

EDITORIALE – 21 SETTEMBRE 2016

Il Bail-in

paradigma dell'eterno conflitto tra
Stato assicuratore e Stato regolatore
Crisi delle banche e nuove forme di risanamento: tra mercato,
regola della concorrenza e dimensione sociale

di Alberto Lucarelli

Professore ordinario di Diritto costituzionale
Università degli Studi di Napoli Federico II



Il *Bail-in*

paradigma dell'eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore

Crisi delle banche e nuove forme di risanamento: tra mercato, regola della concorrenza e dimensione sociale

di Alberto Lucarelli

Professore ordinario di Diritto costituzionale
Università degli Studi di Napoli Federico II

La direttiva 2014/59/UE del Parlamento e del Consiglio, adottata il 15 maggio 2014¹, ha rafforzato in Europa un quadro giuridico ed economico-finanziario di risanamento degli enti creditizi e delle imprese di investimento, denominato *Bank Recovery and Resolution Directive*. Tale direttiva europea è stata recepita dall'ordinamento interno con d.lgs 16 novembre 2015, n. 180.

Il provvedimento (c.d. *bail-in*) ha quale obiettivo primario quello di gestire la crisi delle banche e la ristrutturazione del sistema finanziario-creditizio, con oneri da parte di azionisti, creditori, correntisti, senza ricorrere - o eventualmente soltanto in via subordinata - ad aiuti di Stato.

In tal senso, il provvedimento si propone di non violare la regola della concorrenza e di risolvere le crisi all'interno del mercato, senza gravare sulla collettività, secondo un evidente richiamo a modelli di *governance* economico-finanziario, dotati di una certa flessibilità applicativa.

Come cercheremo di dimostrare nel corso dell'articolo, il modello del *bail-in* costituisce, rispetto alla stagione precedente, ovvero quella del salvataggio delle banche attraverso l'intervento pubblico (2008-2011), con il quale Spagna, Irlanda, Gran Bretagna, Francia, Germania e Stati Uniti avevano abbondantemente *puntellato* il proprio sistema bancario, una profonda *rottura* sul piano del metodo, degli strumenti e delle finalità.

Infatti, il *bail-in*, in merito al salvataggio delle banche (ma in Germania si propone di applicare lo stesso concetto anche ai debiti sovrani), rappresenta la chiusura (*rectius* rottura) di quella breve

¹ Tale direttiva modifica la direttiva n. 82/891/CEE del Consiglio e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio (GU 2014, L. 173, p. 190).



stagione che si potrebbe dire dello “Stato assicuratore” (2008-2011), nella quale la funzione dello Stato diventa quella di assicuratore di ultima istanza nel settore finanziario. Un modello risorto con la crisi finanziaria e che aveva evidenziato tutti i limiti dello “Stato regolatore”, fino a quel momento ritenuto, per un’ampia letteratura giuridica ed economica, strumento salvifico dei processi economici.

L’idea di fondo, dopo la crisi del 2008, parte dal presupposto che se i fallimenti del mercato nell’economia industriale erano stati risolti, dal’29 in poi, attraverso l’intervento diretto dello Stato nella produzione, i fallimenti dei mercati finanziari si sarebbero risolti attraverso la garanzia prestata dallo Stato di immettere liquidità nel sistema in crisi: da qui i piani di salvataggio con risorse pubbliche delle banche e degli Stati (immissione di liquidità nel sistema finanziario che molto spesso è stata pagata al prezzo di lunghi anni di austerità). Oggi questa fase sembra chiusa, e il *bail-in* ne rappresenta una delle prove. Sembrerebbe essere ritornati, seppur con molte contraddizioni, che saranno messe in evidenza nel corso del lavoro, allo Stato regolatore, ad una dimensione ordoliberalista della concezione del rapporto tra diritto pubblico e mercato.

Dal primo gennaio 2016, con il d.lgs. n. 180 del 2015, si è appunto introdotto, nel nostro ordinamento giuridico, con non poche polemiche in ambienti politici² e finanziari (ABI), il sistema economico-finanziario del c.d. *bail-in* (o “salvataggio interno”).

È sintomatico che tale novità giuridica, *calata* dall’Europa³, venga introdotta in Italia ad oltre dieci anni dalla riforma del diritto delle società (d.lgs. 17 gennaio 2003 nn. 5 e 6) che aveva tra i suoi obiettivi primari quello di creare quanti più strumenti innovativi di finanziamento al sistema delle imprese, tali da rappresentare la c.d. “terza via”. Una riforma, quella del diritto societario, che proponeva, come è noto, la creazione di un sistema plurale di *governance* e di strumenti di accesso al finanziamento, tali da scongiurare, tra l’altro, la crisi del sistema bancario-creditizio, delineando

² Il presidente del Consiglio Matteo Renzi, in un’intervista rilasciata alla Cnbc, ripresa da *Il Sole 24 ore* del 3 agosto 2016, dichiarava di non essere d’accordo con la nuova legislazione europea in materia di salvataggio delle banche che ha introdotto il *bail in*. Nell’intervista spiegava Renzi che la priorità in questo momento è di dare fiducia ai cittadini e il *bail-in* incide negativamente sul sentimento di fiducia dei cittadini europei.

³ “L’Europa lo vuole” è l’esclamazione che G. SILVESTRI, *Stato di diritto, tutela dei diritti sociali e crisi delle finanze pubbliche*, in AA. VV., *Stato di diritto e crisi delle finanze pubbliche*, Napoli, 2016, p. 10, ritiene che richiami antiche esclamazioni medievali e l’espressione alla quale, anche senza fondamento giuridico, spesso i governi nazionali fanno riferimento per deresponsabilizzarsi rispetto a provvedimenti non sempre popolari. In realtà per l’Autore non sarebbero neppure le istituzioni europee a decidere, in quanto in un quadro di globalizzazione mosso da rapporti di forza, i mercati, non più in senso oggettivo, quanto soggettivo sono le entità che esprimono esigenze finanziarie, alle quali poi si adeguano gli indirizzi politici ai vari livelli di governo (p. 8).



un sistema che ponesse le condizioni affinché le crisi fossero risolte all'interno del mercato, senza ricorrere agli aiuti di Stato⁴.

Un *trend* legislativo, ispirato al principio salvifico della concorrenza e del mercato, quale soggetto e luogo, che *approda* alla sentenza della Corte costituzionale n. 94 del 2013, con la quale si afferma, tra mille contraddizioni, la costituzionalizzazione del valore del mercato in sé, delineando un sistema nel quale prevale la libertà di concorrenza (profilo soggettivo) e l'economia di mercato (profilo oggettivo) sull'utilità sociale (art. 41, comma 2 Cost.)⁵.

Il ricorso al *bail-in*, come meglio vedremo in seguito, nelle sue finalità di salvataggio del sistema bancario, suggella il fallimento di un modello fondato sul valore del mercato in sé, che non funziona se non si ha un mercato dinamico di capitali⁶. Tuttavia, appare singolare che il rimedio a tale fallimento sia ancora il mercato ed il ricorso a politiche di *governance*, piuttosto che a politiche pubbliche di *government*, intese nella loro dimensione pubblicistica e non unicamente di matrice statalista.

Si crea un reticolo di norme che evoca l'attuazione della sussidiarietà orizzontale con il coinvolgimento dei privati nella gestione delle crisi. Il ricorso, attraverso *stadi variabili*, alle risorse finanziarie dei privati (azionisti, creditori, correntisti) per il salvataggio delle banche in crisi, ovvero al mercato azionario, quale *soggetto-tutor* della crisi, così come indicato dal diritto europeo, esprime una forma di *governance* plurima⁷, composta da istituzioni e *reti*⁸, ma forse anche

⁴ In merito G. DI LORETO, *Diritto societario, mercati finanziari e concorrenza tra ordinamenti. Analisi comparatistica di un'equazione complessa*, in *Riv. dir. imp.*, 2003, p. 81, sottolinea come la riforma del diritto societario abbia quale obiettivo di introdurre nel nostro sistema normativo vantaggi competitivi e comparativi per le imprese, specie in relazione al loro finanziamento, in funzione della maggiore competitività nel mercato globale in un quadro di concorrenza tra ordinamenti.

