dicembre 2020 (che non deve essere inferiore a 250.000,00 euro) e il 12,5% dell'ammontare dei ricavi conseguiti nel 2019.

Per quanto concerne l'emissione di obbligazioni, non sussistono i limiti previsti dall'art. 2412 c.c. e, pertanto, esse potranno superare il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili. Nulla è detto a proposito dei titoli di debito che possono essere emessi dalle società a responsabilità limitata perché, com'è noto, l'ammontare dell'emissione di tali strumenti finanziari non soffre alcuna limitazione. Il rimborso dei prestiti deve avvenire entro sei anni dalla sottoscrizione, anche in via anticipata, decorsi almeno tre anni dalla sottoscrizione. Gli strumenti finanziari emessi dovranno essere rimborsati entro il limite massimo di sei anni dalla loro sottoscrizione.

Quanto all'art. 27 del d.l. Rilancio, poi, è stato introdotto un nuovo strumento per il rafforzamento patrimoniale delle imprese con fatturato superiore a 50 milioni di euro, purché esse non operino nei settori bancario, finanziario e assicurativo. In particolare, per realizzare operazioni di sostegno e rilancio del sistema economico-produttivo italiano in virtù dell'emergenza Covid-19, è autorizzata la costituzione da parte di Cassa Depositi e Prestiti di un patrimonio dedicato, denominato «Patrimonio Rilancio», a cui sono apportati beni e rapporti giuridici dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Degno di nota il fatto che sia l'art. 26 che l'art. 27 del decreto Rilancio, per espressa previsione legislativa, non possono applicarsi alle società che esercitano attività d'impresa nei settori bancario, assicurativo e finanziario. Tale previsione è da ricondurre, probabilmente, al fatto che, almeno per le società bancarie e finanziarie del Mezzogiorno d'Italia, si vorrebbe che al compito della loro ricapitalizzazione provveda la Banca del Mezzogiorno. Soprattutto, tale disposizione dovrebbe servire a far sì che gli sforzi degli investitori si concentrino -e tale valutazione non è scevra, ovviamente, da considerazioni di natura politica- verso imprese della cd. economia reale, piuttosto che verso quelle operanti nel mercato creditizio-finanziario.

Il Quadro temporaneo sugli aiuti di Stato cesserà, in ogni caso, di essere applicabile il 31 dicembre 2020 tranne che per la disciplina sugli aiuti di Stato alla ricapitalizzazione delle imprese non finanziarie, efficace sino al 1° luglio 2021, come si vedrà a breve *infra*.

Tuttavia, il *framework* potrà essere modificato e prorogato, prima di tale data, sulla base di considerazioni di politica della concorrenza o economiche. Del resto, lo scorso 29 giugno, la Commissione UE ha nuovamente modificato il

Tale patrimonio rappresenta un istituto giuridico ad hoc, istituito sul modello dei patrimoni destinati ad uno specifico affare, di cui agli artt. 2447-bis e ss. c.c., comparsi per la prima volta nel Codice con la riforma del diritto societario del 2003 e, in verità, non molto utilizzati dagli operatori economici italiani. Tale strumento è a disposizione della sola Cassa Depositi e Prestiti e, nelle intenzioni del legislatore, dovrebbe operare con la logica di un fondo di investimento, articolabile in più comprati, volto a garantire il rafforzamento patrimoniale delle imprese.

Per quanto concerne le modalità di finanziamento di tale Patrimonio Destinato, pur prevedendosi astrattamente anche la possibilità di apporti in natura, la norma individua nelle emissioni di titoli di Stato la modalità principale per reperire risorse, oltre agli apporti in natura che vi potrebbero essere conferiti. A fronte di tale apporto, tuttavia, il Decreto Rilancio prevede come obbligatoria -e non facoltativa, come avviene per i patrimoni destinati "ordinari (art. 2447-ter, comma 1, lett. e), c.c.)- l'emissione di strumenti finanziari partecipativi a favore del MEF, che paiono veri e propri titoli di equity, con una remunerazione condizionata all'andamento economico del Patrimonio Destinato.

Per quanto riguarda l'utilizzo di tale Patrimonio, invece, quest'ultimo deve essere indirizzato verso attività con finalità specifiche, assicurando tra l'altro una piena autonomia patrimoniale e gestionale rispetto a Cassa Depositi e Prestiti. L'art. 27 del decreto Rilancio, co. 5, individua quale criterio guida che deve animare tali interventi l'incidenza dell'impresa target su "infrastrutture critiche e strategiche", su "filieri produttive strategiche", sulla "sostenibilità ambientale" o su "livelli occupazionali". Il decreto, tuttavia, lascia impregiudicata la possibilità di intervenire in «[...] operazioni di ristrutturazione di società che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività». Cfr. Assonime, *Decreto Rilancio: l'analisi delle misure a sostegno delle imprese*, in www.ipsoa.it, 7 agosto 2020; LIVA M., *Decreto Rilancio: il nuovo patrimonio destinato di CDP a servizio delle imprese*, in www.ilsocietario.it, 23 giugno 2020.

Temporary Framework al fine di autorizzare la concessione del sostegno pubblico a tutte le piccole e micro imprese, anche in favore di quelle in difficoltà finanziarie al 31 dicembre 2019, a condizione che non siano sottoposte a una procedura di insolvenza, che non abbiano ricevuto aiuti per il salvataggio non rimborsati o che non siano sottoposte ad un piano di ristrutturazione ai sensi delle norme sugli aiuti di Stato.

Tali imprese, infatti, in un primo momento erano state escluse dalla concessione di aiuti da parte degli istituti di credito, laddove detenessero esposizioni deteriorate antecedentemente a tale data, volendo aiutare soltanto quelle imprese che fossero rientrate in quelle posizioni creditizie a causa della pandemia.

Infine, il 2 luglio 2020⁷¹⁵ la Commissione ha prorogato la validità a tutto il 2021 di alcune norme della disciplina *non emergenziale* prevista in materia di aiuti di Stato, che sarebbero altrimenti scadute alla fine del 2020. Contestualmente, sono stati apportati, previa consultazione con gli Stati membri, alcuni adeguamenti mirati alle norme vigenti al fine di garantirne la certa applicazione durante la crisi da coronavirus.

⁷¹⁵ Comunicazione 2020/C 224/02 pubblicata in GUUE dell'8 luglio 2020.

CONCLUSIONI

All'esito dell'indagine condotta, è necessario domandarsi: il sistema europeo di soluzione delle crisi bancarie è ancora adeguato?

Le istanze di revisione dei meccanismi europei di risoluzione degli enti creditizi non sono risultate, ad oggi, ancora soddisfacenti. L'attuale conformazione della novella bancaria e le modifiche ad essa apportate in sede di approvazione della cd. BRRD 2 non si sono dimostrate all'altezza delle aspettative, soprattutto per Paesi, come l'Italia, duramente colpiti dalle conseguenze cagionate dalla crisi economica occorsa nel 2008 e, successivamente, nel 2012. L'affastellarsi delle numerose crisi di cui si è cercato di dare compiutamente conto nelle pagine di questo lavoro, è collegato a doppio filo -come illustrato nelle pagine iniziali del Capitolo I- alle crescenti difficoltà, in capo alle imprese, di rispettare gli impegni assunti con gli enti creditizi di riferimento. In conseguenza di ciò, sono aumentate inevitabilmente le esposizioni deteriorate degli intermediari creditizi, con conseguenti formazioni di passività all'interno dei bilanci delle banche e delle società finanziarie, rendendo, per molte di esse, impossibile la normale prosecuzione delle attività; complici, ovviamente, anche operazioni commerciali e finanziarie a dir poco azzardate.

Nelle pagine che si sono appena susseguite, si è evidenziato come la BRRD, nata per porre un freno anche al ripetersi dei dissesti bancari e, in via principale, per limitare l'utilizzo dell'intervento pubblico per il salvataggio degli enti creditizi, unitamente alla -presunta- miglior soluzione della condivisione delle perdite in linea con la *Banking Communication* del 2013, abbiano palesato tutti i suoi numerosi limiti.

È noto come gli amministratori delle banche in crisi⁷¹⁶ non abbiano tratto alcuna lezione né dalla crisi del 2008, né dal conseguente cambio di orientamento dell'Esecutivo UE in merito ai salvataggi degli istituti di credito; di converso si è dimostrato come il recepimento della direttiva 59/2014/UE non sia riuscito a ridurre drasticamente la quota dei salvataggi bancari a carico delle finanze

⁷¹⁶ In questa sede, ci si riferisce alle crisi delle banche di cui si è parlato nel testo, e cioè le cd. quattro banche, le banche Venete, il Monte dei Paschi di Siena, banca Tercas, banca Carige e la banca Popolare di Bari, per la descrizione dei cui sviluppi si rimanda ai Capitolo II e III del presente elaborato.

pubbliche; anzi, il recente intervento in favore della Popolare di Bari, con il contributo in conto capitale di 900 milioni di euro attribuito ad Invitalia, si pone esattamente in direzione opposta.

Altrettante e numerose critiche sono state mosse nei confronti delle soluzioni individuate per le crisi bancarie italiane, con tutte le rispettive peculiarità che esse hanno, di volta in volta, presentato. Soluzioni che, il più delle volte, hanno, più o meno esplicitamente, cercato di mitigare le nuove regole europee e sono state portatrici di un sostanziale rifiuto della risoluzione per le banche in dissesto.

La novella bancaria, in effetti, sembrerebbe non aver recepito il ruolo, in parte diverso, che denota il partecipante al capitale delle banche in Italia, il quale è ben lontano dall'essere assimilato ad uno *stakeholder* nel senso comune del termine, considerando le molteplici declinazioni che può avere il risparmio pubblico, tra cui, appunto, quello di contribuire al funzionamento di una banca popolare, considerato sovente sicuro quasi al pari di un conto deposito. Ciò deriva, ovviamente, da una legislazione di settore che ha sempre premiato l'investimento in piccole realtà creditizie impedendo, tuttavia, che le partecipazioni *pro capite* nel capitale fossero eccessivamente cospicue. Per questa tipologia di azionisti, quindi, vedersi quasi all'improvviso, senza un congruo periodo di transizione, esposti al sacrificio derivante dal *burden sharing*, ha rappresentato un evento cui non si era assolutamente preparati.

Non solo: anche l'esclusione dell'utilizzo del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi, fondamentale, in passato, soprattutto per il salvataggio delle banche di piccole dimensioni, ha rappresentato un aggravio di costi sia per le banche, "costrette" ad aderire allo Schema Volontario per intervenire nel salvataggio di alcuni istituti di credito, sia per lo Stato che, dovendo porre in risoluzione o in liquidazione determinati enti, ha dovuto contribuire al ristoro di alcuni dei rispettivi azionisti e obbligazionisti, ovverosia dei, perlopiù, piccoli risparmiatori che altrimenti avrebbero visto in tutto o in parte ingiustamente compromesso il loro investimento. Le regole della BRRD, insomma, non si sono dimostrate adeguate alla realtà creditizia italiana.

Quali soluzioni, allora, possono prospettarsi per rimediare alle criticità evidenziate?

