

L'AFFAIRE "POPOLARI VENETE" E IL MODELLO ITALICO DI GESTIONE DELLE CRISI BANCARIE. RICADUTE APPLICATIVE E PROFILI DI INCOERENZA SISTEMICA

LUIGI SCIPIONE

Ricercatore di Diritto commerciale e Professore aggregato di Diritto bancario dell'Unione europea presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Abstract: Il processo di "aggiustamento in corsa" che ha riguardato la configurazione delle misure intraprese per il salvataggio di Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca è risultato alquanto caotico e ha suscitato non poche polemiche.

Potevano essere configurabili altre strade per proteggere i possessori di obbligazioni *senior*, i depositi dei risparmiatori e i livelli occupazionali?

Nel presente lavoro si cercherà di dare una risposta a questo interrogativo, spiegando le ragioni tecniche alla base della decisione presa dalle autorità italiane, d'intesa con le istituzioni europee, di disporre, con l'emanazione del D.L. n. 99/2017, la liquidazione ordinata delle due "banche venete", dopo il fallimento del ricorso al mercato e l'abbandono dell'ipotesi della ricapitalizzazione pubblica precauzionale.

The "pace adjustment" process that involved the configuration of the measures taken to rescue Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca was quite chaotic and aroused little controversy. Could be configured other ways to protect senior bondholders, saver's deposits and employment levels?

In this paper we will try to answer this question by explaining the technical reasons behind the decision taken by the Italian authorities, in agreement with the European institutions, to arrange, by issuing the D.L. n. 99/2017, the orderly liquidation of the two "Veneto banks" after the failure to resort to the market and the abandonment of the precautionary public recapitalization hypothesis.

Sommario: 1. Note introduttive. – 2. Il fallimento del ricorso a "soluzioni di mercato" e l'abbandono dell'ipotesi della "ricapitalizzazione precauzionale". – 3. "Fuga" dalla *resolution* e approdo alla procedura ordinaria di insolvenza. – 4. La "ritirata sul Piave" e la definizione di un piano di salvataggio "su misura". – 5. Il ricorso al "*liquidation state aid*". – 5.1. La valutazione della Commissione UE sulla compatibilità delle misure pubbliche di sostegno con la disciplina in materia di aiuti di Stato. – 6. Il rapporto tra la risoluzione e la procedura ordinaria di insolvenza. – 7. La continuità delle funzioni aziendali come presidio della stabilità sistemica. – 8. L'esclusione dell'interesse pubblico nelle motivazioni del SRB. Profili di incoerenza sistemica. – 8.1. Alla ricerca dell'interesse pubblico: dal piano europeo a quello nazionale. – 8.2. *Public interest* test e principio di proporzionalità. – 9. Il D.L. n. 99/2017: un tentativo di restaurazione dell'ordine bancario previgente? – 10. Osservazioni conclusive.

1. Note introduttive

La crisi del sistema bancario e creditizio italiano si protrae da diversi anni senza che sia stata intrapresa alcuna riforma strategica del settore e mediante interventi di volta in volta dettati dall'emergenza di coprire le perdite.

Questa peculiarità, che sembrava un dato quasi scontato, è stata messa ben in luce dai recenti episodi di salvataggio di banche in crisi. Il Governo e le autorità preposte alla salvaguardia del sistema ne hanno colpevolmente ed irresponsabilmente sottovalutato la portata, gestendola con logica emergenziale, come, ad esempio, per fronteggiare il *default* di quattro istituti di credito (Banca delle Marche, Banca popolare dell'Etruria, Cassa di Risparmio di Ferrara e la Cassa di Risparmio di Chieti), per il quale si è forzosamente ed a mezzo di decreto-legge inaugurata nel nostro Paese l'entrata in vigore del nuovo meccanismo di risoluzione delle crisi bancarie¹.

Nonostante il suddetto contesto preconizzasse il rischio di una crisi sistemica del settore, alla stessa logica (emergenziale) è stata improntata anche la gestione del salvataggio delle banche venete. La gravità della situazione in cui versavano i due istituti, acuita dalla scarsa reattività da parte delle autorità preposte a prevenire e gestire la crisi, appare cosa non discutibile; così come evidente si mostra la dimensione prospetticamente crescente che, dal punto di vista dei valori economici in gioco, il problema è andato via via assumendo.

In una prospettiva di sistema, non v'è dubbio che l'introduzione di strumenti idonei a consentire un'efficace rimozione della patologia è coesenziale alla natura stessa dei rimedi specifici contemplati dall'ordinamento o utilizzati nella prassi, i quali sono accomunati da una funzione preventiva del fallimento.

¹ Si tratta dei cosiddetti decreti "Salva banche": il D.L. 22 novembre 2015, n. 183, poi confluito nella legge di stabilità 2016, (art. 1, 842° comma ss., L. 28 dicembre 2015, n. 208), con cui sono state applicate in Italia le nuove regole europee per il salvataggio bancario (contestualmente recepite con il D.Lgs. 16 novembre 2015, n. 180), che ha stabilito la sottoposizione a risoluzione degli istituti CariChieti, Banca Etruria, Banca Marche e Carige; il D.L. 3 maggio 2016, n. 59, (convertito nella L. 17 febbraio 2017, n. 15) con cui si è previsto, tra le altre cose, un indennizzo forfettario per i risparmiatori delle quattro banche sottoposte a risoluzione; infine, il D.L. 23 dicembre 2016, n. 237, che reca norme per il salvataggio del Monte dei Paschi di Siena, attraverso l'istituto della ricapitalizzazione precauzionale da parte dello Stato. Per un primo approfondimento dei risvolti più problematici emersi da tali vicende cfr., *inter alia*, A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria*, in *Banca impr. e soc.*, n. 3, 2015, p. 391 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Luci ed ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi*, in *Riv. dir. banc.*, n. 2, 2016, p. 5 ss.; ID., *Nuova finanza e sistema italiano*, Torino, 2017, p. 154 ss.; P. CARRIÈRE, *Crisi bancaria e bail-in: prime noterelle sui decreti di recepimento della Direttiva BRRD*, in *Riv. dir. banc.*, Approfondimenti, n. 1, febbraio 2016, p. 4 ss.; L. ERZEGOVESI, *Il bail-in e le banche italiane: due visioni e tre risposte concrete*, in *Riv. dir. banc.*, n. 2, 2016, p. 3 ss.; P. FIORIO, *La responsabilità delle good banks per la vendita delle azioni e delle obbligazioni risolte e le procedure di indennizzo a carico del fondo di solidarietà*, in *Riv. dir. banc.*, n. 2, 2016, p. 2 ss.; L. MECATTI, *Il decreto salva banche*, in M.P. CHITI-V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, 2016, p. 585 ss.

Pur ammettendo molteplici modalità di intervento nella soluzione di una crisi bancaria, il nuovo plesso normativo sulla gestione della crisi [composto dalla Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 (BRRD) e dal Regolamento (UE) 15 luglio 2014, n. 806/2014 sul meccanismo di risoluzione unico e sul Fondo di risoluzione unico (Regolamento SRM)] appare non del tutto compiuto e in parte carente di norme di cautela che possano evitare rischi di instabilità per singoli intermediari e anche a livello sistemico.

Accertato il dissesto dell'ente creditizio, restano fruibili fondamentalmente due soli strumenti: la *resolution* e la cosiddetta liquidazione atomistica (ossia la vendita nel tempo dei singoli cespiti aziendali). Gli interventi di risoluzione previsti dalla BRRD sembrano, peraltro, essere destinati solo alle banche che in virtù della loro dimensione e/o del loro grado di interconnessione con il resto del sistema bancario superino il cosiddetto “test dell'interesse pubblico”.

Al limite, l'unica possibile flessibilità può derivare da meccanismi volontariamente istituiti dagli operatori del settore, che mettano in campo quegli interventi alternativi che ai sistemi di garanzia dei depositanti sono ormai preclusi². La BRRD, infatti, impone limiti stringenti agli interventi dei Fondi interbancari di garanzia tipo DGS, in parziale contrasto con quanto stabilito dalla Direttiva 2014/49/UE (DGS-D) che riforma e armonizza le regole sulla garanzia dei depositi, conferendo ai Fondi obbligatori un ampio mandato di intervento, sia a carattere preventivo, sia alternativo al mero rimborso dei depositanti in caso di liquidazione di una banca³.

² Il ricorso alla “Gestione volontaria” del Fondo Interbancario per la Tutela dei Depositi (FITD) aveva consentito di aggirare il diniego della Commissione europea sul sostegno al salvataggio di Banca Tercas, oltre a fornire un contributo significativo alla sistemazione dei dissesti di altre piccole banche. In merito alla sopravvenuta inammissibilità degli “interventi alternativi” dei Fondi di tutela dei depositi italiani cfr., *ex multis*, A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, in *Merc. conc. reg.*, n. 2, 2015, p. 333; S. DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'unione bancaria europea*, in *Riv. banc.*, n. 4-5, 2016, p. 170; S. MACCARONE, *I fondi di garanzia dei depositanti come strumento di gestione delle crisi*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2013, p. 610 ss.; A.M. BENTIVEGNA, *Fondi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: novità e profili problematici alla luce del nuovo framework regolamentare europeo in materia di risanamento e risoluzione*, in *Riv. trim. dir. ec.*, n. 3 suppl., 2016, p. 28; C. CHESSA-P. DE GIOIA CARABELLESE, *Il cosiddetto sistema paneuropeo di protezione dei depositanti: un ulteriore euro autogol? Un'analisi critica della Direttiva 2014/49*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, n. 3, 2016, p. 332 ss.; E. RULLI, *Crisi bancarie e prime esperienze di risoluzione “assistita” da fondi: il primo intervento del Fondo Nazionale di Risoluzione*, in AA.VV., *Il bail-in*, in *Quaderni di Minerva Bancaria*, marzo 2016, p. 9 ss.; D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, Torino, 2017, p. 91; L. SCIPIONE, *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di stato. Dalla prospettiva europea all'attuazione nell'ordinamento italiano. Elementi di confronto e spunti di riflessione*, in *Inn. e dir.*, n. 2-3, 2017, p. 176 ss.; S. BONFATTI, *La disciplina della depositor preference e il ruolo dei fondi di tutela dei depositanti*, in G. FALCONE-M. RISPOLI FARINA (a cura di), *Atti del Seminario “Imprese e banche dopo la crisi. Esperienze europee a confronto”*, pubbl. in *Inn. e dir.*, n. 5, 2017, p. 238 ss.