⁵ Si veda E. C. RAFFIOTTA, *Il governo multilivello dell'economia. Studio sulle trasformazioni dello Stato costituzionale in Europa*, Bologna, 2013, p. 14, il quale sostiene come la costituzionalizzazione della regola della concorrenza nel nostro ordinamento si sia realizzata attraverso la l. n. 287 del 1990 (c.d. legge antitrust), con la giurisprudenza della Corte costituzionale e con l'art. 117, comma 2 Cost. che, come è noto, assegna alla potestà legislativa esclusiva dello Stato la funzione della tutela della concorrenza.

⁶ P. BARAN e P. SWEEZY, *Il capitale monopolistico. Saggio sulla struttura economica e sociale americana*, Torino, 1968, *passim*, evidenziavano i limiti e le crisi fisiologiche del capitalismo, proprio in relazione alle dinamiche di concentrazione e monopolistiche del capitale, che ancor più nell'ambito di processi di globalizzazione impedivano l'affermarsi di una reale concorrenza.

⁷ A. CANTARO, *Lo "Stato" europeo. La governance dell'Unione come potere economico-governamentale*, in *AIC*, 2, 2016, pp. 5-8 si sofferma sull'opacità e l'inaccessibilità della *governance* europea che esprime la *grundnorm* della stabilità finanziaria e della crescita competitiva.

⁸ Quella delle reti solidali è l'idea di Habermas, una sorta di *Global Governance* da realizzare nelle forme organizzative non statali dei sistemi internazionali. In questo senso si veda J. HABERMAS, *La costellazione postnazionale. Mercato globale, nazioni, democrazie*, Milano, 1999, p. 33.

il tentativo di configurare un modello economico di *governance* europea in grado di resistere ai processi del diritto globale⁹ ed a scalate di natura esogena.

La normativa in oggetto rappresenta un tassello del governo europeo dell'economia (*rectius governance*) che, in maniera flessibile, si snoda tra mercato, regole ed eccezioni, nel quale il *prius* resta la concorrenza¹⁰, che, come è noto, trova le sue radici nel pensiero ordoliberal, che si innerva, seppur con molteplici distinguo, nel diritto europeo ben prima del Trattato di Maastricht per una forte influenza dell' *U.S. law*¹¹ e per una forte convergenza “*of the mantra of market liberalization and deregulation*” tra *U.S. law* e *Britain law*¹².

Questo quadro normativo di *governance* plurima e plurale, anche inconsapevolmente, tende a contrapporsi, con un sistema normativo reticolare, all'evoluzionismo del diritto globale, che si fonda, tra l'altro, sul principio “*Le pouvoir est partout il vient de partout*”¹³.

Ad oltre venti anni dalla privatizzazione del sistema bancario, operata in via formale dalla l. n. 218 del 1990 e dal d.lgs. n. 356 del 1990, e in via sostanziale dalla l. n. 474 del 1994 e da numerosi altri provvedimenti attuativi (lo stesso testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia emanato con d.lgs. n. 385 del 1993 ed in vigore dal 1° gennaio 1994, non si limita a confermare il nuovo

⁹ Un modello europeo per l'appunto più di *governance* che di *government* che, comunque, seppur in maniera frammentata, racchiude l'esigenza di creare una posizione europea a fronte della globalizzazione. Sul punto, da ultimo, si veda A. LO GIUDICE, *L'Europa sociale come risposta alla crisi di legittimazione dell'UE*, in *Federalismi.it*, 22 giugno 2016, in particolare sull'esigenza di far valere una posizione europea a fronte della globalizzazione.

¹⁰ Il tema, come evidenziato da Weiler, resta sempre quello della priorità degli obiettivi, tale da comprimere un complesso di principi che ad esempio hanno caratterizzato l'insorgere e l'affermazione dello Stato sociale, nell'ambito del quale il sistema bancario, sia pubblico che privato, deve svolgere un ruolo di primo piano. Per J.H.H. WEILER, *La cittadinanza europea*, in B. BEUTLER, R. BIEBER, J. PIPKORN, J. STREIL, J.H.H. WEILER (a cura di), *L'Unione Europea, Istituzioni, Ordinamenti e politiche*, Bologna, 1998, pp. 670-671, non è il tema della sovranità e della legittimazione che ha determinato il fallimento dell'Europa ma piuttosto che da Maastricht in poi l'Europa abbia puntato tutto sul mercato, come solo *panem et circenses*.

¹¹ K.K. PATEL e H. SCHWEITZER, *The Historical Foundations of EU Competition Law*, Oxford, 2013, *passim*, evidenziano come l'influenza del diritto nordamericano sullo sviluppo dell'*European Competition Law* sia dovuto anche ad un continuo *transatlantic dialogue* negli anni '60 e '70. Tuttavia a questo dialogo di natura politica, si contrappone sin dall'inizio l'azione “giuridica” della Corte di Giustizia. Probabilmente, notano gli Autori, la resistenza ed indifferenza fu motivata da una non comprensione del diritto di concorrenza ma anche dallo sforzo della Corte di Giustizia di esprimere la sua missione costituzionale, di costruire un'identità europea. In particolare, p. 5: “*From the perspective of American influence on the development of EEC competition law, it is remarkable that the time between the entry into force of the treaty of Rome and the neo-liberal turn of the 1980s can be characterized as a period of continuous transatlantic interaction: between Us and European experts of different traditions protecting competition, on the one hand, and between concepts inspired by US and by European domestic legal traditions, on the other*”.

¹² *Ibidem*, p. 8.

¹³ K. BENYKHELF (*sous la direction*), *Vers un droit global*, Montreal, 2016, p. 34, evidenzia come organi non governamentali internazionali di tipo amministrativo partecipino alla definizione e fondazione di un nuovo corpo normativo che si applica sia alle persone fisiche che morali senza intervento dello Stato.

assetto ma provvede a modificarne diversi aspetti), è evidente, come rilevato in dottrina, che l'assenza di investitori istituzionali ed il venir meno dell'intervento pubblico nell'economia, a mezzo di grandi banche pubbliche, accompagnato dalla mancata emersione di tali investitori, siano state le principali cause del declino industriale, e più in generale economico¹⁴, consentendo a soggetti privati di appropriarsi di *pezzi* dello Stato, facendo venir meno l'originaria funzione sociale del sistema creditizio¹⁵.

In questo quadro di fallimento di modelli orientati al mercato, ispirati a concorrenza e competitività, e al pensiero di Eucken, ed in senso più ampio alla volontà degli ordoliberali di fissare le *regole del gioco* che presiedano al processo economico¹⁶, nel quale l'iniziativa dei privati può far fronte ai rischi individuali e collettivi in maniera più efficace rispetto all'intervento perequativo del *welfare*¹⁷, ci proponiamo di ricostruire alcuni dei passaggi più significativi che hanno portato all'introduzione nel nostro ordinamento giuridico del c.d. *bail-in*, collocandolo all'interno del complesso scenario del diritto europeo dell'economia.

Innanzitutto, occorre articolare il nostro ragionamento partendo dall'articolo 117 della direttiva UE n. 2014/59, che consolida in ambito europeo il *bail-in*, modificando, e secondo la dottrina¹⁸, irrigidendo la definizione di "provvedimenti di risanamento", contenuta all'articolo 2, settimo trattino della direttiva UE n. 2001/24.

In seguito a tale modifica, per provvedimenti di risanamento s'intendono "*i provvedimenti destinati a salvaguardare o ristabilire la situazione finanziaria di un ente creditizio o di un'impresa di investimento quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, del regolamento (UE) n. 575/2013, e che possono incidere sui diritti*

¹⁴ F. FIMMANÒ, *Lo Stato si riprenda il governo del credito e lo metta al servizio dell'economia dei territori*, in *Gazzetta Forense*, 3, 2016, p. 582.

¹⁵ S. BARONCELLI, *Art. 47* (voce), in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, vol. I, Torino, 2006; F. MERUSI, *Art. 47, Commentario alla Costituzione, Rapporti economici*, tomo III, Bologna, 1980.

¹⁶ Per un'attenta e recente ricostruzione del pensiero ordoliberale, si veda R. SALLY, *L'ordoliberalismo e il mercato sociale*, in *IBL, Istituto Bruno Leoni idee per il libero mercato*, 89, 2012, p. 5. In particolare, l'Autore evidenzia come il pensiero di Eucken possa essere racchiuso nella interdipendenza tra gli ordini di natura politico-economica; nella dipendenza reciproca dell'ordine economico dagli altri ordini della società. Ma in particolare il principio regolatore che assicura il buon funzionamento dell'ordine economico è la politica della concorrenza.