Nel prosieguo del lavoro si è evidenziato come la giurisprudenza e le decisioni del Collegio ACF hanno cercato di arginare alcune delle problematiche poste dalle soluzioni individuate, senza però andare a minarne la costruzione normativa, ma ricercando, a volte nelle stesse regole europee, un argine alle mancanze poste dal legislatore nazionale. È il caso, ad esempio, dell'esaminata sentenza del Tribunale di Verona dell'11 febbraio 2020, relativa al problema delle controversie sorte dopo la cessione delle banche venete al Gruppo Intesa San Paolo, la quale ha cercato di utilizzare proprio il portato di una norma europea, l'art. 47 della Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione europea; aggirando, così, la trascuratezza del legislatore e il suo immobilismo nel cambiare una norma palesemente ingiusta e contraddittoria dal punto di vista logico-giuridico.

Anche la dottrina, tuttavia, non ha mancato di dare il suo contributo alla ricerca di nuove soluzioni che potessero riuscire a contemperare l'esigenza di non aggravare ulteriormente le casse pubbliche, già stremate da molti anni di crisi economica⁷¹⁷, con la necessità di garantire la prosecuzione dell'attività bancaria e la tutela dei risparmiatori. L'emergenza globale degli ultimi tempi ha portato ad un'ulteriore rivalutazione dell'efficacia dell'intervento pubblico dell'economia, non più da stigmatizzare, ma "veicolare" al fine di non ripetere gli errori che nel passato hanno cagionato un incontrollabile aggravio per l'Erario.

Se è vero, infatti, che il meccanismo della condivisione delle perdite, nel breve e nel medio periodo, riduce il costo del salvataggio a carico dello Stato perché gli oneri sono tutti a carico dei clienti non garantiti, vero è anche che, nel lungo periodo, per effetto dei provvedimenti di *burden sharing* e/o di risoluzione, i risparmiatori colpiti dagli stessi intentano cause per tutelare i propri interessi -e l'esperienza del contenzioso scaturito dai salvataggi ne è la dimostrazione lampante- a detrimento delle finanze dell'Istituto e, indirettamente, dello Stato stesso, in quanto garante del pubblico risparmio *ex art. 47 Cost.*

Come si è già illustrato, inoltre, il *bail in* ha come effetto la perdita di credibilità in capo all'istituto colpito, con la conseguenza, inevitabile di

⁷¹⁷ *Ex multis* cfr. GENTILI M.M., *Il bail in*, cit., p. 31 e s.; CAPRIGLIONE F., *La finanza UE*, cit., p. 35 e s.; ID., *Crisi bancarie e crisi di sistema*, cit., p. 28; ROSSI P., *La disciplina comunitaria delle crisi bancarie*, cit., p. 49 e s.

determinare sia un deterioramento del patrimonio, che il sacrificio delle relazioni fiduciarie con la clientela di riferimento, oltre a cagionare una *diminutio* del ruolo occupato dalla banca nel proprio mercato creditizio di riferimento.

Ciò determina, a sua volta, una serie di esercizi di bilancio negativi ed il tentativo di arginare la rigidità dei costi di gestione mediante riduzione delle filiali, del personale (i cui costi sociali ricadono ancora una volta a carico dello Stato), e della liquidità a favore delle imprese: con ulteriore, conseguente compromissione della reputazione dell'istituto. Quest'ultimo diverrebbe, così, insolvente anche con gli altri intermediari con cui intrattiene rapporti commerciali, inficiando, nel lungo periodo, la stabilità economica e finanziaria del mercato, rendendo necessario paradossalmente un eventuale salvataggio proprio da parte dello Stato che non si voleva, all'inizio, coinvolgere.

L'esperienza delle crisi che si sono susseguite in seguito al nuovo orientamento della Commissione sugli aiuti di Stato del 2013 e a ridosso del recepimento della BRRD, insomma, dimostrano che in assenza dell'intervento pubblico -o in sua presenza, ma previo sacrificio dei creditori- si alimentano situazioni fortemente nocive nei confronti del regolare svolgimento delle attività economiche, a causa delle incertezze che palesano gli istituti di credito più fragili. L'intervento pubblico, infatti, è più efficace nel circoscrivere il dissesto ed evitare fenomeni di contagio, poiché permette agli intermediari creditizi di mantenere i propri impegni verso le controparti non bancarie, riducendo le perdite di reputazione e consentendo, in breve tempo, di recuperare le condizioni di equilibrio in tempi più brevi rispetto al solo intervento privato.

La lezione da trarre rispetto alle crisi del 2008 e del 2012 non dovrebbe essere quella di salvaguardare i bilanci pubblici ad ogni costo, ma quella di far sì che gli interventi dello Stato siano tempestivi e preposti a salvaguardia dell'intero sistema creditizio.

Proprio per tali motivi si è voluto attribuire un nuovo ruolo alla Banca del Mezzogiorno, grazie al d.l. 142/2019, che sembra proprio accogliere una mutata rivisitazione dell'intervento pubblico nell'economia: uno «Stato innovatore» ben può farsi garante dello sviluppo di un territorio e delle sue imprese, intervenendo, laddove necessario, anche nell'acquisto delle partecipazioni bancarie, al fine di contribuire alla stabilità finanziaria degli enti nel loro complesso.

Nel nostro ordinamento sarebbe auspicabile, di conseguenza, ricreare una grande *holding* in mano pubblica -come sembrerebbe in atto proprio per la menzionata Banca- affinché si possa intervenire con l’acquisto di partecipazioni finanziarie, non soltanto nel momento in cui viene a cagionarsi una crisi, ma anche prima, per promuovere lo sviluppo creditizio nell’area in cui insiste la banca oggetto della sottoscrizione; al momento della deflagrazione del dissesto, invece, una banca controllata dallo Stato potrebbe intervenire prima che i costi per un eventuale intervento vadano a lievitare eccessivamente, a vantaggio sia del sistema bancario che della fiscalità pubblica.

Del resto, soltanto la “mano pubblica”, in un momento di crisi come questo, può essere di aiuto, soprattutto in vista della mole di crediti deteriorati che affolleranno i bilanci delle banche a causa della pandemia da Covid-19.

Si rammenti, inoltre, che se la Corte di Giustizia, dopo il “caso Tercas”, in caso di esito positivo del giudizio di impugnazione, dovesse indurre la Commissione UE a non ritenere più l’utilizzo del FiTD un aiuto di Stato, si riuscirebbero ad avere interventi pubblici “mitigati” nel loro ammontare proprio grazie all’utilizzo di detto Fondo.

In sede europea, inoltre, è necessario continuare quell’opera di rivisitazione della BRRD, in maniera più coraggiosa rispetto a quanto fatto con la direttiva 2019/879/UE, al fine di rendere più compatibile la disciplina europea con la realtà finanziaria di alcuni Paesi, tra cui l’Italia.

Un problema che potrebbe essere risolto e che si trova, attualmente, all’attenzione del regolatore europeo, è quello di ovviare all’enorme mole di crediti deteriorati presenti nel sistema bancario dell’Unione e, in particolar modo, dell’Italia. Soltanto nel nostro Paese, infatti, essi ammontano a circa 325 miliardi di euro (cifra aggiornata al mese di gennaio 2020, ma che si prevede aumenterà a causa della pandemia). Un’ipotesi di lavoro valida potrebbe essere quella di migliorare la regolamentazione che incide sul funzionamento delle *Asset Management Companies* (meglio note come *bad banks*). L’auspicio che, *de iure condendo*, è stato formulato⁷¹⁸, è quello di poter individuare una modalità che

⁷¹⁸ Cfr. VISCO I., *L’economia italiana e le banche: implicazioni della pandemia e prospettive*, in www.bancaditalia.it, 16 settembre 2020.

consenta ai singoli Stati di operare con società nazionali -si ricordi che l'italiana AMCO è totalmente controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze- in deroga, ancora una volta, alla normativa sugli aiuti di Stato, prevedendo l'esclusione del *burden sharing* nel caso in cui i crediti deteriorati vengano ceduti al valore effettivo economico (e non a quello di mercato), a patto che la *bad bank* possa realizzare ampi margini di profitto⁷¹⁹. In tal modo, si allevierebbero i bilanci delle banche e si ristrutturerebbero i debiti delle imprese, aiutando entrambi e quindi l'economia nel suo complesso.

Inoltre, tra le possibili strade da percorrere per raggiungere l'obiettivo di una disciplina di soluzione delle crisi più "sostenibile" vi potrebbe essere quella di estendere, in primo luogo, in maniera ulteriore la validità dei punti 6 e 7 della Comunicazione del 19 marzo 2020. Sarebbe opportuno, infatti, che la Commissione europea emanasse una nuova Comunicazione non più estemporanea e legata alla durata dell'attuale pandemia, ma dedicata specificatamente al settore bancario e che inglobasse una sorta di "clausola sospensiva del *burden sharing*", più ampia della deroga attualmente prevista dal punto 45 della *Banking Communication*, da attivare non soltanto in caso di catastrofi sanitarie o quando è in pericolo la stabilità finanziaria del Paese, ma anche quando una futura congiuntura economica di segno negativo lasciasse intuire che è arrivato il momento di intervenire nell'economia reale prima che ormai la situazione arrivi ad un punto di non ritorno.

Depone in tal senso, del resto, anche la circostanza che, in sede in riforma degli approcci normativi da adottare in caso di crisi bancarie, la BCE ha assunto un ruolo più coerente con quello di un decisore politico e non meramente tecnocratico quale il Trattato la descrive. Per ovviare ai dubbi, che la dottrina più attenta si pone, sul particolare ruolo che ha ricoperto in questi ultimi anni la Banca centrale, la quale ha finito con l'esautorare le funzioni alla stessa

⁷¹⁹ Cfr. COMMISSIONE UE, *Comunicazione della Commissione sul trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario*, in www.eurlex.it

Si è in presenza di un aiuto di Stato se gli attivi sono trasferiti alla *bad bank* a prezzi superiori a quelli stimati di mercato, ovvero qualora lo Stato accetti commissioni di garanzia inferiori rispetto a un operatore privato.

In via del tutto eccezionale, la Commissione ammette, tuttavia, che lo Stato acquisisca o assicuri i crediti deteriorati per un valore di cessione superiore al REV ("valore economico reale"), qualora ciò si riveli necessario per evitare l'insolvenza tecnica della banca e purché il piano di ristrutturazione, in cui si inserisce la misura di aiuto, contempli dei dispositivi deputati a far sì che lo Stato sovventore possa in seguito recuperare il maggior esborso sostenuto.

riconosciuta, potrebbe pensarsi ad una modifica dell'art. 123, co 1, TFUE, il quale, com'è noto, vieta la concessione di qualsivoglia tipologia di finanziamento, da parte della Banca Centrale Europea o dalle altre banche centrali, a istituzioni, organi od organismi dell'Unione, ivi comprese le amministrazioni statali.

Se si vuol creare una vera unione economica e monetaria, è imprescindibile che siano notevolmente implementate le funzioni della Banca centrale europea. Soltanto così, infatti, gli Stati membri non avranno timore nell'intervenire per effettuare quegli interventi di salvataggio in favore dei grandi intermediari creditizi in crisi. Il tutto, ovviamente, alla luce del varo di nuove regole ben precise che impediscano che i finanziamenti erogati dalla BCE diventino un modo per far entrare dalla "finestra" della Banca Centrale ciò che si era tentato di far uscire dalla "porta" dell'Unione: i *bail outs* generalizzati.

BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), II ed., Cedam, Milano, 2019.
- AA.VV., *Società, banche e crisi d'impresa*, Utet, Torino, 2014.
- ACCETTELLA F., *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 4, 2013.
- ACERBI G., *Un capitolo della corporate governance di Alberto Beneduce: la riduzione dei compensi ad amministratori e dirigenti delle banche*, in *Rivista delle società*, 4, 2009.
- ACOCELLA N., *L'impresa pubblica italiana e la dimensione internazionale: il caso dell'IRI*, Torino, Einaudi, 1983.
- ADAM R. – TIZZANO A., *Manuale di Diritto dell'Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2017.
- AFFERNI V., *Commentario alla normativa italiana antitrust*, in AFFERNI V. (a cura di) *Concorrenza e mercato*, Cedam, Padova, 1994.
- AFFINITA M., *L'attuazione dell'Unione Bancaria europea: il Meccanismo di vigilanza unica e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi. Profili generali*, in *Innovazione e Diritto*, 5, 2013.
- AGRESTI A. M., *Istituzioni e iniziative giuridiche sul "sistema bancario ombra" in una prospettiva europea. Alcune considerazioni*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2014.
- ALLEMAND F. - MARTUCCI F., *La nouvelle gouvernance économique européenne*, in *Cahiers de droit européen*, 1, 2012.
- ALMUNIA J., *Banks in distress and Europe's competition regime: on the road to the Banking Union*, SPEECH/13/750, 2013.
- AMORELLI G., *Le privatizzazioni nella prospettiva del Trattato istitutivo della Comunità economica europea*, Cedam, Padova, 1992.
- AMOROSINO S., *L'Unione Bancaria Europea e l'egemonia delle decisioni politiche*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 1, 2018.
- AMOROSINO S., *La regolazione pubblica delle banche*, Cedam, Padova, 2016.
- ANDRIOLI V., *Appunti sul giudizio di verifica dei crediti nel fallimento*, in *Studi in memoria di Bernardino Scorza*, Roma, 1940.

ANGELINI P. - GRANDE G. - PANETTA F., *The negative feedback loop between banks and sovereigns*, in *Banca d'Italia. Questioni di economia e finanza*, 213, 2014.

ANGELINI P., *Iniziative della Task Force per la liquidità del sistema bancario nell'emergenza sanitaria*, Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, Roma, 2020.

ANNUNZIATA F., *I postumi del caso Landesbank vs. BCE*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2018.

ANNUNZIATA F., *La disciplina del mercato mobiliare*, Giappichelli, Torino, 2017.

ANNUNZIATA F., *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione degli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in *Atti del Convegno "Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore"*, Milano, 2016.

ANTONIAZZI S., *Il Meccanismo di vigilanza prudenziale. Quadro d'insieme*, in CHITI M. P. - SANTORO V. (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.

ANTONIAZZI S., *Il Meccanismo di Vigilanza Prudenziale. Quadro d'insieme*, in *L'Unione bancaria europea*, Utet, Torino, 2013.

ANTONIAZZI S., *La banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013.

ANTONUCCI A., *Diritto delle banche*, 3, Milano, Giuffrè, 2006.

ANTONUCCI A., *Gli "aiuti di Stato" al settore bancario: le regole d'azione della regia della Commissione*, in *Studi sull'Integrazione Europea*, 3, 2018.

ANTONUCCI A., *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2016.

APPONI A., *Audizione su Banca Marche, Banca popolare dell'Etruria e del Lazio, Carichi e Cassa di risparmio di Ferrara*, Roma, 2017.

ARGENTATI A., *I salvataggi di banche italiane e l'Antitrust europeo*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 1, 2016.

ARGENTATI A., *Sistema di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2, 2015.

AZZUTI A., *COVID-19: le iniziative delle autorità di vigilanza prudenziale europee e nazionali*, in www.dirittobancario.it, 2020.

BALDWIN R., BECK T., BÉNASSY-QUÉRÉ A., BLANCHARD O., CORSETTI G., DE GRAUWE P., WOUTER DEN HAAN J., GIAVAZZI F., GROS D., KALEMLI-OZCAN S., MICOSSI S., PAPAIOANNOU E., PESENTI P., PISSARIDES C., TABELLINI G., WEDER DI MAURO B., *Rebooting the Eurozone: Step 1 – Agreeing a Crisis narrative*, in *CEPR Policy Insight*, 85, 2015.

BALSAMO TAGNANI S., *Crisi bancarie e procedure di risoluzione*, in *Diritto del Mercato Assicurativo e Finanziario*, 2, 2018.

BARBAGALLO C., *Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, Roma, 2017.

BARBAGALLO C., *Banca Monte dei Paschi di Siena, Audizione presso la Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, Roma, 2017.

BARBAGALLO C., *Crisi e regolamentazione finanziaria: cambiamenti e prospettive*, in *www.bancaditalia.it*, 2019.

BARBAGALLO C., *Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza. Audizione presso la Commissione parlamentare d'inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, 2017.

BARBANTI V. - BENCIVENGA P. - TOMMASI C., *I nuovi strumenti di debito chirografari di secondo livello: novità e prospettive*, in *Le Società*, 7, 2018.

BARBERIO S., *L'Acf ad un anno dalla sua attuazione: natura dell'organismo e peculiari profili procedurali alla luce di alcuni orientamenti decisori*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2018.

BCE, *ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus*, Comunicato del 12 marzo 2020.

BCE, *ECB Banking Supervision provides further flexibility to banks in reaction to coronavirus*, Comunicato del 20 marzo.

DOLMETTA A.A. - MALVAGNA U., *Sul nuovo ADR Consob*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 3, 2016.

BARILLÀ G.B., *Lo status di operatore qualificato attribuito a società o persone giuridiche nei contratti di intermediazione di banca e borsa: nuova normativa e vecchio contenzioso*, in *Banca, Borsa, e Titoli di credito*, 1, 2011.

BEFANI G., *"Non performing loan", crisi bancarie e soluzioni di mercato: spunti di riflessione sulla compatibilità dell'intervento pubblico con il regime degli aiuti di Stato*, in *Il diritto dell'Economia*, 2, 2018.

- BELLI F. - MINERVINI G. - PATRONI GRIFFI F. - PORZIO M. (a cura di), *Banche in crisi 1960-1985*, Laterza, Bari, 1987.
- BELLI F., *Corso di legislazione bancaria*, Pacini, Pisa, 2010.
- BELLI F., *Il decreto legislativo 14 dicembre 1992, n. 481: qualche prima osservazione parziale*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 1993.
- BILANCIA P., *Il governo dell'economia tra Stati e processi di integrazione europea*, in *Rivista trimestrale dell'Associazione Italiana dei Costituzionalisti*, 3, 2014.
- BINDER J.H., *Resolution: concepts, requirements and tools*, in *Bank Resolution: The European Regime*, Oxford University Press, 2015/2016.
- BINI SMAGHI L., *Morire di austerità*, Il Mulino, Bologna, 2013.
- BIONDI A. – RIGHINI E., *An evolutionary theory of Eu State Aid Control*, in *Legal Studies Research Paper Series*, King's College, 2014.
- BLANDINI A., *Commento sub art. 76*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di) *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2012.
- BLANDINI A., *How to overcome crisis (and oneself) without getting overcome: la fiducia e il bail-in dal punto di vista del creditore*, in *VIII Convegno annuale dell'Associazione «Orizzonti del Diritto Commerciale»*, Roma, 2017.
- BLANDINI A., *Profili procedurali della rimozione degli organi di amministrazione*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2019.
- BLAZEY P. - WETTON R., *The Greek affair: the cause or a symptom of the European union instability?*, in *Macquarie journal of business law*, 7, 2010.
- BOCCUZZI G., *Il regime speciale della risoluzione bancaria*, Cacucci editore, Bari, 2018.
- BOCCUZZI G., *L'unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Bancaria editrice, Milano, 2015.
- BOCCUZZI G., *La gestione delle crisi bancarie nel quadro dell'Unione bancaria europea*, in *Bancaria*, 2, 2015.
- BOCCUZZI S., *Il regime speciale della risoluzione bancaria*, Cacucci editore, Bari, 2019.
- BODELLINI M., *To Bail-In, or to Bail-Out, that is the question*, in *European Business Organization Law Review*, 19, 2018.

- BOF F., *La crisi delle banche miste e l'avvento dello «Stato banchiere e imprenditore»*, in *Crisi e scandali bancari nella storia d'Italia*, Istituto veneto di scienze, lettere ed arti, Venezia, 2006
- BOGGIO L., *Bail-in all'italiana: la good bank risponde dei danni causati agli azionisti "azzerati"*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 5, 2018.
- BOGGIO L., *Proprietà azionaria e diritto societario speciale (bancario): limiti al rimborso. Nota a C. Cost. 15 maggio 2018, n. 99*, in *Giurisprudenza italiana*, XI, 2018.
- BUTZBACH O. - DESIATO T. - ROTONDO G., *I diritti di proprietà nelle imprese bancarie: spunti per un'analisi economico-giuridica*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 2018.
- BONETTI P., *Brevi note sui profili costituzionali dell'interpretazione conforme del decreto legge n. 99/2017 sulla liquidazione coatta amministrativa di due banche venete*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 10, 2018.
- BONFATTI S.-VATTERMOLI D., *I Sistemi di garanzia dei depositanti*, in PANZANI L. (a cura di), *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Torino, Utet, 2000.
- BONFATTI S., *La disciplina della depositor preference e il ruolo dei fondi di tutela dei depositanti*, in *Rivista di Diritto Bancario*, Aprile/Giugno, 2016.
- BONFATTI S., *Risoluzione della banca "in crisi": la responsabilità degli "enti ponte" (e delle banche incorporanti) è regolata dalla disciplina della cessione di azienda*, in *Rivista di diritto bancario*, 7, 2018.
- BONTEMPI P., *Diritto Bancario e Finanziario*, Giuffrè, Milano, 2019.
- BORIO C., *Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?*, *Bis Working Papers*, 128, 2003.
- BOSSONE B., *Time for the Eurozone to shift gear: Issuing euros to finance new spending*, in *VoxUE.org*, 2013.
- BRESCIA MORRA C., *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2020.
- BRESCIA MORRA C., *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2015.
- BRESCIA MORRA C., *Le nuove autorità per la finanza europee: il miglior compromesso possibile?*, in *www.nelmerito.com*.
- BRESCIA MORRA C., *Nuove regole per la gestione delle crisi bancarie*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2, 2016.

- BROZZETTI A., *Il punto della Commissione europea sul quadro normativo applicabile in caso di crisi bancarie: qualche annotazione per la prossima legislatura*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 2019.
- BROZZETTI A., *La liquidazione delle banche venete*, in *Diritto della banca*, 2, 2017.
- BROZZETTI A., *Il decreto legge n. 99/2017: un'altra pietra miliare per la "questione bancaria" italiana*, in *Rivista trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2018.
- BROZZETTI A., *Il pacchetto bancario sul rafforzamento del quadro prudenziale e di gestione delle crisi: la revisione del Meccanismo unico di risoluzione, secondo pilastro dell'Unione bancaria, tramite il regolamento (UE) 2019/877*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 2020.
- BRUNI F., *L'Unione Bancaria e dei mercati dei capitali*, in *Europa – sfida per l'Italia*, Luiss University Press, Roma, 2017.
- BUSDRAGHI B. B., *Il meccanismo unico di vigilanza bancaria: dalla teoria alla pratica*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 3, 2016.
- CACCIATORE E., *Riflessioni sull'efficacia verso i terzi del contratto di cessione previsto dal Decreto "Salva Banche Venete"*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 4, 2018.
- CAMERIERO L., *Storia e funzione dell'impresa pubblica: dall'IRI alle società pubbliche*, in DE NICTOLIS R. - CAMERIERO L. (a cura di), *Le società pubbliche in house*, Giuffrè, Milano, 2008.
- CAMPOBASSO M., *Classificazione dell'investitore come «cliente professionale» e imputazione di conoscenza*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, I, 2012.
- CANEPA A., *Dai salvataggi bancari ai crediti deteriorati: la complessa applicazione delle regole sugli aiuti di stato fra flessibilità e rigidità*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 3, 2016.
- CANEPA A., *Il difficile equilibrio fra concorrenza e aiuti di Stato nella crisi: ruolo e scelte della Commissione nel settore bancario*, in www.amministrazioneincammino.it.
- CAPIZZI A. - CAPPIELLO S., *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzata di debito in capitale*, Convegno annuale dell'Associazione «Orizzonti del Diritto Commerciale», Roma, 2014.