³ L'art. 11 della DGS-D – in parziale continuità con l'esperienza italiana – individua, in dettaglio, tre forme di intervento diverse dal *payout* (rimborso dei depositanti) che necessitano, tuttavia, di supera-

Oltre a ciò, si rileva che la Commissione europea ha inteso sottoporre gli interventi dei DGS al vaglio delle norme sugli aiuti di Stato, nonostante tali schemi obbligatori utilizzino solamente risorse private e anche nei casi in cui questi siano organismi gestiti su base privatistica senza alcuna ingerenza da parte della “mano pubblica”⁴.

Come si intuisce, dunque, davvero non pochi, né lievi, sono i rilievi che – anche al semplice livello dell’esegesi – la soluzione della crisi delle due popolari venete finisce per presentare. Da qui il tentativo di ricomporre, per quanto possibile, in un quadro complessivo le diverse soluzioni passate rapidamente al vaglio della vigilanza europea, di quella italiana e del Ministero dell’Economia e poi altrettanto repentinamente abbandonate, fino alla sottoposizione delle due banche alla procedura di liquidazione “ordinata”: un quadro (si annota qui per inciso) più di fratture che di armonie.

2. Il fallimento del ricorso a “soluzioni di mercato” e l’abbandono dell’ipotesi della “ricapitalizzazione precauzionale”

Multa sceleri indicia praeveniunt: vi è stata, nel caso delle banche venete, una precisa catena casuale che dalle scelte strategiche azzardate e intempestive ha fatto discendere perdite e scoperture patrimoniali, e da queste i tentativi di tamponare le falle per tirare avanti con un modello strategico e assetti di *governance* non più sostenibili. Non aver colto il punto di svolta che ha inesorabilmente scaraventato le due popolari venete in una condizione di dissesto irreversibile e aver ritardato e limitato il ventaglio delle soluzioni esperibili (mediante risorse pubbliche o di sistema) per un risanamento preventivo, ha fatto sì che gli squilibri si aggravassero fino a diventare sovrastanti.

re il vaglio di conformità con il quadro normativo in materia di aiuti di Stato. In argomento A.M. BENTIVEGNA, *op. cit.*, p. 28, osserva come «[a]nche nel rinnovato regime sembra dunque volersi preservare la multiforme funzione dei Fondi di Garanzia nazionali, pur in un contesto in cui nuovi istituti per la gestione delle crisi e nuovi meccanismi di finanziamento delle stesse finiscono in vario modo per condizionare l’attuabilità di forme di intervento diverse dalla *paybox function*».

⁴ Cfr. A. ARGENTATI, *op. cit.*, p. 333, ove si sottolinea che l’operatività degli schemi di garanzia secondo modalità “alternative” «risulta essenziale per far sì che il rimborso dei depositanti sia davvero l’*extrema ratio*. La stessa Direttiva 2014/49/UE contiene dei solidi argomenti in favore di tale ricostruzione laddove, per la prima volta, contempla espressamente e disciplina siffatte modalità di intervento, ricordando altresì come, in questa materia, l’auspicio dovrebbe essere quello di evitare i costi di un rimborso dei depositanti e altri effetti negativi». Sul tema S. DE POLIS, *op. cit.*, p. 170 ss., ricorda che «[i] fondi hanno svolto un ruolo, integrando l’intervento pubblico, in modo da ridurre il contributo a carico delle finanze statali. Nella quasi totalità dei casi, i fondi non hanno provveduto al rimborso dei depositanti, ma sono intervenuti con le modalità alternative previste dagli statuti e ammesse dalla legge. Tali interventi sono stati disposti sia in fase di liquidazione, a sostegno di operazioni di cessione delle attività e passività della banca in crisi ad un altro intermediario, sia, in particolare nel caso del FGDCC, in via preventiva a favore di banche in difficoltà per le quali sussistevano prospettive di risanamento».

Per vero, l'emersione della situazione di pericolo per Veneto Banca deve farsi risalire al 2013 a seguito di un'ispezione di Banca d'Italia, mentre per la Popolare di Vicenza era stata un'ispezione della BCE del 2015 ad imporre una drastica "pulizia nei conti"⁵. Nel 2016 le due popolari avevano, invano, tentato di aumentare il capitale privato per rafforzare la propria solvibilità come richiesto dell'esercizio di *stress* effettuato dalla BCE. Sicché, rifacendosi al modello tradizionale di gestione preventiva delle crisi, retto da forti vincoli di solidarietà a livello di sistema bancario⁶, il Governo italiano aveva incoraggiato l'apporto al capitale dei due istituti per complessivi 3,5 miliardi da parte del Fondo Atlante 1: una ricapitalizzazione preventiva formalmente affidata a un soggetto privato⁷.

Agendo da prestatore di ultima istanza, Atlante aveva evitato la risoluzione immediata dei due istituti dando continuità alle due banche sofferenti ed evitando il *bail-in* e lo smembramento; ma ne aveva anche distribuito il rischio nei bilanci di tut-

⁵ I ripetuti e vani tentativi di rianimazione dei due istituti veneti hanno procrastinato l'intervento risolutivo, facendone lievitare il costo. La genesi della situazione di crisi che ha investito le due banche venete ha radici lontane. Senza voler dar conto in questa sede delle questioni oggetto di inchieste penali e dell'azione di responsabilità ai danni degli *ex* vertici delle due banche, si rinvia alla ricostruzione fornita da A. PEZZUTO, *La liquidazione delle banche venete*, in *Riv. dir. banc.*, luglio 2017, p. 4 ss.

⁶ Cfr. O. CAPOLINO, *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, in P. VALENSISE-M. MANCINI, V. SANTORO (a cura di), *Mercato e regole*, Torino, 2017, p. 625. Come ricorda B. INZITARI, *BRRD, bail-in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*, in *Dir. fall. soc. comm.*, n. 3-4, 2016, p. 629 s., «[n]el passato in Italia la soluzione alla crisi o al dissesto della banca è stata prevalentemente trovata attraverso processi di acquisizione e assorbimento dell'istituto in crisi da parte di altre banche. Le politiche di aggregazione basate su fusioni societarie, cessioni di attività e passività, acquisto di aziende o rami di aziende, nella cornice dell'azione di supervisione istituzionale della Banca d'Italia (che talora è stata definita quale *moral suasion*), hanno consentito di scongiurare il precipitare della crisi ed hanno permesso di salvare la continuità dei rapporti attivi e passivi nelle mani di altri operatori bancari in grado, o messi in grado attraverso aiuti pubblici o del sistema di garanzia dei depositi, di assorbire il dissesto con l'integrazione e la riorganizzazione».

⁷ Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Una cura inadeguata per i mali del sistema bancario italiano: il Fondo Atlante*, in www.diritto bancario.it, 3 maggio 2016, p. 2; ID., *Nuova finanza e sistema italiano*, cit., p. 97 ss., che definisce Atlante un super-schema volontario sostenuto da attori di sistema sollecitati all'uopo. Nelle intenzioni dei promotori, agendo in qualità di azionista di ultima istanza per gli istituti rivelatisi troppo deboli per raccogliere capitali sul mercato, il Fondo ha permesso, almeno nell'immediato, di porre un argine alla risoluzione delle due popolari venete. Atlante ha agito, quindi, da "*back stop facility*", pronto a comprare l'inopinato, ovvero le azioni rimaste invendute al termine dell'aumento di capitale, preso atto che già solo la presenza di questo paracadute avrebbe dovuto rassicurare gli investitori e quindi favorire la conclusione positiva dell'operazione di rafforzamento patrimoniale. In particolare, per qualche riflessione più approfondita su una serie di nuove questioni che si sono accompagnate alla nascita di Atlante, a partire dalla struttura legale e patrimoniale del Fondo, per arrivare ai profili *antitrust* e alla gestione dei conflitti d'interesse, passando per la *governance* e l'economicità della gestione, sia consentito nuovamente rinviare a L. SCIPIONE, *Dal "decreto salva banche" al fondo Atlante, passando per la bad bank all'italiana. Strategie di superamento del bail-in e di ritorno al bail-out?*, in *Inn. e dir.*, n. 3, 2016, p. 97 ss.

to il settore bancario italiano. Il Fondo aveva poi immesso un altro miliardo a cavallo della fine del 2016. E in ogni caso, Atlante non aveva risolto i problemi strutturali dei due istituti, dato che nel 2017 entrambi avevano manifestato la necessità, accertata dalla BCE, di reperire nuovo capitale⁸. Di fronte al riproporsi di uno scenario avverso, la soluzione passata al vaglio delle autorità italiane era stata di nuovo quella di promuovere una “colletta di sistema” da parte dei maggiori gruppi bancari del Paese. Un progetto, come è facile intuire, naufragato ancor prima di prendere forma⁹.

Constatata l'impossibilità di trovare nuovi “cavalieri bianchi”¹⁰, si era fatta largo l'ipotesi del ricorso alla ricapitalizzazione precauzionale dello Stato che, basata sull'argomento della “sistematicità”, avrebbe consentito di non coinvolgere i risparmiatori *retail* in possesso di obbligazioni *senior*.