¹⁷ A. CANTARO, *Lo "Stato" europeo*, cit., p. 8. G. MARCOU, *Critica dell'ordine pubblico economico*, in *Rassegna di diritto pubblico europeo*, 1, 2016, p. 144, osserva come la dottrina liberale sia stata una reazione alla dimensione anche socialista della Costituzione di Weimar. Per Marcou i diritti sociali, a differenza della Costituzione di Weimar, non saranno mai parte integrante della c.d. Costituzione economica di Eucken.

¹⁸ Come evidenziato da G. L. TOSATO, *Aiuti alle banche Bail-in: legittimo, ma non obbligatorio*, in *AffarInternazionali, Rivista on-line di politica strategia ed economia*, del 26/07/2016, il *bail-in* ha fatto la sua prima comparsa in questa comunicazione, nella forma più contenuta del *burden-sharing* (condivisione del rischio): vale a dire, un *bail-in* che limita ad azionisti e creditori subordinati il coinvolgimento nelle perdite di una banca, prima che subentri l'aiuto statale.



preesistenti dei terzi, compresi i provvedimenti che comportano la possibilità di una sospensione dei pagamenti, di una sospensione delle procedure di esecuzione o di una svalutazione dei crediti; tali provvedimenti comprendono l'applicazione degli strumenti di risoluzione e l'esercizio dei poteri di risoluzione previsti dalla direttiva 2014/59/UE”.

Si tratta, in sostanza, di un sistema che ha quale obiettivo primario la modifica del modello di risoluzione delle crisi bancarie, che si propone di garantire la stabilità finanziaria riducendo nel contempo al minimo le distorsioni della concorrenza tra banche e nel mercato interno dei vari Stati membri.

In sostanza, in caso di crisi finanziaria della banca, le risorse finanziarie necessarie alla ripresa saranno reperite all'interno della banca (*bail-in*) e non più da fonti esterne (*bail-out*). Con tale normativa comunitaria s'impone a banche e ad altri soggetti finanziari ed economici di procedere con risorse “interne” ogni qual volta le medesime si dovessero trovare in dissesto e nella necessità di procedere al proprio risanamento.

Contestualmente, si conferiscono alle autorità competenti di ciascun Paese membro poteri assai estesi, atti a pianificare la gestione delle crisi bancarie, nonché a predisporre gli strumenti idonei a gestire in maniera compiuta la fase di superamento delle difficoltà, attraverso l'approntamento di programmi di ristrutturazione che individuino le strategie e le azioni per creare le condizioni che consentano di migliorare la *resolvability* delle singole banche all'eventualità del verificarsi di situazioni di crisi.

Il salvataggio della banca avverrebbe con l'uso forzoso di risorse dei clienti delle singole banche in difficoltà, con un procedimento attraverso il quale gli istituti di credito trattengono riserve di capitali addizionali per far fronte a possibili crisi emergenziali. Quindi, da una parte, vi è l'applicazione di uno dei principi fondamentali del pensiero ordoliberal dei mercati aperti, della concorrenza, che esclude l'intervento discriminatorio dello Stato e garantisce le libertà economiche¹⁹; dall'altra vi è, come meglio vedremo in seguito, la compressione di un altro principio costitutivo del pensiero ordoliberal, ovvero la tutela della proprietà privata, “una precondizione indispensabile per tutelare la sfera privata degli individui, in cui possono agire liberamente senza coercizioni da parte altrui”²⁰.

La compressione del diritto di proprietà, espressa dal *bail-in*, sembrerebbe emergere laddove ad azionisti e creditori potrà essere richiesto un contributo sino ad una cifra pari all'8% del totale passivo della banca in sofferenza, dopo di che si procederà all'avvio dell'intervento del fondo di

¹⁹ R. SALLY, *L'ordoliberalismo*, cit., p. 8.

²⁰ *Ibidem*, p. 8.

risoluzione attraverso la svalutazione delle azioni e dei crediti, ovvero la conversione di questi ultimi in azioni al fine di ristrutturare e ricapitalizzare l'istituto bancario in crisi. A seguito dell'entrata in vigore della norma di recepimento (d.lgs. n. 180 del 2015) della su ricordata direttiva europea, in caso di dissesto della singola banca non si determina il fallimento della stessa, ovvero la sua liquidazione coatta amministrativa, così come previsto dalla disciplina codicistica, bensì quella propria del *bail-in*. I soggetti individuati e coinvolti nella operazione, così come previsto dalla recente normativa²¹ sono:

1. gli azionisti; 2. i detentori di altri titoli di capitale; 3. i titolari di obbligazioni subordinate; 4. i creditori chirografari, ossia quelli privi di causa di prelazione; 5. correntisti e depositanti con somme superiori a centomila euro.

Più soggetti, dunque, diventano responsabili dinanzi alla crisi e sono chiamati a diverso titolo al salvataggio. Nell'ambito di un'applicazione estesa del concetto di responsabilità²², anch'essa tipica del pensiero ordoliberal, appare quanto meno singolare che non siano chiamati a “sacrifici endogeni”, almeno in maniera esplicita e diretta, anche i componenti del *management*²³. Inoltre, sono esclusi dal salvataggio interno²⁴ e, quindi, non possono essere né svalutati né convertiti in capitale: i conti correnti ed i depositi con somme inferiori a quella dianzi indicata, nonché i titoli acquistati dalla banca in crisi nel caso in cui la stessa abbia svolto soltanto la funzione di intermediario (es. titoli di stato, obbligazioni di altre società, etc).

La norma esprime, dunque, un quadro di intervento normativo molto confuso per quanto attiene le proprie radici culturali. Da una parte, il ricorso alla sussidiarietà orizzontale, in particolare agli azionisti, ai correntisti, ai creditori, per il salvataggio della banca, lascerebbe intendere ad un richiamo del pensiero di Adam Smith, considerato il fondatore dell'ideologia del *laissez faire* e alla Scuola liberale austriaca del XX secolo - quindi ad una concezione evolucionistica del diritto e dell'ordine del mercato, anche in linea con il fatalismo giuridico di Savigny - ; dall'altra il quadro di regole e di sanzioni (tipico del pensiero ordoliberal), sempre incentrato sui capisaldi del

²¹ La gerarchia non sembra chiaramente definita ma in ogni caso deducibile dall'art. 52 del d. lgs. n. 180 del 2015.

²² *Ibidem*, pp. 8-9, evidenzia come il principio di responsabilità sia un altro dei capisaldi del pensiero ordoliberal. In particolare si osserva come la limitazione della responsabilità abbia contribuito a fenomeni di concentrazione e di formazione di monopoli.

²³ A meno che non si ritenga applicabile al *management* l'art. 22 del d.lgs. n. 180 del 2015. In base al suddetto art. 22, gli organi con funzioni di amministrazione e di controllo e l'alta dirigenza dell'ente sottoposto a risoluzione sono sostituiti, salvo i casi in cui la permanenza in carica di tutti o di alcuni di essi sia necessaria per conseguire gli obiettivi della risoluzione; i componenti di tali organi forniscono alla Banca d'Italia o ai commissari speciali l'assistenza necessaria, anche in caso di cessazione dalla carica.

²⁴ In effetti, ai sensi dell'art. 49 del d.lgs n. 180 del 2015 le categorie escluse appaiono più numerose.

liberalismo economico, che impone il ricorso al mercato, sembrerebbe voler esprimere un rapporto tra diritto ed economia più saldo, più strutturato e meno evolucionistico. In questo senso si intravede un tentativo di dare ordine alla concorrenza, intesa, per dirla alla Kelsen, positivisticamente come “tecnica sociale”²⁵.

Si intravede, dunque, nella normativa in oggetto un *mix*²⁶ dei due poli del neoliberalismo novecentesco (l’Ordoliberalismo della Scuola di Friburgo ed il liberalismo della Scuola di Vienna), tuttavia con un’anomala compressione dei diritti di proprietà di creditori ed azionisti, difficilmente ascrivibile ad uno dei due filoni di pensiero. Un complesso di regole, a volte contraddittorio e farraginoso, che ha quale suo *prins* il libero mercato e la concorrenza, anche a scapito delle libertà individuali, quali il diritto di proprietà²⁷, e soprattutto come andremo a vedere, della funzione sociale del sistema bancario e della tutela del risparmio.