- CAPOLINO O. - DI PIETROPAOLO M., *Banking Recovery and Resolution: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, in *Rapporto presentato al convegno conclusivo del PRIN 2010-11 su "Regole e mercato"*, Siena, 2016.
- CAPOLINO O. - DONATO L. - GRASSO R., *Road map dell'unione bancaria europea. Il Single Supervisory Mechanism e le implicazioni per le banche*, in *Diciottesimo rapporto sul sistema finanziario italiano su Banche e ciclo economico: redditività, stabilità e nuova vigilanza*, Roma, 2013.
- CAPPIELLO S., *The interplay between the EBA and the Banking Union*, in *Robert Schuman Centre for Advanced Studies*, LXXVII, 2015.
- CAPRIGLIONE F. - SEMERARO G., *Crisi finanziaria e dei debiti sovrani. L'Unione Europea tra rischi ed opportunità*, Utet, Torino, 2012.
- CAPRIGLIONE F. - CERCONI R., in CAPRIGLIONE F. (a cura di) *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, vol. II, Padova, Cedam, 2001.
- CAPRIGLIONE F., *Considerazioni a margine di un provvedimento della Banca d'Italia sull'entrata in funzione del Single Supervisory Mechanism*, in *Apertacontrada*, 2, 2014.
- CAPRIGLIONE F., *Crisi bancarie e crisi di sistema. Il Caso Italia*, in *federalismi.it*, 6, 2020.
- CAPRIGLIONE F., *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 3, 2017.
- CAPRIGLIONE F., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in COLOMBINI G. - PASSALACQUA M. (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Editoriale scientifica, Napoli, 2012.
- CAPRIGLIONE F., *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria. Prime riflessioni*, in *Quaderni di ricerca giuridica Banca d'Italia*, 28, Roma, 1993.
- CAPRIGLIONE F., *Incidenza degli NPL sulla stabilità del sistema bancario. I possibili rimedi*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 3, 2018.
- CAPRIGLIONE F., *L'Unione bancaria europea*, Utet, Torino, 2013.
- CAPRIGLIONE F., *La finanza UE al tempo del "coronavirus"*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2020.

- CAPRIGLIONE F., *La nuova finanza: operatività, supervisione, tutela giurisdizionale. Il caso «Italia». Considerazioni introduttive (la finanza post-crisi: forme operative e meccanismi di controllo)*, in *Contratto e Impresa*, 1, 2017.
- CAPRIGLIONE F., *La nuova gestione delle crisi bancarie*, in TROIANO V. - UDA M. G. (a cura di), *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018.
- CAPRIGLIONE F., *Nuova finanza e sistema italiano*, Utet, Milano, 2017.
- CARDIA L., *La crisi finanziaria internazionale e i suoi riflessi sull'economia italiana*, in *Audizione alla VI Commissione Finanze e tesoro del Senato della Repubblica*, Roma, 2008.
- CARMASSI J. - HERRING R. J., *Living Wills and Cross-Border Resolution of Systemically Important Banks*, in *Journal of Financial Economic Policy*, 4, 2013.
- CARMASSI J. E. - LUCCHETTI E. - MICOZZI S., *Overcoming too-big-to-fail. A regulatory framework to limit moral hazard and free riding in the financial sector*, Centre for European Policy Studies, 2010.
- CARNELUTTI F., *Teoria generale del diritto*, Esi, Napoli, 1999.
- CAROSIO G., *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'accordo di Basilea 2*, Camera dei Deputati, 2010.
- CASSESE S., *Gli "statuti" degli enti di Beneduce*, in *Storia contemporanea*, V, 1984.
- CASSESE S., *Il problema storico della legge bancaria*, in CASSESE S. (a cura di) *Come è nata la legge bancaria del 1936*, Torino, 1988.
- CASSESE S., *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 1, 2014.
- CASTIELLO D'ANTONIO A., *La riforma della legge bancaria. Profili pubblicistici*, Giappichelli, Torino, 1993.
- CASTIGLIONI M., *I diritti degli azionisti e degli obbligazionisti nel caso di dissesto o procedure di liquidazione di banche e società. Il caso della liquidazione coatta amministrativa di Veneto Banca e Banca popolare di Vicenza*, in *Magistra Banca e Finanza*, 2017.
- CELATI B., *Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi: divieto di aiuti di stato e principio di proporzionalità*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2020.
- CELLINO M., *Siena intanto puntella il capitale*, in *IlSole24ore*, 2019.

- CERA M., *Il depositante bancario tra processo economico e mercati*, in *Analisi giuridica dell'Economia*, 1, 2016.
- CHITI E., *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1, 2010.
- CIAN M., *L'informazione nella prestazione dei servizi d'investimento: gli obblighi degli intermediari, i contratti del mercato finanziario*, in E. GABRIELLI-R. LENER (a cura di), *Trattato dei contratti*, Torino, 2011.
- CIANCI E., *Nascita dello Stato imprenditore in Italia*, Mursia, Milano, 2009.
- CIMINELLI M. - DONATO G.B., *Risanamento e risoluzione degli enti creditizi: un nuovo modello di gestione delle crisi bancarie*, in www.diritto24.ilsole24ore.com, 2014.
- CIRAOLIO F., *Il finanziamento "esterno" delle risoluzioni bancarie. Tra tecniche normative e diritto vivente*, Cedam, Milano, 2018.
- CIRAOLIO F., *Il modello della gestione provvisoria nella crisi dell'impresa bancaria*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 2002.
- CIRAOLIO F., *Il removal alla prova dei fatti. Note minime intorno al caso Credito di Romagna S.p.a.*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2017.
- CIRAOLIO F., *La Banca d'Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali tra vigilanza prudenziale e disciplina della crisi*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2016.
- CLARICH M., *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Diritto pubblico*, 3, 2013.
- CLARICH M., *La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione Bancaria Europea*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1, 2019.
- CLARICH M., *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, in *Giurisprudenza commerciale*, 5, 2017.
- COLOMBO D., *«Il salvataggio di MPS è chiuso»*, in *IlSole24ore*, 2017.
- COMMISSIONE UE, *Relazione 30 aprile 2019 al Parlamento europeo ed al Consiglio sull'applicazione e sulla revisione della direttiva 2014/59/UE (direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche) e del regolamento UE n. 806/2014 sul meccanismo unico di risoluzione*, in www.eur-lex.europa.eu
- COMMISSIONE UE, *State aid SA.50640 (2018/N)-Italy-liquidation scheme for small banks, C(2018) 2295 final*, Bruxelles, 13 aprile 2018.

- CORSINI F., *La procedura arbitrale per accedere al Fondo di solidarietà*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 4, 2018.
- CORVESE C. G., *Commento al d.l. n. 3/2015. Parte prima: La riforma delle banche popolari*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 2016.
- CORVESE C. G., *La riorganizzazione della vigilanza in Italia: banche e assicurazioni*, in *Scritti per Franco Belli. I. Atti del Convegno di Siena del 9-10 maggio 2013. Sistema creditizio e finanziario: problemi e prospettive*, Pacini, Pisa, 2014.
- COSSA M., *Le crisi bancarie tra Stato e mercato*, in *www.ilmerito.org*, 2016.
- COSTI R., *L'impresa bancaria dopo l'attuazione della seconda direttiva comunitaria*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 1993.
- COSTI R., *L'ordinamento bancario*, V ed., Il Mulino, Bologna, 2018.
- COSTI R., *Tutela del risparmio e Costituzione: storia e attualità dell'art. 47*, in *Banca, Impresa, Società*, 3, 2018.
- COTTERLI S., *Diritto al credito e inclusione sociale*, in RISPOLI FARINA M. - ROTONDO G. (a cura di) *La crisi dei mercati finanziari*, Giuffrè, Milano, 2009.
- CRAIG P., *EU Administrative Law*, Oxford, 2, 2012.
- D. BUSCH - G. FERRARINI, *The European Banking Union*, Oxford University Press, 2015.
- D'AMBROSIO R., *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in RISPOLI FARINA M. - ROTONDO G. (a cura di) *La crisi dei mercati finanziari*, Giuffrè, Milano, 2009.
- D'AMBROSIO R., *The ECB and NCA Liability within the Single Supervisory Mechanism*, in *Banca d'Italia, Quaderni di ricerca giuridica*, 78, 2015.
- D'APICE - FERRI G., *L'instabilità finanziaria: dalla crisi asiatica ai mutui subprime*, Carocci, Roma, 2009.
- D'AURIA M., *Prevedibilità del default ed appropriatezza dell'informazione: il caso Lehman Brothers*, in *Il Corriere del merito*, 3, 2013.
- DAVI L., *Alle banche servono nuove alleanze, le Fondazioni riducano il peso*, in *IlSole24ore*, 2014.
- DAVI L., *Fondo Atlante pronto per le Popolari venete*, in *IlSole24ore*, 2016.
- DAVI L., *Il piano del Tesoro per ripulire MPS: Amco prende gli NPL e dà azioni ai soci*, in *IlSole24ore*, 2019.
- DAVI L., *Tercas, via libera al salvataggio bis*, in *IlSole24ore*, 2015.

- DAVI L., *Ue: piano salva-Tercas solo volontario*, in *IlSole24ore*, 2015.
- DAVI L., *Un piano flessibile per rilanciare MPS*, in *IlSole24ore*, 2014.
- DAVI L., *Via libera finale al salvataggio di Tercas*, in *IlSole24ore*, 2016.
- DAVI L., *Vicenza, le mosse dopo lo shock Bce*, in *IlSole24ore*, 2015.
- DE ALDISIO A., *La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria*, in *Banca, Impresa, Società*, 3, 2015.
- DE ANGELIS L. - SCHIANO DI PEPE G., *Commento sub art. 2358*, in *Codice civile commentato*, in www.leggiditalia.it.
- DE FERRA D., *I creditori non sono uguali per i giudici*, in www.fchub.it, 15 febbraio 2018.
- DE MARI M., *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Cedam, Milano, 2018.
- DE POLI M., *Crisi bancaria, ente ponte e pretese risarcitorie degli azionisti*, in *Le Società*, 2, 2020.
- DE STASIO V., *A proposito di uno scritto in materia di ristrutturazioni bancarie*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2, 2017.
- DE STASIO V., *Gestione di portafogli e bail-in*, in *Rivista di diritto civile*, 2017, 1.
- DEL GATTO S., *Il Single Resolution Mechanism. Quadro d'insieme.*, in *L'Unione bancaria europea*, Utet, Torino, 2013.
- DELL'ATTI A., *Gli aiuti di Stato alle banche in tempo di crisi*, in *Concorrenza e mercato*, 2012.
- DESARIO V., *L'attività di vigilanza: le crisi bancarie*, in BELLÌ F. - MINERVINI G. - PATRONI GRIFFI F. - PORZIO M. (a cura di), *Banche in crisi 1960-1985*, Laterza, Bari, 1987.
- DESIDERIO L., *Commento alla direttiva CEE n. 89/646 del 1989, Codice della banca*, di CAPRIGLIONE F. - MEZZACAPO V (a cura di), Milano, 1990.
- DI BRINA L. - ROSSANO D., *La crisi della banca e degli intermediari finanziari*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di) *Manuale di diritto bancario e Finanziario*, Cedam, Milano, 2019.
- DI BRINA L., *«Risoluzione» delle banche e «bail-in», alla luce dei principi della carta dei diritti fondamentali dell'Ue e della Costituzione nazionale*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2, 2015.
- DI BRINA L., *La rimozione di amministratori, sindaci e dirigenti nella disciplina*

delle crisi bancarie, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2019.