È bene precisare che l'intervento pubblico rileva come elemento assolutamente eccezionale nel disegno complessivo della *resolution*. L'art. 32, par. 4, lett. d), iii) della BRRD disciplina la ricapitalizzazione precauzionale come misura riservata alle banche solventi, che soddisfino i requisiti patrimoniali minimi (cioè i requisiti di primo pilastro) e che si trovino nella necessità di reperire nuovo capitale a seguito del risultato di *stress test*, o esercizi analoghi, condotti a livello nazionale o europeo dalla Banca centrale europea (BCE), dall'Autorità bancaria europea (EBA) o da autorità nazionali¹¹. Scopo di tale dispositivo è quello di rimediare a una grave perturbazione dell'economia dello Stato membro e di preservare la stabilità finanziaria ripristinando in modo credibile la redditività a lungo termine dell'ente creditizio¹².

⁸ La situazione finanziaria delle due banche è ulteriormente peggiorata nel 2017 al punto tale da condurre la BCE a richiedere ad entrambe la predisposizione di un piano di ricapitalizzazione per assicurare il rispetto dei requisiti patrimoniali sanciti a livello europeo. Tuttavia, i piani industriali presentati dalle due banche non sono stati ritenuti attuabili da parte della BCE.

⁹ Dopotutto, le due banche venete erano già state ricapitalizzate con le risorse messe a disposizione da altri operatori del settore, attraverso Atlante. Va ricordato che Atlante 1 non aveva come fine originario l'acquisizione di banche da risanare, bensì l'investimento nelle *tranche* a maggior rischio delle cartolarizzazioni di crediti deteriorati, funzione che è stata poi ripresa dal successivo fondo Atlante 2, intervenuto nel piano di ristrutturazione di MPS e di altre banche assistite dal FITD.

¹⁰ Come ricordato da L. ERZEGOVESI, *Crisi bancarie: peccati e peccatori*, 14 dicembre 2017, reperibile sul *blog pane-e-finanza*, «... i potenziali cavalieri bianchi erano terrorizzati all'idea di portarsi in casa carenze di capitale, oneri di ristrutturazione, rischi legali. Nell'ottica dei loro azionisti, è stato meglio aspettare che la crisi diventasse conclamata, e che lo Stato o il FITD andassero avanti a coprire le spese di pulizia degli Npl e la maggior parte del *gap* di capitale, come è avvenuto per Ubi con Banca Marche, Carichieti ed Etruria, per Bper con Carife, per il gruppo Intesa con le due venete (accreditiamogli però il sacrificio sofferto con le fondazioni socie e altri cirenei su Atlante 1). Fuori dai riflettori, si è coinvolto allo stesso modo *Crédit Agricole* nelle Casse di risparmio di Cesena, Rimini e San Miniato».

¹¹ Al riguardo si rimanda, pure, a quanto precisato nei *Considerando* 55 e 57, BRRD.

¹² Per una più puntuale analisi dello strumento della ricapitalizzazione precauzionale cfr. R. OLIVARES CAMINAL-C. RUSSO, *Precautionary Recapitalisation; Time for a Review?*, in *Depth Analysis*, European Parliament, Directorate-General for Internal Policies/Economic Governance Support Unit (IPOL/EGOV), July

La misura è tuttavia subordinata all'approvazione della Commissione UE nell'ambito della disciplina degli aiuti di Stato. La ricapitalizzazione precauzionale, pertanto, non può prescindere dal contributo dei creditori della banca, seppur limitato ad azionisti e obbligazionisti subordinati (c.d. *burden-sharing*)¹³, e dal rispetto ossequioso del principio del *no creditor worse off* (NCWO).

Mutatis mutandis, tale soluzione richiama alla mente quella adottata qualche mese prima per risolvere la crisi del Monte Paschi di Siena e che trova la sua ispirazione nel D.L. 23 dicembre 2016, n. 237, c.d. “decreto salva risparmio” (recante “*Disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio*” e conv. nella L. 17 febbraio 2017, n. 152)¹⁴.

Gli strumenti di nuovo conio contemplati dal “decreto salva risparmio”, sono di due tipi:

2017; B. MESNARD-A. DUVILLET MARGERIT-M. MAGNUS, *Precautionary recapitalisations under the Bank Recovery and Resolution Directive: conditionality and case practice*, in *Depth Analysis*, European Parliament Directorate-General for Internal Policies/Economic Governance Support Unit (IPOL/EGOV), 16 June 2017, entrambi reperibili nel sito web: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602084/IPOL_BRI\(2017\)602084_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602084/IPOL_BRI(2017)602084_EN.pdf); E. AVGOULEAS-C. GOODHART, *A Critical Evaluation of Bail-in as a Bank Recapitalisation Mechanism*, Discussion Paper n. 10065, Centre for Economic Policy Research, London, 2014.

¹³ In particolare, la ricapitalizzazione precauzionale è soggetta al vincolo della conversione in capitale degli strumenti AT1 e T2, secondo quanto previsto dalla Comunicazione della Commissione UE 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, in *GUUE* del 30 luglio 2013, C216/1. La partecipazione agli oneri da parte dei privati è condizione necessaria per l'intervento statale: essa mira – tra l'altro – a mitigare il costo del salvataggio per le finanze pubbliche.

¹⁴ Il D.L. n. 237/2016 può essere considerato il primo provvedimento di carattere sistematico, dopo l'attuazione in Italia della Direttiva 2014/59/UE, regolante il sostegno pubblico alle banche in difficoltà. Il decreto disciplina le condizioni e le modalità di accesso agli aiuti nei Capi I-III, per poi dedicare una singola disposizione (art. 23) all'intervento in favore di MPS, quale prima banca destinataria del sostegno pubblico. Per maggiori dettagli sul contenuto del decreto e, di riflesso, sulla vicenda riguardante il salvataggio dell'istituto senese, cfr. M. RISPOLI FARINA, *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 *Iun. e dir.*, n. 1, 2018, p. 39 ss.; I. MECATTI, *Il decreto salva risparmio*, in *Riv. dir. banc.*, n. 8, 2017, p. 23 ss.; D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., p. 166 ss.; V. CALANDRA BUONAURO, *La disciplina del risanamento e della risoluzione delle banche. Aspetti critici*, in *Riv. Orizzonti del Diritto Commerciale*, n. 2, 2017, p. 5 ss.; C. BARBAGALLO, *Audizione del 19 gennaio 2017 presso le Commissioni riunite (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica VI (Finanze) della Camera dei Deputati sul D.l. n. 237/16*, reperibile all'indirizzo https://www.bancaditalia.it/publicazioni/interventi-vari/int-var-2017/Barbagallo_audizione_20171701.pdf, p. 8 s.; F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n. 237*, 17 maggio 2017, p. 3, disponibile nel sito web: www.fchub.it; P. ROSSI, *La disciplina “emergenziale” delle crisi bancarie in Italia: dal decreto “salva banche” al decreto “salva risparmio”. Quale protezione per i risparmiatori?*, in *Amministrazione in Cammino*, 30 maggio 2017, p. 17 ss.; M. STELLA, *I nuovi modi di aiutare le banche (e gli investitori?) nel decreto Salva-risparmio*, in *Corr. giur.*, p. 301 ss. Per gli aspetti che invece rilevano in termini di compatibilità dell'operazione con la disciplina sugli aiuti di Stato sia permesso rinviare a L. SCIPIONE, *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di stato*, cit., p. 197 ss.

1. interventi tampone sulla liquidità mediante garanzie statali su *bond* e rifinanziamento di emergenza (*Liquidity Emergency Assistance*–“ELA”);
2. ricapitalizzazione precauzionale con fondi statali¹⁵ giustificata dal rischio di gravi perturbazioni nell’economia e instabilità finanziaria.

Gli è che, per le popolari venete si è attinto generosamente alla prima modalità (garanzia sui *bond*) prevista dal D.L. n. 237/2016, senza la quale le due banche non avrebbero potuto tamponare l’emorragia di depositi e il mancato rinnovo di obbligazioni in scadenza¹⁶; non si è potuto, invece, attivare la seconda modalità (ricapitalizzazione precauzionale)¹⁷. L’abbandono della soluzione in oggetto è stato determinato dall’evoluzione delle valutazioni delle Autorità europee in materia di perdite “probabili nel futuro prossimo”, un concetto introdotto dalla nuova normativa sulla gestione delle crisi, che ne impone la copertura con capitali privati¹⁸. Del resto, l’aiuto pubblico straordinario consentito per la ricapitalizzazione precauzionale non può essere usato per compensare le perdite in cui un istituto è incorso o incorrerà probabilmente in futuro, né può essere applicato alle banche sottocapitalizzate; può assumere solo la forma di una iniezione di fondi propri o acquisto di strumenti di capitale a prezzi realistici, ma non quella, ad esempio, delle transazioni riguardanti i crediti deteriorati (Npl), soprattutto se queste ultime includono un elemento di sovvenzione (dato che la separazione e l’assorbimento degli attivi inesigibili o dubbi sono previsti esclusivamente nell’ambito della risoluzione).

In questo groviglio di diagnosi (tardive) e interventi maldestri o talvolta solo abbozzati, va inserito anche il tentativo di attivazione del Fondo di risoluzione, già utilizzato nel novembre del 2015 (prima che entrasse in vigore la Direttiva 2014/59) per il salvataggio delle “quattro banche” finite in risoluzione¹⁹. Anche il ricorso a tale strumento, che avrebbe consentito di risolvere in un sol colpo la questione di reperire i fondi privati per coprire quell’eccedenza di perdite su crediti deteriorati quan-

¹⁵ Al fine di sostenere gli aiuti, all’art. 24, il D.L. n. 237/2016 autorizza il Governo ad emettere titoli del debito pubblico, fino a un massimo di 20 miliardi di euro per l’anno 2017.

¹⁶ Occorre ricordare che, insieme, le due banche presentavano una provvista all’ingrosso su *collateral* garantito dallo Stato per più di 10 miliardi, oltre a TLTRO presso la BCE per 7 miliardi.