Il risparmio, oggetto di tutela costituzionale, sarebbe, infatti, quello destinato ad entrare nel ciclo economico, quale disciplina della modalità di garanzia degli investimenti, dal momento che il risparmio non andrebbe difeso quale valore in quanto tale, ma per la sua funzione strumentale alla distribuzione della proprietà e della ricchezza, in conformità a quanto espresso dagli altri articoli della c.d. Costituzione economica.

Il *bail-in* sembra porsi quale strumento ancillare ai sistemi finanziari, piuttosto che allo sviluppo sociale ed economico dei territori, escludendo, o perlomeno non includendo, idee di giustizia sociale o distributiva, tali da alterare le condizioni ambientali²⁸.

Un modello che, tuttavia, va a collocarsi nel più ampio assetto di rapporti tra diritto ed economia in ambito europeo, in un sistema normativo e giurisprudenziale altamente frammentato e

²⁵ R. MELE, *L’ordoliberalismo e il liberalismo austriaco di fronte al pensiero giuridico moderno. Un contributo giusfilosofico*, in *Scienze giuridiche, scienze cognitive e intelligenza artificiale*, 21, 2014, p. 133. Tuttavia, all’esigenza formale e gius-positivistica di dare ordine normativo alla concorrenza ed agli spiriti mercatori, va aggiunta l’attenzione degli ordoliberali a Carl Schmitt e soprattutto al suo *Starker Staat*, ovvero al primato del politico sull’economico e alla sua capacità di porsi al di sopra delle parti e dei gruppi di interesse, anche nel contesto di un’economia di libero mercato. Tuttavia, mentre per Schmitt l’ordine della concorrenza è un elemento neutrale, per gli ordoliberali ha carattere politico.

²⁶ Va anche sottolineato come Ropke e Rustow, appartenenti alla c.d. Scuola sociologica del neo liberalismo, nella tradizione degli scozzesi di Edmond Burke e di Tocqueville e più recentemente di Knight e Hayek, abbiano tentato di combinare il principio liberale delle libertà con il vincolo conservatore dell’ordine.

²⁷ In contrasto con uno dei massimi esponenti della Scuola ordolibérale di Friburgo, Bohm, il quale enunciava proprio una teoria della società privatistica (*Privatrechtsgesellschaft*), basata su un sistema di diritto privato applicato per proteggere l’individuo da altri individui, dai gruppi di pressione e dallo Stato. Si veda per una ricostruzione dell’apporto teorico di Bohm R. SALLY, *L’ordoliberalismo*, cit., p. 8.

²⁸ In tal senso, è evidente l’influenza della Scuola di Vienna e segnatamente di F.A. HAYEK, *Law, legislation and Liberty: Liberal Principles of Justice and Political Economy*, vol. 2, *passim*, che definisce sprezzantemente l’aggettivo sociale una parola ambigua priva di significato e soggetta ad arbitrarie manipolazioni politiche.

contraddittorio che, in un quadro di principi “deboli” e flessibili, pone regole quali concorrenza ed il libero mercato, ma pone anche tante eccezioni. Un modello nel quale, in particolare nel sistema delle eccezioni, sono ravvisabili elementi di diritto pubblico europeo dell’economia, ovvero di quell’insieme di principi, regole, dati giurisprudenziali che talvolta si contrappongono, tali altre si integrano e/o limitano il diritto dei mercati e della concorrenza²⁹.

In questo scenario, incerto e frammentato, che sembra essere, come si è detto, la conseguenza, perlomeno in Italia, di quell’ondata di privatizzazione delle banche voluta dalla c.d. legge Amato (l. n. 218 del 1990) il 19 luglio 2016 la Corte di Giustizia (Grande sezione) ha pronunciato la sentenza in merito alla causa C-526/14 Tadej Kotnik e a./ Državni zbor Republike Slovenije, avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale (6 novembre 2014) ad essa proposta, ai sensi dell’articolo 267 TFUE, dalla Corte costituzionale slovena.

La domanda pregiudiziale verte in particolare sulla validità e sull’interpretazione dei punti 40-46 della comunicazione della Commissione relativa all’applicazione, dal primo agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (“La comunicazione sul settore bancario”)³⁰, nonché sull’interpretazione degli articoli 29, 34, 35 e da 40 a 42 della direttiva 2012/30/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 ottobre 2012, sul coordinamento delle garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all’articolo 54, secondo paragrafo, del trattato sul funzionamento dell’Unione Europea, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa³¹ e dell’articolo 2, settimo trattino della direttiva 2001/24/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 aprile 2001, in materia di risanamento e liquidazione degli enti creditizi³².

Tale domanda è stata presentata nell’ambito di un procedimento di verifica di costituzionalità di talune disposizioni della legge slovena sul settore bancario del 23 novembre 2006 che prevedono misure straordinarie per il risanamento del sistema bancario.

Si tratta di un caso sorto prima della direttiva 2014/59 UE, ma la cui pronuncia è destinata ad incidere su di essa, e ancor più sulla legislazione adeguatrice dei singoli Stati membri. Risulta dalla decisione di rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia che le disposizioni della suddetta legge

²⁹ In questo senso si rinvia a A. LUCARELLI, *Scritti di diritto pubblico europeo dell’economia*, Napoli, 2016, *passim*, Id., *Principi costituzionali europei, politiche pubbliche, dimensioni dell’effettività. Per un diritto pubblico europeo dell’economia*, in *Idem* (a cura di), *Politiche pubbliche, regolazione e mercato*, in *Rass. dir. pubbl. eur.*, 1, 2006, pp. 4 ss.

³⁰ GU 2013, C 216, p. 1.

³¹ GU 2012, L 315, p.15.

³² GU 2001, L 125, p. 15.



slovena mirano a trasporre nel diritto nazionale la comunicazione europea³³ sul settore bancario, per consentire alle autorità nazionali di accordare alle imprese aiuti di Stato compatibili con il mercato interno.

I ricorrenti ritengono che le disposizioni nel settore bancario, ma soprattutto la comunicazione della Commissione, violino non soltanto la Costituzione slovena, ma anche l'articolo 17 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea nonché le direttive 2012 e 2001/24.

Più nello specifico, il contenzioso verte sulla conformità, rispetto a diverse disposizioni del diritto dell'Unione, della condizione di condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei creditori subordinati, posta dalla Commissione perché si possa ritenere, in applicazione dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b) TFUE, che gli aiuti di Stato, accordati nel settore bancario, siano compatibili con il mercato interno. La validità di una simile condizione deve poter essere verificata dalla Corte nell'ambito del procedimento previsto all'articolo 267 TFUE.

Ai sensi della Comunicazione della Commissione, in particolare punti 15-20, gli aiuti di Stato sono in linea di principio subordinati alla condivisione degli oneri.

In merito alla compatibilità di misure di aiuti di Stato con il mercato interno³⁴, ai sensi dell'art. 107, par. 3 TFUE, la Corte di giustizia (Grande sezione) con sentenza del 19 luglio 2016³⁵, in via

³³ Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 10 agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria («La comunicazione sul settore bancario») (2013/C 216/01).