DI GASPARE G., *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, Cedam, Milano, 2011.

DI VIZIO F., *Il nuovo sistema di prevenzione e gestione delle crisi bancarie*, Milano, 2016.

DILLIAN J., *Street freak a memoir of money and madness*, in *Touchstone, a Division of Simon & Schuster*, 2009.

DIVERIO D., *Le misure nazionali di sostegno al mercato bancario: un'applicazione à la carte della disciplina europea degli aiuti di Stato alle imprese?*, in *Diritto commerciale internazionale*, 3, 2017.

DOLEYS T.J., *Managing the Dilemma of Discretion: The European Commission and the Development of EU State Aid Policy*, in *Journal of Industry, Competition and Trade*, 12, Springer, 2013

DOLMETTA A.A., *Crisi delle «banche venete» e tutele del risparmio investito. Un appunto*, in *Studi senesi*, 3, 2018.

DOLMETTA A.A. - MALVAGNA U., *«Banche venete» e problemi civilistici di lettura costituzionale del decreto legge n. 99/2017*, in *Rivista di Diritto Bancario*, Luglio/Settembre 2017.

DOLMETTA A.A. - MALVAGNA U., *Debiti (non ceduti) e insinuazione al passivo. A proposito delle "banche venete"*, in *www.dirittobancario.it*, III, 2018.

DOMENICUCCI D.P. - FILPO F. - CONSOLO C. - STELLA M. - CAIANIELLO M., *Commento sub art. 47*, in MASTROIANNI R. - POLLICINO O. - ALLEGREZZA S. - PAPPALARDO F. - RAZZOLINI O (a cura di) *Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea*, Giuffrè, Milano, 2017.

DONATI F., *Tratto di Lisbona e democrazia nell'UE*, in *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica Europea*, CIANCIO A. (a cura di) Roma, 2014.

DONATI I., *La ricapitalizzazione «interna» delle banche mediante bail in*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016.

DONATO L. - COSSA M., *Giocare d'anticipo: crisi bancarie e interventi preventivi dell'Autorità di vigilanza*, in *Banca, Impresa, Società*, 3, 2011.

DONATO L. - ROTONDI Z. - SCOGNAMIGLIO A., *La disciplina europea sulle crisi bancarie: dal modello normativo all'impianto per il sistema bancario italiano -*

The European banking crisis regulation. From the regulatory model to the impact on the Italian banking system, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2018.

DRAGHI M., *Banche e mercati: lezioni sulla crisi*, *Intervento alla Foreign Banker's Association*, The Netherlands, Amsterdam, 11 giugno 2008.

DRAGHI M., *Come ripristinare la stabilità finanziaria*, *Intervento alla Bundersbank Lecture*, Berlino, 2008.

ELLIOTT D.J., “Bad bank”, “Nationalization”, “Guaranteeing toxic assets”: *Choosing among the options*, in *Iniziativa on Business and Public Policy at Brooking*, 2009.

ENRIA A., *Il ‘pacchetto bancario’ CRD 5/ CRR 2/ BRRD 2*, Audizione presso il Senato della Repubblica, 2017.

ENRIA A., *Il “pacchetto bancario” CRD 5/CRR 2/BRRD 2*, Senato della Repubblica italiana, Roma, 2017.

ERZEGOVESI L., *La marcia di avvicinamento di Carige*, in *Pane e Finanza*, 2019.

FARRELL M., *A better foundation? Reforming bank insolvency law post Northern Rock*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, June, 2008.

FELTON A., REINHART C.M. (a cura di), *The first Global Financial Crisis of the 21st Century*, June - December, in *voxEu.org*, 2008.

FERRANDO M. - DAVI L., *Mps e Carige, bocciature rimediabili*, in *IlSole24ore*, 2014.

FERRANDO M., *MPS verso l'aumento garantito dallo Stato*, in *IlSole24ore*, 6 luglio 2016.

FERRANDO M., *MPS, il controllo passa al Tesoro*, in *IlSole24ore*, 2017.

FERRANDO M., *Piano salva-banche, pronto maxi-credito da 1,5 miliardi*, in *IlSole24ore*, 2015.

FERRARI M.P., *D.lgs. n. 142/2008: conferimenti, acquisto di azioni proprie e altre operazioni della società sulle proprie azioni - il commento*, in *Le Società*, 11, 2008.

FERRARINI G. - PIANTELLI M.A., *Bank Resolution and Path Dependency: The Case of Venetian Banks*, in *European Banking Institute Conference*, 20 October 2017.

FERRARO F., *L'evoluzione politica sugli aiuti di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi economica e finanziaria*, in *Il*

- Diritto dell'Unione Europea*, 2, 2010.
- FERRO LUZZI P., *Lezioni di diritto bancario*, Giappichelli, Torino, 1995.
- FIMMANÒ F. - PICCHIANE A., *Sub art. 2560*, in *Commentario del codice civile, Vol. IV - della Società - dell'Azienda - della Concorrenza*, diretto da Gabrielli E., Utet, Torino, 2014.
- FIMMANÒ F., *Lo Stato si riprenda il governo del credito e lo metta al servizio dell'economia dei territori*, in *Gazzetta forense*, 3, 2016.
- FORESTIERI G., *L'unione bancaria europea e l'impatto sulle banche*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2014.
- FORTUNATO S., *Aiuti di stato e mercato creditizio fra ordinamenti comunitari e interventi nazionali*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 2010.
- FRANZA E. - GASPERINI M.S., *Il Fondo di ristoro di Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e Cassa di Risparmio di Chieti e delle Banche Venete. Alcune osservazioni*, in *www.dirittobancario.it*, Ottobre 2018.
- FRIGENI C., *Natura e funzione del capitale delle banche nella nuova regolamentazione*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2018.
- FRIGENI C., *Publicato il rapporto del "gruppo de Larosière" sulla vigilanza finanziaria nell'Unione Europea*, in *Rivista delle Società*, 4, 2009.
- FRUMENTO L., *Le informazioni fornite ai clienti*, in L. ZITIELLO (a cura di), *La nuova disciplina dei mercati, servizi e strumenti finanziari*, Torino, Italedizioni, 2007.
- G. NAPOLITANO, *La nuova governance economica europea: Il meccanismo di stabilità e il fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2012.
- GARDELLA A., *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 2015.
- GATTI C., *Lettera di Bankitalia alla Popolare Vicenza*, in *IlSole24ore*, 2014.
- GEBSEY S., *Competition First? Application of State Aid Rules in the Banking Sector*, in *Competition Law Review*, 6, 2009.
- GENTILE G.G., *Dallo Stato imprenditore allo Stato regolatore (la parabola dell'energia)*, in *Rassegna giurisprudenziale di energia elettrica*, 4, 2001.
- GENTILI M.M., *Il bail in: una risposta sbagliata ai dissesti bancari*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2017.

- GERARD D.M.B., *Managing the Financial Crisis in Europe: The Role of EU State Aid Law Enforcement*, in – *Competition Law at Times of Economic Crisis – In Need for Adjustment?*, Bruylant, Brussels, 2013.
- GHERARDI L., *Moral Hazard*, in *Impresa & Stato*, 2012.
- GIACCHÈ V., *Apologia della banca pubblica*, in *Micromega*, III, 2013.
- GIANNINI M.S., *Diritto pubblico dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1993.
- GILBERT M., *Storia politica dell'integrazione europea*, Laterza, Bari, 2005.
- GIMBER A.R., *Bank resolution, bailouts and the time consistency problem*, European University Institute, 2012.
- GIORNETTI M., *La proposta di Regolamento. Lo stato dei lavori*, in RISPOLI FARINA M. e PORZIO M. (a cura di), *Il Tramonto della banca universale?*, Esi, Napoli, 2016.
- GIOTTI M., *La gestione dell'IRI dalla costituzione al 1939*, in *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, *Le riforme istituzionali e il pensiero giuridico*, Il Mulino, Bologna, 1981.
- GNES M., *Il meccanismo di vigilanza prudenziale. Le procedure di vigilanza*, in CHITI M. P. - SANTORO V. (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- GORDON J.N. - RINGE W.G., *Bank resolution in the European Banking Union: A Transatlantic perspective on What It Would Take*, in *Columbia Law Review*, 115, 2015.
- GORTOS C.V., *The new EU Directive (2014/49/EU) on deposit guarantee schemes*, ECEFIL (European Center of Economic and Financial Law), Working Paper Series, 10, October, 2014.
- GORTSOS C.V., *The Single Supervisory Mechanism (SSM). Legal aspects of the first pillar of the European Banking Union*, EPLO, Atene, 2015.
- GRAZIANI A., *I giorni della svolta per le tre Popolari venete*, in *IlSole24ore*, 2016.
- GRAZIOLA G., *Banca Popolare di Bari, sale a 1,17 miliardi il conto per il FiTD*, in *IlSole24ore*, 2020.
- GRECO G.L., *La tutela del risparmiatore alla luce della nuova disciplina di "risoluzione" delle banche*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2016.

GRECO G.L., *Note minime sulla protezione dei depositanti bancari dopo il recepimento della direttiva 2014/49/UE. Commento al d.lgs. 15 febbraio 2016, n. 30*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2, 2016.

GRECO G.L., *One size fits al, il cannone e la mosca*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 2019.

GRIPPO A., *Verso la definizione degli aiuti di Stato: il caso Nord/LB e la necessità della continuità*, in *federalismi.it*, 5, 2020.

GROS D. - SCHOENMAKER D., *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, in *Journal of Common Market Studies*, 52, 3, 2014.

GROSSULE E., *Crisi bancarie ed intervento del FITD: prime considerazioni sulla sentenza Tercas*, in *www.dirittobancario.it*, 2019.

GUARRACINO F., *Le misure di sostegno pubblico straordinario*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 4, 2017.

GUARRACINO F., *Supervisione bancaria europea*, Cedam, Padova, 2012.

GUIZZI G., *Attualità e prospettive nel sistema della tutela del risparmio*, in *Corriere giuridico*, 6, 2016.

GUIZZI G., *Il bail in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna*, in *Il Corriere giuridico*, 12, 2018.

GUIZZI G., *Un anno di ACF tra risultati raggiunti e qualche incognita*, in *Il Corriere giuridico*, 1, 2018.

HORI K. - CERON J.M., *Removing Moral Hazard and Agency Costs in Banks: Beyond CoCo Bonds*, in *SSRN Electronic Journal*, 2016.

HOWART D. - QUAGLIA L., *The Steep Road to European Banking Union: Constructing the Single Resolution Mechanism*, in *Journal of Common Market Studies*, 52, 2014.