¹⁷ A seguito della richiesta presentata nella medesima data da BPVi (17 marzo 2017) di ricapitalizzazione precauzionale di cui al D.L. n. 237/2016, anche Veneto Banca aveva manifestato l’intenzione di accedere al sostegno finanziario straordinario e temporaneo da parte dello Stato italiano.

¹⁸ Sull’abbandono dell’ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale cfr. BANCA D’ITALIA, *La crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.: Domande e risposte*, 12 luglio 2017, reperibile all’indirizzo web: <https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2017/crisi-banchevenete/index.html>; M. BODELLINI, *Greek and Italian ‘Lessons’ on Bank Restructuring: Is Precautionary Recapitalisation the Way Forward?*, in *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, vol. 19, 12 September 2017, p. 154 ss.

¹⁹ Cfr. O. CAPOLINO, *La gestione delle recenti crisi bancarie in Italia: finanziamento degli interventi e nuovo quadro regolamentare europeo*, in Atti del Seminario “*Imprese e banche dopo la crisi. Esperienze europee a confronto*”, cit., p. 201 s.

tificata dalla vigilanza europea in 1,25 miliardi, non è andato a buon fine. La ragione è ben nota: la possibilità, di combinare tale dispositivo ad una successiva ricapitalizzazione a matrice pubblica andava allineata con le norme europee che escludono a priori un intervento unilaterale dello Stato. Il Fondo di risoluzione, infatti, non si può attivare se prima non si procede al *bail-in* per almeno l'8% delle passività e dei fondi propri della banca risolvenda, o per il 20% dei suoi *risk-weighted assets* (RWA). Ma, se la banca è a rischio di dissesto²⁰, come prevede la Direttiva 2014/59²¹, lo Stato non può ricapitalizzarla a titolo precauzionale²². Affinché si potesse autorizzare l'utilizzo del suddetto Fondo era invece necessario che venisse aperta per entrambe le banche una procedura di risoluzione autorizzata dal Comitato unico di risoluzione (*Single Resolution Board-SRB*) sulla base di una serie di fattori (stabilità finanziaria, costi per il sistema, rischi per l'intermediario e così via): paradossalmente, proprio l'esito che si voleva scongiurare.

La Direzione concorrenza della Commissione europea (DgComp) aveva infatti posto l'intervento privato per coprire le perdite pregresse sui crediti come preconditione per il via libera all'apporto di capitale da parte dello Stato²³. Diversamente dallo "Schema volontario", la partecipazione al Fondo è obbligatoria e il contributo pro-quota delle banche è pertanto inevitabile.

²⁰ Dovendosi intendere come tale «sia il fatto che esso abbia perduto o stia per perdere i requisiti per operare, sia il fatto che il suo attivo sia o stia per divenire inferiore alle sue passività, sia il fatto che l'intermediario sia o stia per cadere in una crisi di liquidità, sia infine il fatto che esso necessiti di supporto pubblico straordinario (salve eccezioni, che comunque devono essere autorizzate come aiuti di Stato)» (così L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 75, Roma, marzo 2014, p. 164).

²¹ L'intervento pubblico rileva come elemento assolutamente eccezionale nel disegno complessivo della disciplina della *resolution*. Tant'è che la Direttiva 2014/59 individua, tra i casi in cui un istituto vada considerato in dissesto, quelli in cui l'intervento finanziario straordinario da parte dello Stato è volto ad evitare, ovvero a rimediare, a un grave turbamento economico e a garantire la stabilità finanziaria.

²² Il via libera alla ricapitalizzazione precauzionale avrebbe dovuto far decollare il progetto di fusione delle due banche in un "Nuovo Banco Veneto".

²³ Il par. 47 della Comunicazione della Commissione UE del 2013 richiede infatti che, per limitare l'aiuto al minimo necessario, il deflusso di fondi dalle banche destinatarie delle misure di aiuto dovrebbe essere impedito già nella fase iniziale, imponendo alcuni divieti ed obblighi ai destinatari delle misure di aiuto [ad esempio, non possono essere distribuiti dividendi né pagate cedole (ove il contratto lo consenta); si vietano pratiche commerciali aggressive e l'acquisizione di azioni proprie o debito emesso dall'emittente].

3. “Fuga” dalla *resolution* e approdo alla procedura ordinaria di insolvenza

La procedura per decidere sulla risoluzione di una banca indica chiaramente che il passaggio dalla fase di pre-crisi a quello della risoluzione è individuato nella decisione della BCE di dichiarare la *non viability* della banca e, quindi, di attivare il processo di risoluzione, come previsto dal Regolamento SRM.

Nel caso delle banche venete, pur di scongiurare il pericolo di incorrere nella falcidia del *bail-in*, si è scelto di abbandonare il perimetro normativo della BRRD e di virare verso la liquidazione coatta amministrativa. All’inizio del 2017 i due istituti erano stati considerati dalla BCE di “rilevanza sistemica”, cioè tali da provocare “forti perturbazioni all’economia del Paese” di fronte al prodursi di uno scenario avverso. In mancanza di investitori privati pronti a farsi carico del rilancio dei due istituti (sottoscrivendo nuovo capitale), pochi mesi più tardi le stesse banche erano state retrocesse alla categoria di operatori di importanza regionale.

In data 23 giugno 2017, la Banca Centrale Europea aveva accertato che i due istituti versavano in situazione di rischio di dissesto ai sensi dell’art. 18, par. 1, lett. a), Regolamento n. 806/2014²⁴. A differenza dell’ipotesi di mera crisi di liquidità, ancora reversibile mediante un’adeguata ricapitalizzazione, la situazione di dissesto o rischio di dissesto ha carattere strutturale. Occorre infatti rilevare che, nella BRRD, il concetto di deterioramento patrimoniale è assimilato per finalità prudenziali al vero e proprio dissesto in quanto gli strumenti previsti dal legislatore tendono ad anticipare i rimedi esperibili, a fronte della mera possibilità che si manifesti una situazione di deterioramento patrimoniale.

Di tal che, al provvedimento di cui sopra faceva seguito, nella medesima data, la decisione del Comitato di risoluzione unico con cui: i) si accertava l’assenza di misure alternative (del settore privato o della vigilanza), che avrebbero permesso di superare la situazione di rischio di dissesto in tempi adeguati (art. 18, par. 1, lett. b), del Regolamento n. 806/2014), e ii) si escludeva altresì il ricorrere di un pubblico interesse alla risoluzione²⁵ (art. 18, par. 1, lett. c), e 5, del medesimo Regolamento), ritenendo

²⁴ L’art. 32, par. 4, BRRD definisce le situazioni in cui l’autorità preposta accerta lo stato di “dissesto” o “rischio di dissesto” di un ente: 1) l’insussistenza attuale, o nel prossimo futuro, dei requisiti di regolazione bancaria tali da impedire l’autorizzazione allo svolgimento delle attività bancarie; 2) gli attivi sono, o saranno nel prossimo futuro, inferiori alla passività; 3) la banca non è, o non sarà in grado, nel prossimo futuro, di pagare i propri debiti. Nel caso di specie, le due banche sono state ritenute “*fail or likely to fail*”, perché avevano violato i requisiti patrimoniali «in modo da giustificare il ritiro dell’autorizzazione da parte dell’autorità competente». Si veda, in proposito, BANCA CENTRALE EUROPEA, *Press release*, 23 June 2017, disponibile all’indirizzo web: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ssm.pr170623.e.html>). Il comunicato stampa della BCE indica che la decisione deriva da carenze di capitale preso atto che «le due banche hanno ripetutamente violato i requisiti patrimoniali di vigilanza (...)».

²⁵ Le due decisioni del SRB sono reperibili all’indirizzo web: <https://srb.europa.eu/en/node/341>.

che il fallimento delle due banche non avrebbe avuto impatti sulla stabilità finanziaria.

In base al nuovo quadro giuridico europeo disciplinato dalla BRRD, nei casi in cui l'interesse pubblico non giustifica l'avvio della risoluzione, si applica la normativa nazionale sull'insolvenza e spetta alle competenti autorità nazionali liquidare la banca.

In tal modo, la gestione dei *dossier* veneti veniva "sottratta" all'applicazione delle norme sulla risoluzione e alla giurisdizione dell'autorità di crisi europea, e "affidata" alle autorità italiane²⁶.

4. La "ritirata sul Piave" e la definizione di un piano di salvataggio "su misura"

Dato che non vi è ancora una legislazione europea sulla liquidazione, questa è regolata dalla legge italiana e può essere modificata per decreto. Ciò ha permesso di "confezionare" una soluzione su misura per le due popolari e di ottenere proprio quello che le norme europee intendono scongiurare: la protezione degli obbligazionisti a scapito dei contribuenti²⁷.

Il D.L. 25 giugno 2017, n. 99 (*"Disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa di Banca popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A."* – d'ora in avanti anche "decreto")²⁸ ha disciplinato l'avvio della procedura di lca ai sensi della normativa del Testo Unico Bancario (D.Lgs. n. 385/1993, artt. 80-95) e contestualmente ha disposto l'adozione di misure di aiuto pubblico volte a consentire una gestione ordinata della crisi delle due banche (art. 1).

Come ricorda E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, in *FCHub*, 14 luglio 2017, p. 3, paradossalmente a diverse conclusioni era giunta la Banca d'Italia nel caso delle "quattro banche" meno significative risolte a novembre 2015.

²⁶ Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, in *Riv. trim. dir. ec.*, suppl. al n. 3, 2017, p. 16 s.; A. BROZZETTI, *Il decreto legge n. 99/2017: un'altra pietra miliare per la "questione bancaria" italiana*, in *Riv. trim. dir. ec.*, n. 1, 2018, p. 43 ss.