³⁴ G. L. TOSATO, *L'accordo Ue a sostegno delle banche italiane*, in *AffarInternazionali, Rivista on-line di politica strategia ed economia* del 1/2/2016 evidenzia come in merito alle regole Ue sugli aiuti (art. 107 TFUE), in buona sostanza, si possano dare quattro categorie di misure erogate con risorse pubbliche: quelle che non costituiscono aiuti perché applicate a condizioni di mercato; quelle che costituiscono aiuti, ma sono di importo non significativo o godono di un'esenzione generale per categoria; quelle che costituiscono aiuti non esentati in via preventiva, ma autorizzabili caso per caso; infine, quelle irrimediabilmente vietate, perché in nessun modo compatibili con le regole del mercato interno. Le due prime categorie di misure possono essere attuate direttamente senza previa notifica alla Commissione; la terza richiede la preventiva notifica e l'autorizzazione di quest'ultima; alla quarta non si può dare attuazione in nessun modo e, se ciò accade, l'aiuto deve essere recuperato. Di questi giorni è la notizia che una ricapitalizzazione in termini di mercato da 4,6 miliardi di euro, oltre la metà dei quali di fondi pubblici ed emissione di nuovo debito sovrano, sia stata autorizzata, in tempi molto rapidi dalla Commissione europea per *Caixa General de Depositos* (Cgd), una banca portoghese che si trova in gravi difficoltà. Riservandosi sul punto un più puntuale approfondimento, la ricapitalizzazione a condizioni di mercato, che preveda un ricavo per le casse dell'Erario, significherebbe che non si qualifica come aiuto di Stato, con l'obbligo per la banca di ridurre i costi, fare pulizia nei bilanci e rinnovare il consiglio di amministrazione-

³⁵ L'organo di giustizia costituzionale austriaco con la sentenza G.239/14 UA, pubblicata il 3 luglio del 2015 (afferente alla complicata e discussa crisi della *Hypo Alpe Adria*), - appena sei mesi prima del decreto legislativo n. 180/15 da parte dello Stato italiano - ha dichiarato incostituzionale la legge omologa a quella oggi introdotta in Italia, che recepiva nell'ordinamento austriaco il *bail-in*. In particolare, la Corte austriaca evidenziava la sproporzionata e ingiustificata disparità di trattamento tra le diverse categorie di creditori della banca; la violazione del diritto fondamentale di protezione della proprietà dei beni; il contrasto del *bail-in* con l'articolo 17 della Carta dei diritti fondamentali dell'UE.



preliminare, ha affermato che la Commissione gode di un ampio potere discrezionale il cui esercizio comporta complesse valutazioni di ordine economico e sociale³⁶. Nell'esercizio di tale potere discrezionale, la Commissione può adottare orientamenti al fine di stabilire criteri in base ai quali intende valutare la compatibilità con il mercato interno di misure di aiuto previste dagli Stati membri.

L'adozione di una comunicazione, quale quella sul settore bancario, non dispensa la Commissione dall'obbligo di esaminare le specifiche circostanze eccezionali che uno Stato membro invoca in un caso particolare, al fine di chiedere l'applicazione diretta dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), TFUE e di motivare eventualmente il proprio rifiuto di accogliere una richiesta del genere³⁷.

La comunicazione sul settore bancario dispone che la concessione di un aiuto di Stato sia subordinato alla giusta condivisione degli oneri: in via prioritaria l'assorbimento delle perdite per mezzo del capitale e poi in linea di principio un contributo dei creditori subordinati.

Tale comunicazione prevede poi una deroga contenuta nel paragrafo 3.1.2., rubricato "Condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei creditori subordinati", in particolare, al punto 45, al contributo di azionisti e creditori laddove ciò metterebbe in pericolo la stabilità finanziaria o determinerebbe risultati sproporzionati. In merito stabilisce la Corte di Giustizia che gli Stati membri conservano la facoltà di notificare alla Commissione progetti di aiuti di Stato che non soddisfano i criteri previsti da detta comunicazione e la Comunicazione può autorizzare tali progetti in circostanze eccezionali.

In sostanza, la Corte di giustizia afferma che il *burden-sharing* (la condivisione del rischio tra privati e Stato) non è obbligatorio, deve ritenersi però legittimo e può essere applicato retroattivamente. Ed inoltre, va sottolineato che è la stessa Comunicazione della Commissione a precisare che il *burden-sharing* si applica "di norma" e "in linea di principio" e che è possibile derogarvi se mette "in pericolo la stabilità finanziaria" o determina "risultati sproporzionati". Non solo: è sempre possibile appellarsi direttamente all'art. 107.3.b del Trattato sul funzionamento dell'Unione

³⁶ Si veda, in tal senso, sentenze dell'11 settembre 2008, Germania e a./Kronofrance, C-75/05 P e C-80/05 P, EU: C:2008:482, punto 59, nonché dell'8 marzo 2016, Grecia/Commissione, C-431/14 P: C:2016:145, punto 68).

³⁷ In tal senso si veda sentenza dell'8 marzo 2016, Grecia/Commissione, C-431/14 P, EU:C:2016:145, punto 72. In passato, 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.



europea, (“grave turbamento dell’economia di uno Stato membro”) e chiedere quindi un’esonazione anche per ragioni diverse da quelle previste nella Comunicazione³⁸.

Ancora una volta, come si è innanzi evidenziato, opera il meccanismo discrezionale di regola ed eccezione, tipico del concreto operare del diritto pubblico europeo dell’economia.

La complessità ovviamente è data dall’individuazione dei principi o cause (pericolo della stabilità finanziaria, risultati sproporzionati, grave turbamento dell’economia di uno Stato membro) che consentono di derogare alle regole vigenti; ovvero dalla natura del contesto economico-sociale, per far ricorso a quelle regole che consentono alla Commissione di derogare ad un sistema che subordina gli aiuti di Stato al modello del *bail-in*.

La comunicazione sul settore bancario, come afferma la Corte, non è idonea a creare obblighi autonomi in capo agli Stati membri, ma si limita a stabilire condizioni che mirano a garantire la compatibilità con il mercato interno di aiuti di Stato accordati alle banche nel contesto della crisi finanziaria, di cui la Commissione deve tener conto nell’esercizio dell’ampio margine di discrezionalità di cui essa dispone ai sensi dell’articolo 107, paragrafo 3, lettera b), TFUE.

In sostanza, conclude la Corte, la comunicazione che limita gli aiuti di Stato nel settore bancario ad un’azione preventiva a carico di azionisti e creditori³⁹, come su indicati, non ha effetti vincolanti nei confronti degli Stati membri.

Le banche e gli istituti di credito, continua la Corte, sono una fonte essenziale di finanziamento per le imprese attive nei diversi mercati, e la difficoltà di una o più banche rischia di propagarsi rapidamente ad altre banche, con potenziali ricadute negative in altri settori dell’economia.

La Corte ritiene che sia la Commissione che il singolo Stato possano derogare al modello sussidiario della condivisione degli oneri, in presenza di impatti rilevanti della crisi bancaria sul sistema socio-economico produttivo; anche in considerazione che tale ricorso ai privati possa innescare un ulteriore meccanismo di depressione economica, in particolare per quanto attiene alla funzione sociale della tutela del risparmio.

In conclusione, il *burden sharing*, pur non esplicitamente richiesto dal Trattato, deve, secondo la Corte, considerarsi legittimo e conforme allo scopo perseguito dall’art. 107.3.b, essenzialmente per due ragioni: perché consente di limitare l’aiuto al minimo necessario, riducendo in tal modo il

³⁸ *Ibidem*.

³⁹ Al punto 15) della comunicazione sul settore bancario si legge che le misure di condivisione risultavano necessarie al fine di limitare gli aiuti di Stato nel settore bancario al minimo necessario e di ridurre le distorsioni della concorrenza nel mercato interno. Le misure di condivisione mirano a garantire che prima della concessione di qualsivoglia aiuto di Stato, le banche in carenza di capitale operino con i propri investitori, una riduzione di tale *deficit*, in particolare attraverso la raccolta di capitale nonché attraverso contributi dei creditori subordinati. Il tutto con la finalità di limitare l’entità dell’aiuto di Stato concesso.



pregiudizio alla concorrenza; e perché scoraggia l'“azzardo morale” di decisioni rischiose, o che perdite maturate in ambito privato finiscano a carico della collettività⁴⁰. Questa visione *privatistica* e di ricorso al principio di sussidiarietà orizzontale, di evidente matrice ordoliberal, condiziona, tuttavia, la legittimità del *burden-sharing* alla presenza di elementi di flessibilità e proporzionalità.

Questo significa che il ricorso al *burden-sharing* (*bail-in*) deve risultare necessario, in assenza di altri rimedi per supplire alle carenze di capitale; e non deve eccedere quanto richiesto per conseguire tale risultato⁴¹. Si legittima un sistema di deroghe alla regola della condivisione degli oneri, senza violare come afferma la Corte il principio del legittimo affidamento⁴², ovvero la retroattività degli effetti della sentenza, di cui ovviamente va valutata la legittimità e la conformità al diritto dell'Unione⁴³.