IMPENNA C., *Crisi di liquidità: i mercati interbancari e l'azione delle banche centrali*, in MESSORI M. e BARUCCI E. (a cura di), *Oltre lo shock. Quale stabilità per i mercati finanziari*, Egea editore, Milano, 2009.

INZITARI B., *BRRD [Bank Recovery and Resolution Directive - Direttiva sul recupero e risoluzione bancaria], "Bail-in", risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*, in *Contratto e impresa*, 3, 2016.

- INZITARI B., *Crediti deteriorati (NPL) e aiuti di Stato nella BRRD e nella Comunicazione sul settore bancario del 30 luglio 2013*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 6, 2016.
- INZITARI B., *Misure per il sostegno del sistema creditizio del Mezzogiorno, d.l. 16 dicembre 2019, n. 142: banca Popolare di Bari e disciplina degli aiuti di Stato*, in *Contratto e impresa*, 1, 2020.
- JOKIVUOLLE E. - PENNACCH G.G., *How to design the European Deposit Insurance Scheme*, in *voxeu.org*, 2019.
- JOOSEN B., *Bail in mechanisms in the bank recovery and resolution directive*, in *Amsterdam: Centre for Financial Law of the Faculty of Law, University of Amsterdam*, 2014.
- KINDLEBERGER C.P., *Manias, Panics, and Crashes: a History of Financial Crises*, Basic Books, New York, 1978.
- KLEFTOURI N., *Deposit Insurance System and Moral Hazard*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2013.
- LAEVEN L. - VALENCIA F., *Resolution of Banking Crises: the Good, the Bad, and the Ugly*, IMF Working Paper, 2010.
- LAMANDA C., *La nuova normativa sugli enti creditizi*, in *Rivista bancaria*, 6, 1992.
- LAMANDINI M., *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 4, 2015.
- LAMANDINI M., *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, n. 81, 2016.
- LEMBO M., *Le prime due sentenze di merito sulle cd. operazioni bacciate*, in *www.dirittobancario.it*, 2019.
- LEMMA V., *Ad un anno dal Single Supervisory Mechanism: riflessioni per un primo bilancio*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 3, 2015.
- LEMMA V., *I fondi di npl e utp. Verso una gestione collettiva dei crediti deteriorati?*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 2, 2019.
- LEMMA V., *La nuova procedura di risoluzione: indicazioni per un'insolvenza obbligatoria?*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2016.

- LEMMA V., *Messa in sicurezza del mercato bancario: problematica dei crediti deteriorati e resilienza degli intermediari*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 3, 2017.
- LEMMA V., *Trasformazione di rischi e scadenze alla luce delle nuove politiche di vigilanza bancaria*, in TROIANO V. - UDA M.G. (a cura di), *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018.
- LENER R., *Bail-in bancario e depositi bancari e depositi bancari fra procedure concorsuali e regole di collocamento degli strumenti finanziari*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 2015.
- LENER R., *Profili problematici del bail-in*, in *Intervento al Convegno del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositanti*, 2016.
- LENER R., *Profili problematici delle nuove regole europee sulla gestione delle crisi bancarie*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2018.
- LENER R., *Risoluzione e aiuti di Stato. Alcuni orientamenti della Commissione Europea a confronto*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016.
- LENER R., *The Implementation of BRRD and the Banking Crisis in Italy, L'attuazione di BRRD e la crisi bancaria in Italia*, in *Rivista di diritto societario*, 3, 2017.
- LEPORE A., *Introduzione*, in *Crisi economiche e intervento pubblico. L'insegnamento di Alberto Beneduce*, Rubbettino editore, Soveria Mannelli, 2014.
- LETIZIA L. - ROTONDO G., *Considerazioni su alcuni strumenti di finanza pubblica indirizzati allo sviluppo e alla concorrenza delle attività imprenditoriali nel Meridione di Italia*, in *Giustamm.it*, 2011.
- LIBERATI M., *La crisi del settore bancario tra aiuti di stato e meccanismi di risanamento e risoluzione*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 6, 2014.
- LIVA M., *Decreto Rilancio: il nuovo patrimonio destinato di CDP a servizio delle imprese*, in *www.ilsocietario.it*, 23 giugno 2020.
- LOCASCIO ALIBERTI E., *Il socio involontario*, ESI, Napoli, 2018.
- LOCATELLI R. - SCHENA C. - COLETTI E. - DABBENE F., *Gestione e costi delle crisi bancarie dopo la BRRD*, in *Banca, Impresa, Società*, 1, 2018.
- LOPEZ L., *Legittimazione passiva degli enti-ponte nelle azioni risarcitorie per i danni causati dalle rispettive banche in risoluzione*, in *Le Società*, 11, 2018.

- LUNGARELLA M., *La gestione dei crediti in sofferenza in quattro Paesi europei*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016.
- LUNGARELLA M., *Sulla natura giuridica degli interventi dei Sistemi di garanzia dei depositanti*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2, 2020.
- MACCARONE S., *Audizione del Professor Salvatore Maccarone, Presidente del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi, presso la Commissione parlamentare d'inchiesta sul sistema bancario e finanziario*, 2017.
- MACCARONE S., *I sistemi di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo*, in *L'Unione bancaria europea*, Utet, Torino, 2013.
- MACCARONE S., *La gestione delle crisi bancarie tra diritto europeo e norme interne*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 2018.
- MACCARONE S., *La sentenza del Tribunale europeo sul caso Tercas*, in *Bancaria*, 3, 2019.
- MACCARONE S., *Le anomalie del Fondo di solidarietà*, in *IlSole24ore*, 2017.
- MAIMERI F., *Trasformazione obbligata delle banche popolari. Relazione al Convegno "La riforma delle banche popolari: dalla mutualità alla contendibilità". Siena, 22-23 gennaio 2016*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2017.
- MANCINI M., *Dalla vigilanza armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, 73, 2013.
- MARCUCCI M., *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in CHITI M. P. - SANTORO V. (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- MARCUCCI M., *Crisi bancarie e diritti degli azionisti*, in TOMBARI U. (a cura di) *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014.
- MARINI M., *Il caso "Northern Rock": il consolidarsi del nuovo paradigma proprietario nel diritto privato europeo*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 4, 2014.
- MARTINI A. - BOTTI A., *Legittimazione passiva degli enti-ponte: la Corte di Appello ribalta le conclusioni della Sezione Specializzata per le imprese del Tribunale di Milano. Commento a Corte d'Appello di Milano, 28 febbraio 2019, n. 917 - Pres. Rel. Bonaretti*, in www.dirittobancario.it, 2019.

MARTINICO G., *Lo spirito polemico del diritto europeo. Studio sulle ambizioni costituzionali dell'Unione*, in *Quaderni di Teoria del diritto e dello Stato. Rivista europea di cultura e scienza giuridica*, V, Aracne editrice, Roma, 2011.

MARTORANO F., *L'azienda*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, Giappichelli, Torino, 2010.

MASERA F. - MAZZONI G., *Basilea 3. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Franco Angeli editore, Milano, 2012.

MASERA R., *Community banks e banche del territorio: si può colmare lo iato sui due lati dell'Atlantico?*, Ecra, Roma, 2019.

MASERA R., *La crisi globale: finanza, regolazione e vigilanza alla luce del rapporto de Larosière*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, III, 2009.

MASTROIANNI A., *Resolution Framework: implicazioni per le banche*, in www.dirittobancario.it, 2019.

MAZZOCCHI F. - SANTA MARIA L., *Rights and remedies of credit institutions and investors in the Banking Union (supervision and resolution)*, in *Diritto del commercio internazionale*, 4, 2018.

MAZZUCATO M., *Lo Stato innovatore*, Laterza, Bari, 2014.

MCCOY P.A., *Il contagio dei subprime*, in RISPOLI FARINA M. - ROTONDO G. (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Giuffrè, Milano, 2009.

MCDONALD O., *Lehman Brothers: a crisis of value*, Manchester University Press, 2015.

MECATTI I., *Il decreto salva banche*, in CHITI M. P. - SANTORO V. (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.

MECATTI I., *Il decreto salva risparmio*, in *Rivista di diritto bancario*, 8, 2017.

MECATTI I., *L'organizzazione dei Sistemi di garanzia dei depositanti in funzione degli interventi alternativi per la prevenzione e la gestione della crisi delle banche*, in *Banca, Impresa, Società*, 2, 2020.

MECATTI I., *La responsabilità della banca cessionaria nell'ambito della l.c.a. delle banche venete, per le pretese risarcitorie degli azionisti e restitutorie dei creditori della banca cedente*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 6, 2019.

MECATTI I., *La responsabilità dell'ente ponte per le pretese risarcitorie degli azionisti di banche sottoposte a risoluzione*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 5, 2018.

MERLER S., *The strange case of the MPS capital shortfall*, in www.bruegel.org, 2016.

MICHIELI N., *Il risparmio tradito, tra disciplina generale e regole speciali*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 3, 2018.

MICOSSI S. - BRUZZONE G - CARMASSI J., *The new European framework for managing bank crises*, in *Centre for European Policy Studies*, 2013.

MICOSSI S., *Banking union in the making*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2, 2013.

MICOSSI S., *Dalla crisi del debito sovrano all'Unione Bancaria*, in *CEPR Policy Insight*, 85, 2015.

MINERVINI G., *Il ristoro ex d.m. 27 settembre 1974 e il fondo interbancario di tutela dei depositi*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 1, 1990.

MINERVINI G., *Note sull'assicurazione dei depositi bancari*, in BELLI F. - MINERVINI G. - PATRONI GRIFFI F. - PORZIO M. (a cura di), *Banche in crisi 1960-1985*, Laterza, Bari, 1987

MINERVINI V., *La regolazione delle crisi bancarie dopo la sentenza Tercas*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 1, 2020.

MINNECI U., *Sull'art. 3, comma 1, lett. c del d.l. n. 99/2017: una soluzione pro-banca costituzionalmente fragile*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 7, 2017.

MOLONEY N., *European banking union: Assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 51, 2014.

MONTANARO E., *Conclusioni*, in *Gli aiuti di stato alle banche in crisi*, Studi Senesi, 3, Pacini Giuridica, 2018.

MONTELLA P., *L'eterno conflitto tra aiuti (non) di Stato alle banche e la tutela della concorrenza: alcune considerazioni intorno alla sentenza del Tribunale UE del 19 marzo 2019*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2019.

MORELLI U., *Storia dell'integrazione europea*, Guerini scientifica, Bologna, 2010.

MORETTI R. - DE LISA R. - DE CESARE M. - PLUCHINO F., *La gestione delle crisi delle banche e i ruoli dei fondi di garanzia: casistica europea e inquadramento degli interventi di sostegno del FiTD*, in *Working Papers del Fondo interbancario di Tutela dei Depositi*, 2014.

MORLANDO F., *La valutazione della significatività degli enti creditizi nel Meccanismo di vigilanza unico*, in *Giurisprudenza italiana*, 5, 2018.

MOTRONI R., *Le garanzie statali su passività di nuova emissione nel d.l. 237/2016*, in TROIANO V. - UDA M.G. (a cura di), *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018.

MOSTACCI E., *La soft law nel sistema delle fonti: uno studio comparato*, Wolters Kluwer, Milano, 2008.

MUNNEL A. H. - BROWNE L. E. - MCENEANET J. - TOOTELL G. M. B., *Mortgage Lending in Boston: interpreting the HMDA Data*, in *American Economic Review*, 1996.