²⁷ In merito alla necessità di adottare appositi decreti-legge per "applicare" la BRRD, cercando di risolvere la crisi della banca senza avviarne la risoluzione, cfr. E. RULLI, *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria. L'armonizzazione europea del diritto della crisi delle banche*, Torino, 2017, p. 182 ss.

²⁸ Convertito con L. 31 luglio 2017, n. 121, *"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."*. Rispetto al testo del decreto legge, l'unica modifica sostanziale è consistita nell'inserimento di un articolo premittivo, riproduttivo del testo di altro D.L. 16 giugno 2017, n. 89, recante interventi urgenti per assicurare la parità di trattamento dei creditori nel contesto di una ricapitalizzazione precauzionale nel settore creditizio.

La soluzione varata del Governo italiano è complessa e si articola in più passaggi che sono indicati all'art. 2 del decreto:

i) le due banche vengono, con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, su proposta della Banca d'Italia, dichiarate in stato di insolvenza e sottoposte a lca; quindi

ii) si dispone la continuazione, ove necessario, dell'esercizio dell'impresa o di determinati rami di attività, per il tempo tecnico necessario ad attuare le cessioni previste ai sensi del provvedimento in esame;

iii) si prevede, inoltre, la cessione dell'azienda bancaria o di rami di essa ad un acquirente, e

iv) si attuano, infine, misure di intervento pubblico a sostegno della cessione.

Come viene poi specificato nell'art. 3, la cessione delle attività ha ad oggetto:

a) il trasferimento della parte sana (impieghi *in bonis*, depositi, obbligazioni *senior*, altra raccolta, sportelli, personale) ad un cessionario, al fine di preservare il valore di tutte le passività delle due banche diverse dalle obbligazioni subordinate²⁹;

b) lo *spin off* del portafoglio di crediti deteriorati alla SGA (Società di Gestione delle Attività S.p.A., veicolo non bancario, storico operatore che svolse la stessa funzione per il Banco di Napoli) mediante cessione degli stessi a un valore netto predefinito³⁰.

È di tutta evidenza che il perimetro normativo disegnato dal D.L. n. 99/2017 sia il risultato di un quadro ampiamente derogatorio – implicitamente o esplicitamente – di numerose disposizioni vigenti poste a tutela del risparmio e delle fede pubblica, capace di determinare una grave compromissione dei principi basilari che governano le procedure concorsuali. Il Governo ha deliberatamente imposto il primato dell'interesse pubblicistico alla stabilità del sistema bancario su quello dei creditori sociali.

²⁹ Più in dettaglio, sulla base dell'art. 3 del decreto, i commissari liquidatori hanno provveduto a disporre la cessione dell'azienda bancaria a uno o più soggetti selezionati sulla base di una procedura aperta, concorrenziale e non discriminatoria di selezione dell'offerta di acquisto più conveniente.

³⁰ Come sottolinea E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione ...*, cit., p. 4, «... le due banche in liquidazione coatta in questo modo non divengono mere "scatole vuote", ma restano titolari di un credito verso la SGA che potrà servire, in futuro, per pagare alcuni dei creditori delle venete i cui rapporti giuridici non sono stati trasferiti a Intesa Sanpaolo». A tal fine il D.L. n. 99/2017 (art. 5) prevede che, sulla base di un successivo decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, i commissari liquidatori cedano alla SGA crediti deteriorati e altri attivi non ceduti ai sensi dell'art. 3 o retrocessi ai sensi dell'art. 4, unitamente ad eventuali altri beni, contratti e rapporti giuridici accessori o connessi ai crediti ceduti alla SGA, che provvederà alle relative attività di gestione e recupero. Si segnala che ai sensi dell'art. 5, 4° comma, la SGA può costituire uno o più patrimoni destinati esclusivamente all'esercizio dell'attività di amministrazione dei crediti e degli altri beni e rapporti giuridici acquistati ai sensi del medesimo art. 5. È altresì previsto che la costituzione dei patrimoni destinati possa essere disposta anche con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze. Viene poi precisato che il corrispettivo della cessione è rappresentato da un credito della liquidazione nei confronti della società, pari al valore di iscrizione contabile dei beni e dei rapporti giuridici ceduti nel bilancio della SGA.

In primo luogo, sono state previste norme speciali per garantire l'immediata efficacia della cessione nei confronti dei terzi, anche in considerazione della necessità di assicurare la continuità dell'esercizio dell'impresa e per tal via evitare la risoluzione dei contratti conseguente all'avvio della procedura concorsuale.

Il fatto che non sia stata disposta la liquidazione coatta amministrativa c.d. "atomistica" si desume chiaramente dal tenore dell'art. 2, 2° comma, del decreto, che limita l'accertamento del passivo «ai soli crediti non ceduti ai sensi dell'articolo 3, retrocessi ai sensi dell'articolo 4 o sorti dopo l'avvio della procedura».

In secondo luogo, non si è applicata, stante la specialità della disciplina in esame, la norma sulla cessione dell'impresa nel contesto delle ordinarie operazioni di liquidazione coatta amministrativa (di cui all'art. 90, 2° comma, TUB); così come, in deroga all'art. 90, 3° comma, TUB, la continuazione dell'attività è stata disposta senza necessità di acquisire autorizzazioni o pareri della Banca d'Italia o del comitato di sorveglianza.

Tant'è che all'art. 3, D.L. n. 99/2017 si designa l'operazione che avrebbe portato Intesa San Paolo ad acquisire la parte sana delle due popolari come "cessione"; il che induce a ritenere che il trasferimento degli *asset* delle due banche ad Intesa si configuri come un trasferimento d'azienda, con la conseguente applicazione delle disposizioni di cui agli artt. 2558 ss. c.c.³¹. Avvalora tale convincimento anche la circostanza per cui l'art. 3 esclude espressamente l'applicabilità all'operazione in parola della disciplina di vigilanza prevista dal TUB per le cessioni di banche (art. 58, 1°, 2°, 4°, 5°, 6° e 7° comma, TUB), salvo per quanto espressamente richiamato nel D.L. n. 99/2017³².

Altra problematica che tale schema ha ingenerato riguarda il finanziamento di intere parti dell'operazione. Prima fra tutte la dote di capitale per la *good bank* a corredo del suo pacchetto di attività e passività da incorporare nel perimetro del gruppo acquirente. A fronte di fondi statali presenti in sufficienza negli stanziamenti previsti dal D.L. n. 237/2016, il problema è consistito nel trovare i varchi giusti per destinarli sagacemente nei bilanci dei vari veicoli. Occorreva evitare, cioè, un campo minato che si sarebbe formato in caso di emersione di perdite eccedenti la somma di *CET1* e *CET2*. Un ammanco di capitale avrebbe fatto scattare la risoluzione *apertis verbis*

³¹ In questi termini v. A. URBANI, *La cessione ex lege n. 121/2017 e la posizione degli azionisti delle due "banche venete" poste in liquidazione coatta amministrativa*, in *Riv. trim. dir. ec.*, suppl. al n. 3, 2017, p. 195 s. La portata derogatoria delle disposizioni in oggetto si coglie anche con riferimento ai più elementari adempimenti di pubblicità del contratto di cessione, laddove a fini costitutivi e di efficacia verso i terzi si esclude per essi l'applicazione di quanto previsto dagli artt. 1264, 2022, 2355, 2470, 2525, 2556 e 2559, 1° comma, c.c. e dall'art. 58, 2° comma, TUB, e si attribuisce efficacia, ex art. 1264 c.c., solo a quelli resi noti attraverso il sito *internet* della Banca d'Italia. Per una più puntuale disamina alle disposizioni del D.L. n. 99/2017 che delimitano il parametro della cessione a Intesa, cfr. pure A. BROZZETTI, *op. cit.*, p. 55 ss.

³² *Ibidem*.

e imposto la conseguente copertura col *bail-in* del debito *senior*³³. Quando, infatti, la *good bank* presenta un valore netto di cessione (attività – debiti) negativo occorre che le banche cedenti finanzino l'operazione con un "indennizzo" (attingendo alle attività di tesoreria e/o al patrimonio residuo). Nella vicenda in esame l'acquirente (Intesa Sanpaolo) aveva posto come condizione di ricevere un pacchetto di attività e passività corredato da una dote patrimoniale fornita alla consegna. A differenza di *Santander*, che dopo l'acquisto del *Banco Popular* si era impegnato ad effettuare un aumento di capitale pari a 7 miliardi di euro³⁴ per far fronte alla svalutazione del portafoglio delle attività trasferite, Intesa Sanpaolo non ha inteso rispondere con *free capital* della capitalizzazione degli *asset* presi in carico (per timore di ridurre il CET1 *ratio* o, peggio ancora, intaccare i dividendi distribuiti), e né tantomeno di procedere ad aumenti di capitale³⁵.

³³ Va sottolineato che in circostanze eccezionali l'impatto del *bail-in* può essere mitigato ai sensi dell'art. 27 del Regolamento SRM. Come previsto da tale norma, talune passività possono essere escluse o parzialmente escluse dall'applicazione dei poteri di svalutazione o di riconversione laddove l'esclusione sia strettamente necessaria e proporzionata per evitare di dare origine ad un diffuso contagio, in particolare per quanto riguarda i depositi ammissibili detenuti da persone fisiche e micro, piccole e medie imprese.