In merito, la Corte afferma che nessuna assicurazione è stata data da una competente autorità circa la conservazione della situazione esistente. Una modifica, con effetti retroattivi, è dunque sempre ipotizzabile, specie in tema di aiuti, di riflesso alle variazioni del contesto economico, nel quadro degli elementi di flessibilità e proporzionalità sopra ricordati. Si giustifica, altresì, secondo la Corte, una gradazione degli oneri di condivisione fra investitori professionali e piccoli risparmiatori. Non appare quindi censurabile la speciale tutela di piccoli risparmiatori apprestata dal nostro governo a seguito del noto salvataggio di quattro banche (legge di stabilità 2016 e d.l. n. 59/2016). Né risulta, allo stato, che la Commissione abbia sollevato obiezioni al riguardo⁴⁴.

Come si è detto, la Corte di Giustizia pronunzia la suddetta sentenza sulla base di una pronuncia pregiudiziale della Corte costituzionale slovena, avente ad oggetto la comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal primo agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria, verso la quale più ricorrenti ritengono che violi la Costituzione slovena e l'articolo 17 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea (diritto di proprietà).

⁴⁰ G. L. TOSATO, *L'accordo UE*, cit.

⁴¹ *Ibidem*.

⁴² Il legittimo affidamento è uno dei principi fondamentali dell'Unione, tuttavia, come afferma la sentenza in oggetto, gli operatori economici non possono fare legittimamente affidamento sulla conservazione di una situazione esistente che può essere modificata nell'ambito del potere discrezionale delle istituzioni dell'Unione, specialmente in un settore come quello degli aiuti di Stato, il cui oggetto implica un costante adattamento in funzione dei mutamenti della situazione economica.

⁴³ In merito, va precisato che il potere discrezionale che l'articolo 107, par. 3, lettera b) TFUE attribuisce alla Commissione non impedisce al Consiglio, sulla base dell'articolo 108, paragrafo 2, terzo comma TFUE, di dichiarare un aiuto di Stato compatibile con il mercato interno, su richiesta di uno Stato membro in presenza di circostanze eccezionali.

⁴⁴ Si veda G. L. TOSATO, *L'accordo UE*, cit.



In merito, la Corte ha escluso indebite lesioni del diritto di proprietà, sostenendo che sia normale che gli azionisti concorrano a ripianare le perdite (e conseguente carenza di capitale) di una banca in crisi. Quanto ai creditori subordinati, la Corte osserva che i loro titoli presentano caratteristiche sia delle obbligazioni sia degli strumenti di partecipazione al capitale. Un loro coinvolgimento nel *burden-sharing*, peraltro in seconda battuta, risulterebbe pertanto giustificato⁴⁵.

Le argomentazioni della sentenza in oggetto, ed in particolare il suo sistema di regole e deroghe, dovrebbero valere anche per la direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014 e per il decreto legislativo del c.d. *bail-in*, adottato in Italia quale atto di recepimento con d.lgs. n. 180 del 2015⁴⁶.

La Corte di Giustizia, sulla base del quadro normativo europeo vigente, tra applicazione della regola della sussidiarietà orizzontale e intervento finanziario verticale dello Stato, secondo una classica relazione regola-eccezione, lambisce a più riprese ed in maniera frammentata i principi ispiratori del *diritto pubblico europeo dell'economia*, ovvero quel complesso di istituti, principi, regole a *vocazione pubblicistica* che, nello spazio giuridico europeo, incidono direttamente e/o indirettamente, in maniera trasversale, sui diritti sociali ed economici (il c.d. spazio sociale europeo).

Quei diritti che, come recentemente ricordato, trovano una loro sintesi nella tutela del risparmio (art. 47 Cost.), nella funzione sociale ed economica degli istituti bancari⁴⁷, nella funzione sociale del governo del credito; dove, nel caso di specie, più che *mitigare* la regola della concorrenza, che il più delle volte significa escludere politiche di investimento, si guarda alla funzione del ruolo socio-economico del sistema creditizio.

Da qui, dunque, spazi e basi giuridiche per un ruolo attivo di soggetti pubblici, che abbiano quali priorità il soddisfacimento dei diritti fondamentali dei cittadini, a prescindere, laddove legittimo e compatibile (proporzionale e ragionevole) con il diritto dell'Unione, da esigenze di mercato, concorrenza e di stabilità dei prezzi.

Ora, al di là di considerazioni su un modello, qual è il *bail-in*, non previsto dal TFUE, legittimo ma neanche obbligatorio (come affermato dalla Corte di Giustizia), che tende a far prevalere soluzioni interne al mercato per risolvere le crisi del sistema bancario, sottovalutando, da una parte la compressione del diritto di proprietà di azionisti e risparmiatori, dall'altra la priorità della

⁴⁵ *Ibidem*.

⁴⁶ *Ibidem*.

⁴⁷ F. FIMMANÒ, *Lo Stato si riprenda il governo del credito*, cit., pp. 581 ss., in particolare, evidenzia come il venir meno dell'intervento pubblico nell'economia a mezzo di grandi banche pubbliche sia stata la principale causa del declino industriale, e più generale economico.

funzione socio-economica del sistema bancario, di rilievo appare altresì la questione della sua compatibilità con il nostro assetto di principi di rilevanza costituzionale.

In tal senso, va ricordato come la dottrina, da ultimo, abbia sottolineato che “una norma di origine esterna potrebbe egualmente trovare ingresso nell’ordine interno ed affermarsi, *malgrado appaia essere incompatibile con questo o quel principio fondamentale*, laddove tuttavia risulti in grado di servire la Costituzione *magis ut valeat* come “sistema”, così come però potrebbe essere costretta ad arrestarsi ai confini di Stato, ancorché dunque rispettosa dei “controlimiti” stessi, ogni qual volta in ambito interno si dia una norma o un insieme di norme in grado di portare ancora più in alto la tutela suddetta”⁴⁸.

In questa sede, riservando approfondimenti più puntuali ad un successivo intervento, si intende, in chiave problematica, sollevare alcuni dubbi di costituzionalità della normativa in oggetto.

In tal senso, si consideri che la normativa che prevede la priorità del salvataggio interno potrebbe presentare dei dubbi di legittimità costituzionale in ordine alla tutela dei diritti fondamentali garantiti dalla Costituzione (artt. 3, 42, 47) e dalla Carta di Nizza (art.17)⁴⁹.

In particolare, ai sensi dell’articolo 20 del d.lgs. n. 180 del 2015, il salvataggio della banca viene posto a carico di alcune figure particolari di creditori, ai quali non è assicurato e garantito indennizzo di sorta. Tale disposizione pone dubbi di compatibilità rispetto all’articolo 42 Cost., ed in questo senso recente dottrina ha evidenziato che la titolarità delle azioni societarie rientra a pieno titolo nell’ambito di applicazione dell’art. 42 Cost. e, pertanto, le diverse vicende dominicali previste dal nostro ordinamento, ciascuna in ragione delle rispettive peculiarità, ricevono tutte la medesima tutela costituzionale nell’alveo della norma richiamata. È il caso qui dell’indennizzo nei casi di espropriazione (art. 42, comma 3 Cost.), cui, *mutatis mutandis*, può essere avvicinato

⁴⁸ A. RUGGERI, *Costituzione, sovranità, diritti fondamentali, in cammino dallo Stato all’Unione Europea e ritorno, ovvero sia circolazione dei modelli costituzionali e adattamento dei relativi schemi teorici*, in *Federalismi.it*, 11, 2016, p. 20. A. Ruggeri, *Costituzione, sovranità, diritti fondamentali, in cammino dallo Stato all’Unione Europea e ritorno, ovvero sia circolazione dei modelli costituzionali e adattamento dei relativi schemi teorici*, in *Federalismi.it*, 11, 2016, p. 20. Non essendo in questa sede possibile riportare la vasta letteratura in materia di controlimiti (sui quali si veda, tra gli altri M. Cartabia, *Principi inviolabili e integrazione europea*, Milano, 1995 e più di recente B. Guastafarro, *Legalità sovranazionale e legalità costituzionale. Tensioni costitutive e giunture ordinamentali*, Torino, 2013) è opportuno sottolineare che lo studio della questione dei limiti costituzionali alle cessioni di sovranità è destinato ad avere un nuovo impulso a seguito della nota sentenza *Taricco*, sulla quale si rinvia, tra gli altri, a M. Luciani, *Il brusco risveglio. I controlimiti e la fine mancata della storia costituzionale*, in *Rivista AIC* n. 2/2016 e agli Interventi al Convegno “Controlimiti - Primato delle norme europee e difesa dei principi costituzionali” (Ferrara il 7-8 aprile 2016). Tra questi si segnalano in particolare quelli di R. Bin, *Taricco. Una sentenza sbagliata: come venire fuori?*, e O. Chessa, *La dogmatica dei controlimiti e il caso Taricco*, entrambi in *forumcostituzionale.it*