NAPOLITANO G., *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giornale di Diritto Amministrativo*, 11, 2008.

NAPOLITANO G., *L'intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicistici del credito*, in *Giornale di Diritto Amministrativo*, 4, 2009.

NICASTRO R., *La risoluzione delle quattro banche dell'Italia centrale*, in *Atti del Convegno: "La soluzione delle crisi bancarie nelle prospettive europee"*, in *Innovazione e Diritto*, 1, 2018.

NIGRO A., *Commento sub art. 76*, in PORZIO M. - BELLIF. - LOSAPPIO G. - RISPOLI FARINA M. - SANTORO V. (a cura di) *Testo Unico Bancario: Commentario*, Giuffrè, Milano, 2010.

NIGRO A., *Il fondo interbancario di tutela dei depositi: prime riflessioni*, in *Diritto della Banca e del mercato finanziario*, 1, 1987.

NIGRO A., *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2, 2018.

ONADO M., *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, in *Bancaria Special Issue*, 2009.

ORIANI A., *Il Fondo Indennizzo Risparmiatori*, in www.dirittobancario.it, 2019.

PACILEO F., *Cessioni aggregate, aiuti di Stato e responsabilità della cessionaria: note a margine della vicenda delle banche venete*, in *Il Fallimento*, 5, 2020.

PANETTA F., *Audizione nell'ambito dell'istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 1486, di conversione in legge del decreto-legge n. 1 del 2019, recante misure urgenti a sostegno della Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia*, in www.bancaditalia.it, 2019.

PAVESI F., *Quattro piccole banche, un filo rosso: la gestione disinvolta del credito*, in *IlSole24ore*, 2015.

PELLEGRINI M., *Piani di risanamento e misure di early intervention*, in TROIANO V. - UDA M.G (a cura di), *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018.

PEREZ R., *Il Meccanismo europeo di vigilanza finanziaria e la ripartizione delle competenze*, 5, 2015.

PEREZ R., *Il Trattato di Bruxelles e il Fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2012.

PERIN A., *Single Resolution Mechanism: ambito di applicazione, base giuridica e poteri sanzionatori*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016.

PERRAZZELLI A., *Esame del disegno di legge C. 2302, di conversione in legge del decreto-legge n. 142 del 2019, recante misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca di investimento. Audizione presso la Camera dei Deputati*, in www.bancaditalia.it 2020.

PERRINO M., *Sub art. 58*, in COSTA C. (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, 4, Torino, 2013.

PERRONE A., *Gli obblighi di informazione nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 2006.

PERRONE A., *Gli obblighi di informazione*, in D'APICE R. (a cura di), *L'attuazione della Mifid in Italia*, Bologna, 2010.

PERUZZI C., *MPS, lo Stato entra nel capitale con una quota del 4%*, in *IlSole24ore*, 2015.

PETRILLI G., *Il pianeta IRI*, Vita e pensiero, Milano, 1978.

PEZZOLI A., *La politica della concorrenza ai tempi del virus e la rilegittimazione dell'intervento pubblico*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 1, 2020.

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

PIGNATTI M., *Mercatismo*, in *Dizionario di economia e finanzia*, Treccani, 2012.

PISAPIA V. - CATENACCI M., *Arbitro per le controversie finanziarie di Consob: le prime 100 decisioni*, in *Il Quotidiano Giuridico*, 2017.

PORTALE G. B., *Dalla «Pietra del vituperio» al «bail-in»*, in *Rivista del diritto commerciale*, 1, 2017.

PORZIO M. - GUALANDRI E., *La crisi e i business model*, in RISPOLI FARINA M. - PORZIO M. (a cura di), *Il Tramonto della banca universale?*, Esi, Napoli, 2016.

- PORZIO M., *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua storia segreta*, Il Mulino, Bologna, 1981.
- PORZIO M., *Note sulla responsabilità civile della Banca d'Italia come prestatore di ultima istanza*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2, 1999.
- PRESTI G., *Il "bail-in"*, in *Banca, Impresa, Società*, 3, 2015.
- PURPURA L., *L'evoluzione «fiduciaria» dei doveri di comportamento dell'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento alla clientela al dettaglio*, in *Banca, borsa, e Titoli di credito*, 2, 2013.
- QUAGLIO A., *Il rilancio del credito ha una radice Popolare*, in *IlSole24ore*, 2014.
- RADICATI DI BROZOLO L.G., *L'Italia ed il mercato unico dei servizi bancari. (Un primo esame delle norme di attuazione della seconda Direttiva bancaria)*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1, 1993.
- RAIMONDI G., *Il Consiglio d'Europa e la Convenzione europea dei diritti dell'uomo*, Editoriale scientifica, Napoli, 2008.
- RICCI E.F., *Sull'efficacia dell'ammissione al passivo fallimentare*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2, 1975.
- RICCIUTO V., *La tutela dell'investitore finanziario*, in V. TROIANO - R. MOTRONI (a cura di), *La Mifid II – Rapporti con la clientela – regole di governance – mercati*, Cedam, Padova, 2016.
- RISPOLI FARINA M. - SCIPIONE L., *La vendita e la separazione delle attività*, in CHITI M. P. - SANTORO V. (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- RISPOLI FARINA M., *Alberto Beneduce e la riforma del credito del 1936-1938*, in *Alberto Beneduce e i problemi dell'economia italiana del suo tempo*, Atti della giornata di studio per la celebrazione del 50° anniversario dell'istituzione dell'IRI, Caserta, Novembre 1983, Edindustria, Roma 1985.
- RISPOLI FARINA M., *Crisi dei mercati finanziari e incertezze delle politiche di salvataggio: l'ordinamento americano*, in *Innovazione e Diritto*, 2009.
- RISPOLI FARINA M., *Dalle leggi bancarie degli anni Trenta alle leggi del nuovo Millennio*, in RISPOLI FARINA M. - PORZIO M. (a cura di), *Il Tramonto della banca universale?*, Esi, Napoli, 2016.
- RISPOLI FARINA M., *Gustavo Minervini studioso e legislatore*, in *Innovazione e Diritto*, 2, 2016.

- RISPOLI FARINA M. - ROTONDO G. (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Giuffrè, Milano, 2009.
- RISPOLI FARINA M., *La disciplina europea di soluzione delle crisi bancarie. L'attuazione nell'ordinamento italiano. Profili problematici*, in *Innovazione e Diritto*, 4, 2016.
- RISPOLI FARINA M., *La recapitalización cautelar del Monte dei Paschi di Siena y la liquidación forzosa administrativa de Veneto banca y Banca popolare di Vicenza. Estudio comparativo*, in *Innovazione e Diritto*, 1, 2018.
- RISPOLI FARINA M., *La crisi dei mercati finanziari e la riforma dei sistemi di vigilanza. Europa ed Usa in bilico tra politiche di salvataggio e prospettive effettive di riforma*, in *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Cedam, Milano, 2010.
- RISPOLI FARINA M., *La liquidazione ordinata delle banche venete - spunti da oltre oceano?*, in *Atti del Convegno: "La soluzione delle crisi bancarie nelle prospettive europee"*, 2018.
- RISPOLI FARINA M., *La soluzione delle crisi delle banche venete nell'ambito della procedura di risanamento e risoluzione delle banche italiane. Uno sguardo di insieme*, in *Innovazione e Diritto*, 2, 2018.
- RISPOLI FARINA M., *La storia del «salvataggio» del Banco di Napoli*, in *Atti del Convegno «Il caso Banco di Napoli»*, Napoli, 2016.
- RISPOLI FARINA M., *Note a margine dei «Tremonti Bond»*, in *Le Società*, 6, 2009.
- RISPOLI FARINA M., *Presentazione del tema del convegno*, in RISPOLI FARINA M. e PORZIO M. (a cura di), *Il Tramonto della banca universale?*, Esi, Napoli, 2016.
- RISPOLI FARINA M., *Sono arrivati i "Tremonti bond"*, in *Innovazione e diritto*, 3, 2009.
- RISPOLI FARINA M., *Verso la vigilanza unica europea. Stato dell'arte*, in *Innovazione e Diritto*, 6, 2012.
- RISPOLI FARINA M., *Sul ruolo e sulle finalità degli organismi ADR nel mercato finanziario. ABF – ACF, continuità o frattura?*, in *Tutela degli investitori e dei clienti degli intermediari e ADRs. Quaderni giuridici Consob*, 16, Febbraio 2018.
- RITHOLTZ B. - TASK A., *Bailout Nation*, Hoboken, New Jersey, Wiley, 2009.
- ROCCO DI TORREPADULA N., *Diritto dell'impresa in crisi*, Zanichelli, Bologna, 2010.

- ROCCO DI TORREPADULA N., *Lo stato d'insolvenza della società in liquidazione*, in *Giurisprudenza commerciale*, 3, 2019.
- ROMANO B., *Banche, doppio fronte con la Ue*, in *IlSole24ore*, 2015.
- ROPPO V., *Privatizzazioni e ruolo del «pubblico»: lo Stato regolatore*, in *Politica del diritto*, 4, 1997.
- ROSSANO D., *Gli aiuti di Stato alle banche e le ritrattazioni della Commissione: tra distorsioni della concorrenza e (in)stabilità finanziaria*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2016.
- ROSSANO D., *La crisi dell'eurozona e la (dis)unione bancaria*, in *Federalismi.it*, 7, 2013.
- ROSSANO D., *La direttiva sui sistemi di garanzia dei depositi si applica in presenza di crisi sistemiche? Brevi riflessioni sulla sentenza della Corte dell'Efta*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2, 2013.
- ROSSANO D., *La gestione dei crediti deteriorati nelle crisi bancarie*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2, 2019.
- ROSSANO D., *La nuova regolamentazione delle crisi bancarie*, Utet, Milano, 2017.
- ROSSANO D., *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, in *Federalismi.it*, 1, 2016.
- ROSSANO D., *Spunti di riflessione sulle misure a sostegno delle imprese nella normativa emergenziale*, in ROSSANO D. (a cura di), *Covid-19 Emergenza sanitaria ed economica*, Cacucci editore, Bari, 2020.
- ROSSANO D., *Un sistema bancario in affanno. Brevi note sul caso Carige*, in *www.dirittobancario.it*, 2019.
- ROSSI P., *La disciplina comunitaria delle crisi bancarie alla prova dei fatti, alla ricerca di un nuovo equilibrio tra regola ed eccezione*, in *Diritti fondamentali*, 2, 2019.
- ROSSI P., *Spunti critici sulla nuova supervisione accentrata delle banche dell'Eurozona*, in *Diritto Pubblico Europeo Rassegna online*, 1, 2018.
- ROSSI S., *L'Unione bancaria nel processo di integrazione europea*, CUOA Business School, Altavilla Vicentina, 2016.
- ROTONDO G., *Il recepimento del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria nell'ordinamento italiano: l'impatto sull'architettura di vigilanza bancaria*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 1, 2015.