³⁴ Per un'analisi degli strumenti impiegati per la risoluzione del *Banco Popular*, v. J.C. GONZÁLEZ VÁZQUEZ, *La prima applicazione della procedura di risoluzione bancaria del SRM: dubbi e valutazioni (provvisorie) alla luce del caso "Banco Popular"*, in *Inn. e dir.*, n. 6, 2017, p. 14 ss. Il *sales of business* è stato infatti lo strumento risolutivo applicato alla *resolution* del *Banco Popular*, preceduto dal *bail-in* di azioni e strumenti di capitale. Da questo punto di vista il caso spagnolo ha costituito un precedente esemplare. Avendo verificato che la liquidazione di *Banco Popular* non avrebbe risposto alle esigenze di stabilità del sistema, le autorità competenti hanno imposto la risoluzione che ha determinato, grazie alla presenza di un compratore, *Santander*, il preventivo azzeramento di azionisti e obbligazionisti subordinati della classe *Additional Tier 1*, o *Co.Co. bonds*, e la conversione in azioni delle obbligazioni subordinate *Tier 2*. Questa operazione è servita a colmare le perdite pregresse nella banca risolta, prima di disporre il trasferimento all'acquirente. In tale vicenda, il tipo di *bail-in* cui le autorità hanno fatto ricorso è quello "minore", che risparmia il debito *senior* e non contribuisce a ricostituire il capitale della banca risanata. Al riguardo, è interessante rilevare che il comunicato del FROB (*Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*), *Resolution of the FROB Governing Committee adopting the measures required to implement the Decision of the Single Resolution Board in its Extended Executive Session of 7 June 2017 concerning the adoption of the resolution scheme in respect of Banco Popular Español*, disponibile all'indirizzo web: www.frob.es/en/Lists/.../ProyectedAcuerdoreducido_EN_v1.p, non esordiva parlando di *rescate* (*bail-in*), ma di *venta tras un proceso competitivo* (vendita a seguito di una procedura competitiva): «*La fórmula elegida ha sido clave: una resolución con solución (venta a Santander) al minuto*». Sugli elementi fondanti che nell'ordinamento bancario spagnolo *post BRRD* configurano la partecipazione "concorsuale" dei soci e dei creditori della banca alla copertura delle perdite dell'ente in dissesto, cfr. J. PULGAR ELZEQUERRA, "*Holdout*" *accionarial, reestructuración forzosa y deber de fidelidad del socio*, in *Atti del Seminario "Imprese e banche dopo la crisi. Esperienze europee a confronto"*, cit., p. 24 ss.

³⁵ È solo il caso di rilevare che anche UBI ha posto come condizione per l'acquisto delle *good banks* la ricapitalizzazione da parte dello Stato di tre delle "quattro banche" rilevate dal Fondo di risoluzione (pur provvedendo a coprire il gap rimanente con nuove risorse raccolte sul mercato).

Intesa, peraltro, non ha acquisito le passività né i debiti verso azionisti e obbligazionisti subordinati e non ha preso in carico il contenzioso legale precedente e successivo all'acquisizione. Peraltro, come concessione aggiuntiva da parte del Governo, Intesa ha ottenuto il diritto di restituire al cedente ulteriori attività, passività, partecipazioni e crediti ad alto rischio³⁶.

Per questo ordine di ragioni, lo Stato ha dovuto predisporre un pacchetto di *credit risk mitigation* regolato all'art. 4, D.L. n. 99/2017 e così strutturato:

1. concessione della garanzia statale a copertura dello sbilancio di cessione³⁷;
2. erogazione di un supporto finanziario per ricostituire i fondi propri del cessionario, per un ammontare idoneo a fronteggiare l'assorbimento patrimoniale derivante dalle attività ponderate per il rischio acquisito³⁸;
3. concessione della garanzia dello Stato sull'adempimento di obblighi delle due banche in liquidazione, in relazione a impegni, dichiarazioni e garanzie da esse assunti³⁹;
4. erogazione al cessionario di fondi a sostegno di misure di ristrutturazione aziendale.

Il secondo *punctum dolens*, ha riguardato, invece, le perdite che sarebbero probabilmente emerse sui Npl (sofferenze e *unlikely to pay*) in seguito alla cessione⁴⁰. La ricapitalizzazione della *bad company* da parte dello Stato si presentava, in effetti, come un'operazione particolarmente onerosa, resasi tuttavia possibile ricorrendo alla copertura garantita dai 20 miliardi del D.L. n. 237/2016.

³⁶ Per delimitare con certezza il perimetro della cessione a Intesa Sanpaolo, si è reso necessario inserire nell'art. 3, D.L. n. 99/2017 una deroga al principio di cui all'art. 2741 c.c.

³⁷ La *good bank* acquisisce in contropartita della lca un finanziamento dello sbilancio di cessione (contributo al capitale) per un importo di 5,351 miliardi; tale somma può essere incrementata a 6,351 miliardi a seguito della *due diligence* indipendente (art. 4, 4° comma) che può retrocedere o svalutare alcune delle posizioni interessate dalla cessione; lo Stato presta una garanzia a Intesa su tale finanziamento. È questo l'importo massimo – precisa l'art. 4, 1° comma, lett. b) – che può essere assegnato.

³⁸ Il portafoglio di crediti *in bonis* ad alto rischio è trasferito al valore di carico delle *bad bank*, e su di essa lo Stato offre protezione con una specie di *credit default swap* gratuito sul rischio di deterioramento di queste posizioni, con scadenza 31 dicembre 2020 e per un importo massimo di 4 miliardi di euro.

³⁹ Si tratta della concessione della garanzia dello Stato, autonoma e a prima richiesta, sull'adempimento degli obblighi a carico del soggetto in liquidazione derivanti da impegni, dichiarazioni e garanzie concesse dal soggetto in liquidazione nel contratto di cessione, per un importo massimo pari alla somma tra 1.500 milioni di euro e il risultato della differenza tra il valore dei contenziosi pregressi dei soggetti in liquidazione, come indicato negli atti di causa, e il relativo accantonamento a fondo rischi, per un importo massimo di euro 491 milioni.

⁴⁰ La cessione evidenzia le minusvalenze (specialmente sul portafoglio Npl) che, senza la garanzia dello Stato, andrebbero a intaccare le azioni e le obbligazioni subordinate, trattenute nelle vecchie scatole societarie.

Non essendo stata attivata la procedura di risoluzione, non è stato necessario applicare lo strumento del *bail-in*. È stata dunque assicurata la totale salvaguardia delle passività non coperte dal FITD (depositi di importo superiore ai 100.000 euro, obbligazioni ordinarie).

Ciò malgrado, per dare esecuzione ad uno dei principi ispiratori della normativa europea, secondo il quale per combattere fenomeni di azzardo morale è necessario che gli oneri del salvataggio ricadano in primo luogo sulla proprietà e sui sottoscrittori di strumenti patrimoniali degli istituti in crisi, azionisti e titolari di debito *junior* delle due popolari venete hanno dovuto patire forti perdite. Lo specialissimo e ibrido regime che sottende l'intero provvedimento realizza, per vero, una netta separazione degli elementi attivi delle due banche cedute (*good bank*) dalle loro passività (*bad bank*), con un trattamento pregiudizievole dei creditori sociali, i quali potranno far valere le loro ragioni solo nei confronti di una procedura di liquidazione coatta priva di elementi dell'attivo e quindi con possibilità di soddisfacimento alquanto remote. I diritti di questi soggetti potranno essere soddisfatti solo nell'eventualità in cui lo Stato recuperi integralmente quanto versato a supporto dell'intervento e siano stati soddisfatti gli altri creditori.

La procedura prevede, peraltro, delle tutele per gli investitori al dettaglio che hanno sottoscritto passività subordinate delle due banche, per i quali a certe condizioni sono previste forme di ristoro (art. 6, D.L. n. 99/2017)⁴¹.

5. Il ricorso al “*liquidation state aid*”

Incalzate dall'esigenza di contemperare le diverse esigenze in gioco, le autorità coinvolte nel salvataggio delle due banche hanno volutamente escluso la risoluzione e la conseguente applicazione del *bail-in*, privilegiando una soluzione che garantisca adeguata tutela per i depositanti e i titolari di *bond senior*.

Tuttavia, constatato che anche l'applicazione della procedura di liquidazione ordinaria avrebbe comportato il coinvolgimento di tali categorie di creditori, si è cercato, sfruttando le pieghe della disciplina europea, di creare un ambiente normativo idoneo ad aggirare le regole europee e a promuovere una versione della lca su misura per le due banche.

Va tenuto presente, tuttavia, che in caso di liquidazione coatta amministrativa non è possibile utilizzare le risorse del Fondo di risoluzione; al contempo, alla luce

⁴¹ Sul punto cfr. M. CASTIGLIONI, *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; A. PEZZUTO, *op. cit.*, p. 3.

dei criteri introdotti dalla Commissione europea in tema di aiuti di Stato, «risulta più difficile ricorrere all'intervento dei fondi di garanzia obbligatori per favorire, nell'ambito della procedura ordinaria di insolvenza, la cessione di attività e passività ad altra banca attraverso il finanziamento dello sbilancio di cessione, soluzione che invece garantirebbe la continuità aziendale»⁴².

Per questa serie di vincoli è risultato indispensabile affiancare un aiuto di Stato alla procedura di liquidazione intrapresa per le due banche: ciò ha consentito di individuare un acquirente e di preservare, senza cesure, la continuità delle funzioni creditizie essenziali⁴³.

Fuori dal contesto della risoluzione, le regole europee richiedono l'approvazione preventiva della Commissione UE nel caso in cui si ricorra ad aiuti pubblici per facilitare la liquidazione (c.d. *liquidation state aid*). Sulla base di quanto previsto dall'art. 107, par. 3, lett. b), TFUE, che consente un sostegno statale quando sia rivolto a rimediare ad un grave perturbamento dell'economia⁴⁴, la *Banking Communication* del 2013 prevede (parr. 65-88) che un intervento pubblico sia possibile, sia in favore dell'azienda da cedere sia in favore dell'acquirente, per assicurare la "liquidazione ordinata" di una banca in crisi, evitando in tal modo che si generino turbolenze, effetti di contagio su altri istituti, perdita di fiducia di correntisti e depositanti.