⁴⁹ In merito si veda A. LUCARELLI, *Art. 17 Diritto di proprietà*, in R. BIFULCO, M. CARTABIA e A. CELOTTO (a cura di), *L’Europa dei diritti. Commento alla Carta dei diritti fondamentali dell’Unione Europea*, Bologna, 2001, pp. 139 ss. In particolare, laddove si evidenzia che il tenore complessivo di tale articolo riconduce il diritto di proprietà ai diritti civili sfumandone la dimensione e la funzione sociale.



l'esempio della liquidazione delle azioni e del rimborso osservati nel caso in esame. Si configura, in tal modo, un'ipotesi che induce, in qualche misura, il sacrificio del diritto di proprietà del socio uscente, alla stregua di un provvedimento di espropriazione, e che fa nascere in capo allo stesso il diritto al rimborso della quota⁵⁰.

A siffatta eventuale illegittimità e violazione dell'art. 42 Cost., se ne aggiungerebbe una seconda, rappresentata dall'obiettiva evidenza che l'articolo 17 del d.lgs. n. 180 del 2015 dispone la possibilità di ridurre o convertire i diritti soggettivi, in particolare degli obbligazionisti e dei depositanti, non soltanto in caso di dissesto, ma anche a fronte di mero rischio di dissesto della banca.

Ma oltre all'art. 42 Cost., il *bail-in*, come già evidenziato, pone dubbi in ordine alla conformità in ordine all'art. 47 Cost., il cui contenuto programmatico incoraggia e "tutela il risparmio in tutte le sue forme", in particolare nella parte in cui la norma prevede la conversione forzata delle azioni e delle obbligazioni in titoli di minor valore ed il prelievo forzoso dei conti correnti sopra i centomila euro⁵¹.

Infine, la norma appare in contrasto con i principi di proporzionalità, di ragionevolezza e di eguaglianza di cui all'art. 3 Cost., determinando un' irrazionale ed irragionevole disparità di trattamento tra depositanti, azionisti ed obbligazionisti, utilizzando due particolari categorie di creditori obbligazionisti subordinati e depositanti determinati (oltre i centomila euro)⁵².

Va ricordato che la Corte costituzionale (cfr. sentenza n. 238 del 2014⁵³) ha sempre, ed a più riprese, sancito che "i principi fondamentali dell'ordinamento costituzionale ed i diritti inalienabili della persona costituiscono un limite esplicito ed implicito all'ingresso delle norme internazionali generalmente riconosciute alle quali l'ordinamento giuridico italiano si conforma ex art. 10, primo

⁵⁰ L. LONGHI, *La tutela costituzionale della proprietà e del risparmio nel socio uscente della banca popolare*, in *Gazzetta Forense*, maggio-giugno 2016, p. 621.

⁵¹ Come sostenuto da C. De Rose, *Il bail in è incostituzionale. Parola di un magistrato*, in *Formiche.net* del 31.01.2016, infatti, è facilmente intuibile "la manifesta incostituzionalità di una norma che impone, ai possessori di azioni o di obbligazioni non rischiose, la conversione forzata in azioni di minor valore e, ai titolari di conti correnti che superano i 100.000 euro (per ora, ma il legislatore comunitario potrebbe abbassare la soglia di prelievo), un prelievo forzoso addirittura senza contropartite. È evidente che una norma del genere né incoraggia né tutela il risparmio".

⁵² *Ibidem*. Secondo il presidente onorario nonché procuratore generale emerito della Corte dei Conti "è palese anche l'illegittimità ex art. 3 Cost. della norma a carico dei depositanti per disparità di trattamento rispetto agli azionisti e agli obbligazionisti, che almeno una contropartita, sia pure in perdita, ce l'hanno".

⁵³ La sentenza della Corte Costituzionale n. 238 del 2014 si rinvia, tra gli altri ai commenti di M. Luciani, *I controlimiti e l'eterogeneità dei fini*, N. Lupo, *I controlimiti per la prima volta rivolti contro una sentenza della Corte internazionale di giustizia*, G. Silvestri, *Sovranità e diritti fondamentali*, tutti pubblicati in *Questione Giustizia* e disponibili, insieme ad altri commenti, al seguente link: <http://www.giurcost.org/decisioni/2014/0238s-14.html>

comma della Carta” (cfr. *ex multis* Corte Cost. n. 48/1979 e n. 73/2001) ed operano addirittura quali contro-limiti all’ingresso delle norme dell’UE (cfr. *ex plurimis* Corte Cost. n. 183/1973, n. 170/1984, n. 232/89, n. 168/1991 e n. 284/2007).

Detti principi, direttamente riconducibili agli artt. 3, 42 e 47 Cost., rappresentano gli elementi identificativi ed irrinunciabili dell’ordinamento costituzionale che, per ciò stesso, come poco sopra ricordato, sono sottratti anche al processo di revisione costituzionale⁵⁴.

La normativa sul *bail-in* pone dunque dubbi di legittimità costituzionale, in quanto irragionevole, sproporzionata ed espropriativa senza previsione di indennizzo, ponendosi in contrasto con gli artt. 3, 42 e 47 della Costituzione, nonché con l’art.17 della Carta dei diritti fondamentali dell’Unione europea e con l’art.1 del Protocollo addizionale alla Cedu.

È noto che a seguito della riforma costituzionale del 2001, in base al nuovo art. 117, comma 1, la Cedu vincola il legislatore nazionale⁵⁵, ampliando fortemente il livello di tutela del diritto di proprietà⁵⁶.

In conclusione, al di là dei dubbi di legittimità costituzionale del *bail-in*, l’impressione è che tale normativa, come si è detto, esprima un modello che, tra regole ed eccezioni, anche con sacrifici del principio di eguaglianza e di libertà individuali a vocazione sociale (artt. 42 e 47 Cost.), si pone a metà tra l’ordoliberalismo tedesco ed il liberalismo della Scuola austriaca; tra le teorie degli ordoliberali tedeschi⁵⁷ che rappresentavano, già a partire dagli anni venti del secolo scorso, un modello economico fondato sulle regole della concorrenza e sul libero mercato⁵⁸, ed il *laissez faire* liberista della Scuola austriaca, incentrato sull’idea che la libera concorrenza si attui *liberamente e spontaneamente*, a prescindere da un ruolo attivo e dinamico dello Stato.

Ciò si comprende anche perchè l’*Ordnungspolitik* degli ordoliberali, pur prevedendo un intervento pubblico dell’economia (*rectius* di regole giuridico-economiche), si fonda su finalità ed obiettivi non distanti dal liberismo economico⁵⁹, ovvero centralità del mercato e del consumatore,

⁵⁴ Cfr. Corte Cost. n. 1146 del 1988.

⁵⁵ Si veda Corte Cost., *ex plurimis*, sentt. n. 181 del 2011 e n. 338 del 2011

⁵⁶ G. VALDITARA, *Rischi per il sistema bancario e incostituzionalità del bail-in*, in www.logos-rivista.it, 28.04.2016.

⁵⁷ Le teorie degli ordoliberali sono state oggetto di ampio dibattito: per tutti si rinvia alla puntuale analisi storico-concettuale di DAVID J. GERBER, *Law and Competition in Twentieth-Century Europe: Protecting Prometheus*, Oxford, 2001, *passim*; Id., *Constitutionalizing the economy: German neo-liberalism, competition law and the “new” Europe*, in *The American Journal of Comparative Law*, vol. 42, n. 1, *passim*.

⁵⁸ T. PROSSER, *The Limits of the Competition Law: Market and Public Services*, Oxford, 2005, *passim*, sottolinea come poi lo stesso modello giuridico-economico di regole tese a garantire il libero mercato e la concorrenza sia stato oggetto di ampie critiche da parte della *Chicago School*, critica nei confronti di regole giuridiche intrusive nei processi di *self-regulating market*.