- ROTONDO G., *Profili evolutivi e disciplina degli assetti proprietari delle banche nel quadro regolamentare del Meccanismo Unico di Vigilanza*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2019.
- RULLI E., *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria. L'armonizzazione europea del diritto delle crisi bancarie*, Giappichelli, Torino, 2017.
- RULLI E., *Visto l'art. 47 della Costituzione... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, in *www.fchub.it*, 2017.
- RUSSO C.A., *Le riforme della regolamentazione dei rischi bancari: un'analisi comparata del sistema statunitense e di quello europeo*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2, 2010.
- RUTIGLIANO V., *Popolare Bari, più impieghi - Crescono utile e dividendo*, in *IlSole24ore*, 2015.
- SABATINI G., *Decreto-legge 23 dicembre 2016, n. 237, recante disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio, Audizione del Direttore Generale dell'ABI*, Roma, 2017.
- SACCOMANNI F., *Attività conoscitiva nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione Europea sulla vigilanza finanziaria europea*, in *www.bancaditalia.it*, 2009.
- SALOMONI F., *Crisi bancarie e incostituzionalità del bail-in*, in *Percorsi Costituzionali*, 1, 2017.
- SALVEMINI M.T., *Le istituzioni di Beneduce e la fine dell'intervento pubblico*, in *Rivista economica del Mezzogiorno*, 4, 2013.
- SANDEI C., *Il bail-in tra diritto dell'insolvenza e diritto dell'impresa*, in *Rivista di diritto civile*, 1, 2017.
- SANTONI G., *La disciplina del bail-in, lo stato di dissesto e la dichiarazione dello stato di insolvenza*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016.
- SANTONI G., *Tre interrogativi sull'operazione di salvataggio delle quattro banche. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio»*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2016.
- SANTORO V. - BELLÌ F., *La legislazione economico-finanziaria del periodo fascista*, in *Studi senesi*, 1, 2001.
- SANTORO V. - TONELLI E., *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, vol. I, Giuffrè, Milano, 2012.

- SANTORO V., *Crisi bancarie, ruolo dell'informazione e protezione del cliente*, in GUIZZI G. - PACIELLO A. (a cura di) *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione*, Giuffrè, Milano, 2016.
- SANTORO V., *Prevenzione e «risoluzione» della crisi delle banche*, in www.regolazionedemercati.it, 2015.
- SAPIENZA R., *La decisione della Commissione del 10 novembre 1999 recante approvazione condizionata dell'aiuto accordato dall'Italia alle banche pubbliche siciliane "Banco di Sicilia" e "Sicilcassa"*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 4, 2000.
- SARACENO P., *L'Istituto per la ricostruzione industriale, IRI. III: Origini, ordinamento e attività svolta*, Utet, Torino, 1956.
- SARACENO P., *Salvataggi bancari e riforme negli anni 1922-1936*, in *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, *Le riforme istituzionali e il pensiero giuridico*, Il Mulino, Bologna, 1981.
- SBRESCIA V.M., *Alberto Beneduce e le trasformazioni del modello di intervento pubblico in economia: la vicenda dello Stato imprenditore ed il ruolo dell'IRI a quindici anni dalla sua messa in liquidazione. Spunti di riflessione per il possibile rilancio dell'azione pubblica nelle dinamiche economiche*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 4, 2015.
- SCHOENMAKER D., *Il trilemma finanziario*, in *Economic Letters*, 111, 2011.
- SCIASCIA M., *I profili pubblicistici del credito tra dimensione nazionale e innovazioni sovranazionali*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2, 2017.
- SCIPIONE L., *Aiuti di Stato, crisi bancarie e ruolo dei Fondi di garanzia dei depositanti*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1, 2020.
- SCIPIONE L., *Alcune riflessioni sulla rilevanza del fenomeno circolatorio delle aziende bancarie in crisi*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 1, 2020.
- SCIPIONE L., *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di Stato. Il caso italiano: criticità applicative e antinomie di una legislazione d'emergenza*, in *Innovazione e Diritto*, 5, 2017.
- SCIPIONE L., *Il "Decreto Carige" e la "Ragion di Stato". Considerazioni sugli strumenti normativi di soluzione preventiva delle crisi bancarie in Italia*, in *Il Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, 2, 2019.

SCIPIONE L., *L'affaire "popolari venete" e il modello italico di gestione delle crisi bancarie. Ricadute applicative e profili di incoerenza sistemica*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 3-4, 2018.

SCIPIONE L., *La retorica degli aiuti di Stato e l'eccezionalismo delle banche pubbliche. Riflessioni a margine di Nord Lb*, in *Innovazione e Diritto*, 1, 2020.

SCIPIONE L., *La riforma del MES ai tempi della pandemia da covid 19. Le principali ricadute sul processo di ridefinizione della governance economica e monetaria europea*, in *Innovazione e Diritto*, 2, 2020.

SCIPIONE L., *Le banche Too big too fail tra "pericolose" metamorfosi e "tentazioni" di ritorno all'antico*, in RISPOLI FARINA M. - PORZIO M. (a cura di) *Il Tramonto della banca universale?*, Esi, Napoli, 2016.

SCIPIONE L., *Stato, credito e Pmi: gli interventi pubblici a salvaguardia della stabilità del sistema finanziario*, in LONGOBARDI P. - SCIPIONE L. (a cura di), *Il rapporto banche-imprese tra crisi finanziaria e recessione dell'economia*, Giannini, Napoli, 2012.

SCIPIONE L., *Strumenti e politiche di salvataggio nella crisi dei debiti sovrani (Gli interventi della BCE e dei Fondi salva-Stati nello spazio giuridico europeo)*, in *Quaderni della rivista di diritto dell'impresa*, Edizioni scientifiche Italiane, Napoli, 2016.

SCIPIONE L., *Una rilettura critica dell'istituto della "ricapitalizzazione precauzionale" tra scenari ipotetici, vincoli sugli aiuti di Stato e (in)stabilità sistemica*, in *Innovazione e Diritto*, 3, 2018.

SEMERARO M., *Principio di condivisione degli oneri e tutela del risparmio. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio»*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2016.

SEPE M., *La sottoscrizione dei "Monti bond". Ruolo delle autorità e compatibilità con la disciplina comunitaria degli aiuti di Stato. Note all'ordinanza Tar del 21 febbraio 2013*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2013.

SERAFINI L., *Banche Popolari, il Consiglio di Stato rinvia la riforma alla Corte di giustizia europea*, in *IlSole24ore*, 2018.

SERVIZIO STUDI DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *Gli aiuti di Stato nell'attuale epidemia da Covid: il nuovo quadro UE*, in *www.camera.it*, 26 luglio 2020.

SIGNORELLI F., *Il decreto Rilancio e il rafforzamento patrimoniale delle imprese*

- di medie dimensioni*, in www.ilsocietario.it, 29 giugno 2020.
- SORACE D., *I “pilastri” dell’Unione bancaria*, in *L’Unione bancaria europea*, Utet, Torino, 2013.
- SORRENTINO S., *Basilea III e “contingent capital”: occasione mancata o falsa panacea?*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2012.
- SPERANZIN M., *Bail-in (e condivisione degli oneri)*, in *Digesto delle discipline privatistiche, Sez. commerciale*, agg. VII, Wolters Kluwer, Milano, 2017.
- STANGHELLINI L., *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal testo unico bancario all’unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*, in *Quaderni di ricerca giuridica*, 75, 2013.
- STANGHELLINI L., *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giuridiche*, 2, 2015.
- STANGHELLINI L., *Tutela dell’impresa bancaria e tutela dei risparmiatori*, in *Crisi e insolvenza. Scritti in ricordo di Michele Sandulli*, Giappichelli, Torino, 2019.
- STELLA M., *Crisi bancarie e tutela giurisdizionale. Studio sulla tutela dei diritti nel sistema del d.lgs. 180/2015 e del d.l. 99/2017 cd. “banche venete”*, Aracne editrice, Roma, 2018.
- STELLA RICHTER M., *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, in *Rivista delle Società*, 2-3, 2018.
- STROZZI G. - MASTROIANNI R., *Diritto dell’Unione europea*, Giappichelli, Torino, 2013.
- STROZZI G. - MASTROIANNI R., *Diritto dell’Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2020.
- SUPINO I., *Salvataggio delle banche, ricapitalizzazione e limiti alla governance bancaria*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell’Economia*, 3, 2016.
- TEIXEIRA P.G., *The Single Supervisory Mechanism: Legal and institutional foundations. 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*, 75, 2014.
- TERZI A. - VILLA M., *Governance economica mondiale: il ruolo dell’Italia nel G20 e nel G7*, in *Osservatorio di Politica Internazionale*, 115, 2015.

- TESAURO G., *Diritto dell'Unione Europea*, Cedam, Padova, 2012.
- TOSATO G.L., *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Rivista di diritto internazionale*, 3, 2012.
- TREMONTI G., *La paura e la speranza*, Mondadori, Milano, 2008.
- TRINCI A., *Compendio di diritto penale*, Dike Giuridica, Roma, 2019.
- TROIANO V., *Recovery plans in the context of the BRRD framework*, in *Open Review of Management, Banking and Finance*, II, 2015.
- TROVATI G., *Carige, il decreto Lega-M5S è una «fotocopia» di quello Gentiloni. Identici articoli e commi*, in *IlSole24ore*, 2019.
- TROVATI G., *Carige, è scontro sull'ipotesi di nazionalizzare la banca*, in *IlSole24ore*, 2019.
- TROVATI G., *MPS, il Tesoro scrive a Bruxelles*, in *IlSole24ore*, 2019.
- URBANI A., *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due "banche venete" poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 3, 2017.
- VATTERMOLI D., *Il bail-in*, in *L'Unione bancaria europea*, Utet, Torino, 2013.
- VELLA F. - ROSSI G., *Diritto ed economia di banche e mercati finanziari*, Il Mulino, Bologna, 2019.
- VELLA F., *Banche italiane e crediti deteriorati. Alla ricerca di soluzioni efficienti e orientate alla crescita*, in *Bancaria*, 5, 2017.
- VELLA F., *La discarica chiamata Bad bank*, in *www.lavoce.info*, 2009.
- VÉRON N. - GUNTRAM B. W., *From Supervision to Resolution: Next Steps on the Road to European Banking Union*, in *Bruegel Policy Contribution*, IV, 2013.
- VISCO I., *L'economia italiana e le banche: implicazioni della pandemia e prospettive*, in *www.bancaditalia.it*, 2020.
- VISCO I., *Intervento del Governatore della Banca d'Italia, 25° Congresso Assiom Forex*, Roma, in *www.bancaditalia.it*, 2019.
- VISCO I., *Intervento del Governatore della Banca d'Italia, Assemblea ABI*, Milano, in *www.bancaditalia.it*, 2019.
- VITERBO R. - CISOTTA C., *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'UE: dai primi strumenti finanziari al «fiscal compact»*, in *Diritto dell'unione europea*, II, 2010.
- WIGGINS R.Z. - WEDOW M. - METRICK A., *European Banking Union: The Single Resolution Mechanism*, in *Yale Program on Financial Stability Case Study*, 2014.

WYMEERSCH E., *The Single Supervisory Mechanism or 'SSM', part one of the Banking Union, WorkingPaperResearch, 255, 2015.*

SITOGRAFIA

eur-lex.europa.eu
osservatoriocpi.unicatt.it
srb.europa.eu
www.amministrazioneincammino.it
www.bancaditalia.it
www.bankingsupervision.europa.eu
www.bankingsupervision.europa.eu
www.bis.org
www.consob.it
www.curia.europa.eu
www.dirittobancario.it
www.eba.europa.eu
www.ilsocietario.it
www.ilsole24ore.it
www.ipsoa.it
www.iusexplorer.it
www.lavoce.info
www.leggiditalia.it
www.nelmerito.com
www.regolazioneideimercati.it
www.treccani.it
www.voxEu.org
www.federalismi.it