All'applicazione di tale istituto si accompagna, tuttavia, un regime ferreo di condizioni e soprattutto di controlli, *ex-ante* ed *ex-post*⁴⁵. Come specificato, difatti, al

⁴² Così O. CAPOLINO, *La gestione delle recenti crisi bancarie in Italia*, cit., p. 209.

⁴³ V. *Considerando* 1-5, 45 e art. 31, par. 2, lett. a) e b), BRRD; e art. 21, 1° comma, D.Lgs. n. 180/2015. V., pure, la nota informativa della BANCA D'ITALIA, *Memoria per la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, 5 luglio 2017, p. 3.

⁴⁴ Non è questa la sede per affrontare il delicato tema degli spazi che il nuovo quadro giuridico di gestione delle crisi bancarie lascia ad interventi di sostegno pubblico. Per un'analisi più compiuta si rimanda, *ex multis*, a F. CROCI, *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di stato al settore bancario*, in *Dir. un. eur.*, n. 4, 2014, p. 733 ss.; S. MICOSI-G. BRUZZONE-M. CASSELLA, *Bail-In Provisions in State Aid and Resolution Procedures: Are They Consistent with Systemic Stability?*, in *CEPS Policy Briefs*, n. 318, 2014; A. GARDELLA, *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, n. 5, 2015, I, p. 587 ss.; A. DE ALDISIO, *Le nuove regole europee sulla risoluzione. L'intervento pubblico tra Scilla e Cariddi*, in *Anal. giur. eco.*, n. 2, 2016, p. 333 ss.; M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in M.P. CHITI-V. SANTORO (a cura di), *op. cit.*, p. 287 ss.

⁴⁵ Il punto 41 della comunicazione della Commissione UE del luglio 2013, dispone che un'adeguata condivisione degli oneri deve comportare di norma contributi da parte di detentori di capitale ibrido e di debito subordinato, i quali devono concorrere a ridurre la carenza di capitale nella massima misura possibile. In tale ambito la Comunicazione precisa che, in ogni caso, i deflussi di liquidità dal beneficiario ai detentori di tali titoli devono essere evitati, nella misura in cui ciò sia giuridicamente possibile. In tale contesto si inserisce la Corte di Giustizia europea che, nella causa C-526/2016 del 19 giugno 2016, riconosce che la ripartizione degli oneri tra azionisti e creditori subordinati in vista dell'autorizzazione, da parte della Commissione, degli aiuti di Stato a favore di una banca sottocapitalizzata, non viola il diritto dell'Unione.

par. 67, la liquidazione ordinata in quanto tale si caratterizza rispetto ad una procedura ordinaria di liquidazione per la presenza di alcune specificità: «non può essere intrapresa alcuna nuova attività che implichi terze parti», ma solo «l'esecuzione delle attività esistenti». Tale divieto è finalizzato a consentire il conseguimento dell'obiettivo della liquidazione ordinata, che va dunque ravvisato nella «cessazione delle attività in difficoltà dell'ente creditizio entro un periodo di tempo limitato», a meno che, per mezzo di tali attività si riducano «i costi di liquidazione». La procedura deve quindi «essere finalizzata il più possibile alla vendita di rami dell'attività o di attivi mediante un processo concorrenziale»⁴⁶. Inoltre, la compatibilità con il quadro europeo in materia di aiuti di Stato è subordinata alla piena partecipazione alle perdite di azionisti e obbligazionisti non privilegiati, il c.d. *burden-sharing*.

Da tali elementi si evince chiaramente come l'attributo "ordinata" stia ad indicare una modalità di liquidazione dove, tuttavia, le condizioni di accesso (minaccia alla stabilità finanziaria derivante dalla crisi dell'ente creditizio) e di autorizzazione e di operatività (applicazione del *burden sharing*, del divieto di intrapresa di nuove attività nonché della cessione aggregata quale metodo di liquidazione preferenziale) non sono lasciate alla discrezionalità degli organi della banca, ma autorizzate, su proposta degli Stati membri, dalla Commissione⁴⁷.

⁴⁶ In questo scenario, non potendo fare altro, le due banche riceverebbero aiuti pubblici solo per portare fino a scadenza o vendere le posizioni già aperte. Come precisa M. PELLEGRINI, *Il caso delle banche venete: le contraddittorie opzioni delle autorità europee e la problematica applicazione degli aiuti di stato*, in *Riv. trim. dir. ec.*, suppl. al n. 3, 2017, p. 118, se nell'ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale «l'aiuto pubblico è all'impresa (che a seguito dello stesso continua a competere sia pure in modo distorto, con altre banche)», nella liquidazione ordinata l'aiuto pubblico è invece «destinato sostanzialmente al mercato e a tutti gli *stakeholders* (tra cui investitori/correntisti), considerato che il suo scopo è quello di sostenere l'ordinata liquidazione della banca».

⁴⁷ La procedura di cui si occupa la comunicazione è pertanto diversa da una normale procedura di insolvenza, dovendosi intendere con "ordinata" «una liquidazione disciplinata, controllata». In questi termini v. I. MECATTI, *op. cit.*, p. 13, nt. 58. Sul punto si vedano anche le perplessità sollevate da F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, cit., p. 20, secondo il quale, a fronte dei criteri restrittivi che la Commissione ha identificato nella *Banking Communication* del 1° agosto 2013, le deroghe previste dalla stessa autorità «sembrano circoscrivere l'erogazione degli aiuti a situazioni di crisi comunque reversibili. Ne consegue che in presenza di una procedura di liquidazione cui per solito si addiène allorché un ente creditizio, in presenza di una situazione di insanabile dissesto, non può permanere nel mercato, deve ritenersi legittimo il dubbio in merito alla congruità dell'analisi che ha consentito la concessione degli aiuti alle 'popolari', intervento da considerare quantomeno inopportuno».

5.1. La valutazione della Commissione UE sulla compatibilità delle misure pubbliche di sostegno con la disciplina in materia di aiuti di Stato

Per consentire una «gestione ordinata della crisi», il D.L. n. 99/2017 fa, dunque, uso di forme di sostegno pubblico, giustificate dal fatto che «l'applicazione della procedura ordinaria avrebbe rischiato di produrre conseguenze negative per il tessuto produttivo e sociale»⁴⁸.

Di prassi l'aiuto alle banche in crisi è in prevalenza basato su garanzie statali e su spese potenzialmente recuperabili nel corso della liquidazione⁴⁹. Volendo riassumere in poche righe, l'intervento pubblico concesso dal MEF alle banche venete mette insieme le misure a favore del cessionario della *good bank* e quelle rivolte a tutelare la solvibilità delle *bad bank*. Lo Stato eroga dei contributi che versa subito al cessionario e si impegna a effettuare dei pagamenti futuri a fronte della retrocessione dei crediti ad alto rischio deteriorati nonché a coprire il mancato rimborso dei finanziamenti erogati dalla stessa banca alla lca.

Chiamata a pronunciarsi sulla compatibilità di dette misure con la disciplina in materia di aiuti di Stato⁵⁰, la Commissione europea ha ritenuto che tali interventi sono in linea con la relativa normativa in tema di concorrenza⁵¹, giacché i possessori di azioni

⁴⁸ Il 24 giugno 2017 l'Italia ha notificato alla Commissione europea il piano di aiuti per facilitare la liquidazione di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca. Il 25 giugno 2017 la Commissione ha approvato le misure predisposte dall'Italia e contenute nel provvedimento in esame (v. Comunicato stampa del Consiglio dei Ministri n. 36, 25 giugno 2017, reperibile all'indirizzo <http://www.governo.it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-36/7657>). Le motivazioni del sostegno pubblico sono altresì specificate in un "Considerato" del D.L. n. 99/2017: «Considerato che, in assenza di misure pubbliche di sostegno, la sottoposizione di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e Veneto Banca S.p.A. a liquidazione coatta amministrativa comporterebbe la distruzione di valore delle aziende bancarie coinvolte, con conseguenti gravi perdite per i creditori non professionali chirografari, che non sono protetti né preferiti, e imporrebbe una improvvisa cessazione dei rapporti di affidamento creditizio per imprese e famiglie, con conseguenti forti ripercussioni negative sul tessuto produttivo e di carattere sociale, nonché occupazionali, e che, pertanto, vi è la straordinaria necessità e urgenza di adottare disposizioni volte a consentire l'ordinato svolgimento delle operazioni di fuoriuscita dal mercato delle banche ed evitare un grave turbamento dell'economia nell'area di operatività delle banche in questione».

⁴⁹ Cfr. C. RUSSO, *Soluzioni su misura per le banche in difficoltà*, in *lavoce.info*, 28 luglio 2017. Per vero, strumenti di questo tipo sono stati ampiamente utilizzati nella prima fase della crisi in particolare dalla Germania: lo Stato si accolla in prevalenza passività potenziali che non hanno un impatto immediato sul deficit, se non nella misura delle perdite attese tradotte nel *fair value* della garanzia.

⁵⁰ Al 2° comma dell'art. 1, D.Lgs. n. 99/2017 si prevede che le misure del decreto che integrano la fattispecie di aiuto di Stato, ai sensi dell'art. 107 TFUE, sono adottate subordinatamente alla positiva decisione della Commissione UE che stabilisca la loro compatibilità con la relativa disciplina europea.

⁵¹ Si noti, inoltre, che le misure attuate per la soluzione della crisi delle due popolari sono molto simili ai dispositivi adottati in altri casi di salvataggio di banche avvenuti nell'Unione Europea. Per le evidenti analogie con la fattispecie in esame, si segnala la vicenda riguardante la risoluzione di *Panellinia Bank* tramite un ordine di cessione alla *Piraeus Bank* nell'aprile 2015. I crediti *in bonis* e i depositi del-

e di obbligazioni subordinate hanno pienamente contribuito ai costi del risanamento (*burden sharing*), riducendo così l'onere dell'intervento per lo Stato⁵².