⁵⁹ R. MELE, *L’ordoliberalismo e il liberalismo austriaco*, cit., pp. 99 ss., osserva come l’ordoliberalismo tedesco e il liberalismo della Scuola austriaca rappresentano i due poli del neoliberalismo novecentesco. Intellettuali

riduzione degli spazi pubblici, processi di privatizzazione⁶⁰. Questa teoria configura un'economia di mercato, limitata o per usare l'espressione di Hatje, *relativised* da opposti principi e poteri d'intervento delle istituzioni pubbliche⁶¹.

Il *bail-in*, a seguito della sentenza della Corte di giustizia, nel suo quadro di regole ed eccezioni, ma anche stante il suo carattere non obbligatorio, contribuisce, seppur in maniera contraddittoria, all'elaborazione di una teoria del diritto pubblico europeo dell'economia, in cui lo Stato non si limita a regolare, ma può intervenire, laddove lo ritenga funzionale alla tutela effettiva dei diritti fondamentali, calati nella loro dimensione socio-economica.

La normativa in oggetto, in alcune parti, sembrerebbe andare oltre le teorie della Scuola ordoliberal di Friburgo, tesa a costruire un quadro di diritto ed economia o di diritto dell'economia⁶², dove la regola giuridica, pur intervenendo nei processi economici e quindi sulle libertà economiche e sociali dei cittadini, lo fa soprattutto per agevolare ed incentivare il libero mercato.

E ancora, a differenza di quanto affermava Eucken, allo Stato non è giammai assegnato il compito di ristabilire la concorrenza, laddove è proprio il meccanismo della condivisione degli oneri, proposta dal *bail-in*, a tutelare la concorrenza ed il libero mercato⁶³.

come Bohm, Eucken e Rustow da una parte, e Mises e Hayek dall'altra, hanno proposto due diversi modelli di riforma della tradizione del liberalismo economico. Mentre l'idea *savignana* dello sviluppo organico del diritto e l'ipotesi della mano invisibile di Smith sono accolte in particolare in Hayek, gli ordoliberali rifiutano il fatalismo della metodologia giuridica di Savigny e le armonie prestabilite di Smith, proponendo una riforma del liberalismo economico incentrata su un concetto politico-normativo di Costituzione economica e sul costante intervento dello Stato a limitazione o eliminazione delle concentrazioni di potere economico privato.

⁶⁰ Si tratta di una sorta d'interventismo liberale che si sviluppa a Friburgo (*la Scuola di Friburgo*) tra le due guerre. Alla fine degli anni Venti, come evidenzia D. J. GERBER, *Law and Competition*, cit., *passim*, "the development of competition law ideas in Europe had an important transnational dimension. International organizations and conference such as the League of Nations World Economic Conference and the Interparliamentary Union's London Conference were spreading competition law ideas and creating an image of what competition law should be and what roles it should play. In many European countries, competition law ideas first acquired status and standing as a result of these international efforts, and the model of competition law they created served as the basis for most postwar European competition law systems". *The Havana Charter* incoraggiò molto i governi europei ad inserire nei loro ordinamenti giuridici norme sulla concorrenza.

⁶¹ A. HATJE, *The Economic Constitution*, in A. VON BOGDANDY, J. BAST (a cura di), *Principles of European Constitutional Law*, Oxford-Portland, Oregon 2006, p. 591.

⁶² D. J. GERBER, *Constituzionalising the Economy: German Neo-liberalism, Competition Law and the "New" Europe*, 42 *Am. J. Comp. L.* 25 (1994), *passim*, ricostruisce il quadro storico di come e perché nasce la Scuola ordoliberal di Friburgo. In particolare, evidenzia come tra le due guerre con la Repubblica di Weimar agonizzante l'economista Walter Eucken aspira a rifondare anche filosoficamente la disciplina economica ed insieme ai giuristi Bohm e Grossmann-Doerth contribuisce alla creazione di una teoria che intende innanzitutto affrontare il tema dei monopoli.

⁶³ W. EUCKEN, *Grundsätze der Wirtschaftspolitik*, Tubingen, 1952.



Una serie di soggettività private (le *reti* di Habermas), nel rispetto di regole minuziose, è chiamata in maniera proporzionata, se necessario, ad intervenire, ponendo in secondo piano sia il principio della coesione economico-sociale e territoriale, espressa dalla funzione economico-sociale dell'attività creditizia, attraverso i suoi rapporti con i territori, sia, come si è visto, il rispetto di principi costituzionalmente garantiti quali eguaglianza, il diritto di proprietà e la tutela del risparmio.

Si tratta di un ulteriore tassello da ricondurre nel quadro mobile ed in perenne costruzione dell'*European Economic Constitution*⁶⁴, che non può essere intesa come un ordine statico, ma come una trama giuridica flessibile, che consente interpretazioni differenti in relazione alle azioni politico-legislative dei singoli Stati⁶⁵. Si avverte, tra le trame della sentenza in oggetto, che gli istituti di regolazione del mercato, in sé e per sé, non riescono sempre, e in tutti gli ambiti, a mettere in moto meccanismi tali da riconoscere e garantire, secondo i principi di solidarietà ed eguaglianza, i diritti dei cittadini; in particolare i diritti sociali, non sempre risultano conciliabili con la regola della concorrenza⁶⁶

Monta, anche nel dibattito politico ed istituzionale attuale⁶⁷, la necessità di un passaggio dell'Unione europea da una dimensione mercantile ad altra di carattere politico -sociale, caratterizzata dalla presenza più attiva di organizzazioni politiche e sociali, e soprattutto di strumenti di democrazia diretta e partecipativa.

Si avverte l'esigenza di un dibattito che porti a regole che abbiano tra i loro obiettivi di bilanciare, o limitare, il sistema fondato sulla *competition law*, nel quale l'economia sociale di mercato tende soprattutto all'affermazione ed alla garanzia delle libertà individuali economiche, ai *principles of*

⁶⁴ S. CASSESE, *Lo spazio giuridico globale*, Roma-Bari, 2003, p. 40, osserva, in contrasto con quanto afferma G. MARCOU, *Critica*, cit., pp. 146-147, come il concetto di Costituzione economica appare per la prima volta nella cultura tedesca nel 1924 con riferimento alla Costituzione di Weimar, che poi ispira la disciplina della concorrenza nel trattato istitutivo di Roma.

⁶⁵ A. HATJE, *The Economic*, cit., p. 593.

⁶⁶ Per S. Gambino e W. Nocito, *Crisi dello Stato, governo dell'economia e diritti fondamentali: note costituzionali alla luce della crisi finanziaria in atto*, in Aa.Vv., *Crisi dello Stato, governo dell'economia e diritti fondamentali*, Milano, 2013, pp. 107-108, il rischio non è tanto l'erosione della dimensione sociale dell'Europa, mai realmente esistita a partire dai trattati istitutivi del 1957, quanto piuttosto l'erosione del welfare nazionale e dei diritti sociali.

⁶⁷ In tal senso, si veda G. Luchena, *Profili della dimensione istituzionale dei processi economico-sociali*, in G. Luchena e V. Teotonico (a cura di), Bari, 2015, pp. 23 ss. il quale sottolinea come nella direzione della promozione del sociale nell'economia di mercato si muova la stessa Commissione europea e da ultimo la Risoluzione del Parlamento europeo del 21 novembre 2013 per l'Europa sociale.



*individual freedom and self-determination*⁶⁸, alle quali contrapporre un modello di *Democratic Economic Constitution*.

In questo senso, limpido appare il pensiero di Drexler, con il quale si ritiene appropriato concludere il saggio: “*The market does not and cannot guarantee equal income and total satisfaction of the needs and preferences of all citizens. Despite these arguments, it is possible to explain why the competition order deserves to be considered a truly social order*”⁶⁹.

⁶⁸ J. DREXLER, *Competition Law as Part of the European Constitution*, in A. VON BOGDANDY e J. BAST (a cura di), *Principles of European*, cit., pp. 660, 661, evidenza nella costituzione economica europea il perenne conflitto tra i principi individuali di libertà economica ed i principi di eguaglianza e giustizia sociale.

⁶⁹ *Ibidem*, p. 661.