Nello specifico, la Commissione ha rilevato che sia le garanzie sia gli apporti di capitale sono coperti dai crediti di rango più elevato (*senior*) vantati dallo Stato italiano sulle attività comprese nella massa fallimentare: di conseguenza, il costo netto per le finanze pubbliche sarà assai più basso del valore nominale delle misure.

Inoltre, a parere della Commissione, il soggetto acquirente (Intesa) è stato scelto nell'ambito di una procedura aperta, equa e trasparente, gestita interamente dalle autorità italiane, che hanno assicurato la vendita degli *asset* secondo la migliore offerta ricevuta⁵³. Nel complesso, pur nei ristrettissimi tempi a disposizione, la procedura ha consentito agli acquirenti potenzialmente interessati di valutare l'opportunità di formulare una proposta. I tempi per la selezione dell'acquirente sono stati condizionati, tra l'altro, dall'evoluzione delle negoziazioni sul progetto di ricapitalizzazione precauzionale, abbandonato solo pochi giorni prima dell'avvio della procedura di selezione⁵⁴.

L'Autorità garante della concorrenza e del mercato, nel proprio bollettino del 10

la banca sono stati trasferiti nel quadro di una procedura di gara aperta e la differenza tra le attività e le passività cedute è stata finanziata dal Fondo di risoluzione ellenico. L'operazione è stata ritenuta dalla Commissione conforme alla disciplina in materia di aiuti di Stato. Nel caso di specie l'esecutivo UE ha rilevato che, sebbene all'epoca la Grecia non avesse ancora recepito la Direttiva 2014/59 nel diritto nazionale, la soluzione intrapresa corrispondeva alla "vendita di strumenti commerciali" di cui agli artt. 38 e 39, BRRD. In particolare, la Commissione ha verificato che l'aiuto è stato condotto attraverso un fondo di risoluzione costituito con i contributi versati dal settore bancario e non dai contribuenti.

⁵² Si veda, al riguardo, COMMISSIONE EUROPEA, *State aid: Commission approves aid for market exit of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca under Italian insolvency law, involving sale of some parts to Intesa Sanpaolo*, Brussels, 25 June 2017.

⁵³ Gli organi giurisdizionali dell'Unione fanno spesso riferimento, nel contesto degli aiuti di Stato, a una procedura di gara "aperta" (cfr., per esempio, la sentenza della Corte di Giustizia del 5 agosto 2003, *P&O European Ferries (Vizcaya)/Commissione*, cause riunite T-116/01 e T-118/01, ECLI:EU:T:2003:217, p.ti 117 e 118; e la sentenza della Corte di Giustizia del 24 ottobre 2013, *Land Burgenland/Commissione*, cause riunite C-214/12 P, C-215/12 P e C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682, p.to 94. L'uso del termine "aperta" non si riferisce, tuttavia, a una procedura specifica ai sensi della Direttiva 2014/24/UE, sugli appalti pubblici, e della Direttiva 2014/25/UE sulle procedure d'appalto degli enti erogatori nei settori dell'acqua, dell'energia, dei trasporti e dei servizi postali. Sarebbe stato, pertanto, più corretto utilizzare il termine "competitiva", senza volersi discostare dalle condizioni sostanziali di cui nella giurisprudenza.

⁵⁴ Per completezza, va ricordato che la Banca d'Italia, nell'apposito *dossier* sulla crisi delle due banche, ha chiarito che per la scelta del contraente, seguendo le consuete indicazioni della Commissione europea, è stata avviata una procedura aperta, concorrenziale, non discriminatoria, con l'ausilio di un consulente indipendente scelto dopo una gara. È stata predisposta una *data room* con i dati analitici delle due banche; cinque gruppi bancari e un gruppo assicurativo hanno fatto richiesta di accedervi. Al termine del periodo concesso sono state avanzate due offerte vincolanti: una di Unicredit, riferita soltanto a una parte ridotta del complesso da vendere, e l'altra di Intesa Sanpaolo, risultata vincente.

Eppure qualche dubbio resta, visto che il D.L. n. 99/2017 è stato scritto il 25 giugno, mentre Rothschild, l'*advisor* scelto dal MEF per la cessione delle due banche, il 18 giugno aveva chiesto una manifestazione di interesse a Intesa SanPaolo che il 21 giugno ha poi firmato l'accordo con il Governo.

luglio 2017, ha ritenuto che la cessione a Banca Intesa e la relativa concentrazione non fosse idonea a pregiudicare l'assetto concorrenziale dell'offerta in alcuno dei mercati rilevanti.

Dal canto suo, l'esecutivo europeo ha preso atto che le due banche, destinatarie degli aiuti, sarebbero state liquidate in modo ordinato e sarebbero uscite dal mercato, mentre le attività cedute sarebbero state ristrutturate e ridimensionate considerevolmente da banca Intesa. A detta della Commissione questi due fattori combinati hanno permesso di limitare le distorsioni della concorrenza determinate dall'aiuto e consentito di abbassare l'ammontare della rimanente massa liquidatoria, finanziata da crediti forniti dal cessionario⁵⁵.

Corre l'obbligo, infine, di precisare che lo Stato, a fronte delle iniezioni di liquidità a titolo di contributo o escussione delle garanzie concesse, non ha sopportato una spesa a fondo perduto, bensì ha acquisito un credito privilegiato nei confronti della Ica, che ha la ragionevole probabilità di essere rimborsato con i proventi del recupero delle attività "problematiche" non trasferite a Intesa.

6. Il rapporto tra la risoluzione e la procedura ordinaria di insolvenza

Non v'è dubbio che la normativa nazionale di recepimento rifletta ampiamente l'intervenuto mutamento di approccio, maturato in sede globale ed europea, circa le tecniche e gli strumenti di prevenzione e gestione delle crisi degli intermediari finanziari. Eppure, gli strumenti introdotti dalla BRRD non sono del tutto "nuovi", in quanto in parte già disciplinati dal nostro ordinamento; ma è sicuramente possibile definirli "di nuova portata". In prima approssimazione si può ritenere che, rispetto ad altri, proprio l'ordinamento italiano già conosceva procedimenti amministrativi di intervento in caso di crisi bancarie. In particolare, il nuovo portato disciplinare contempla una molteplicità graduata di misure volte, in primo luogo, ad assicurare la sana e prudente gestione degli enti creditizi attraverso dispositivi di risanamento e di intervento precoce e, in secondo luogo, a garantire una gestione ordinata dei dissesti bancari, per mezzo dell'internalizzazione e della condivisione dei relativi costi⁵⁶.

⁵⁵ Si tenga presente che, al momento di determinare se vi è un aiuto a favore dell'acquirente dell'ente creditizio o di parti di esso, la Commissione valuta se: a) il processo di vendita è aperto, incondizionato e non discriminatorio; b) la vendita avviene a condizioni di mercato; c) l'ente creditizio (o il Governo, in funzione della struttura scelta) massimizza il prezzo di vendita delle attività e passività interessate dall'operazione di salvataggio.

⁵⁶ Come si è già anticipato, infatti, i costi della crisi dell'ente creditizio sono in primo luogo ripartiti tra azionisti e creditori della banca solamente in presenza di presupposti specifici. Congiuntamente è contemplata la possibilità di ricorrere, nei Paesi dell'Eurozona, al Fondo di risoluzione, finanziato dallo

Nell'ordinamento italiano gli istituti di nuovo conio previsti dalla BRRD convivono con l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa (sebbene anch'esse "rimaneggiate" in sede di recepimento). Basti osservare sul punto che, mentre l'amministrazione straordinaria è stata profondamente rivisitata al fine di coordinare l'istituto con le c.d. "misure di intervento precoce" (art. 69 *octiesdecies* ss. TUB), la procedura di lca è rimasta in vigore quale misura alternativa alla risoluzione.

Il ricorso alle procedure di risoluzione risulta concepito alla stregua di un'*extrema ratio* cui "affidarsi" solamente nei casi in cui non vi siano soggetti privati potenzialmente acquirenti, né risulti possibile porre rimedio alla situazione di dissesto attraverso misure di intervento precoce. Dunque, la risoluzione è l'eccezione alla soluzione ordinaria che, nella costruzione della Direttiva 2014/59, è la liquidazione⁵⁷. Occorre precisare che ai sensi dell'art. 2, 1° comma, n. 47, BRRD devono intendersi come «procedure ordinarie di insolvenza», quelle «procedure collettive di insolvenza che comportano lo spossessamento parziale o totale di un debitore e la nomina di un liquidatore o amministratore, di norma applicabili agli enti ai sensi del diritto nazionale, e che siano specifiche per tali enti oppure applicabili in generale a qualsiasi persona fisica o giuridica».

Tant'è che alle misure adottate nell'ambito di una procedura di *resolution* si vorrebbe attribuire un rigoroso parallelismo, esteso fino alla sostanziale equipollenza, con le procedure concorsuali di crisi. Prevale ad oggi l'impostazione per cui la "risoluzione", in fondo, costituisca una nuova procedura o una variante operativa dell'amministrazione straordinaria e della lca⁵⁸. Secondo tale chiave di lettura se è ve-

stesso sistema bancario a integrazione delle risorse di azionisti e creditori. Solo in via residuale, e fatti salvi i casi di sostegno finanziario pubblico straordinario di cui all'art. 18 del citato D.Lgs. n. 180/2015 (c.d. "ricapitalizzazione precauzionale"), è infine ammissibile l'intervento pubblico.

⁵⁷ V. il *Considerando* 45, BRRD secondo cui «in linea di principio, un ente in dissesto dovrebbe essere liquidato con procedura ordinaria di insolvenza».

⁵⁸ La "risoluzione" introduce una nuova procedura (ed effettivamente essa così viene esplicitamente qualificata nel nuovo art. 69 *bis* TUB introdotto dall'art. 1, 11° comma, D.Lgs. n. 181/2015). Come evidenziato dalla più avveduta dottrina (B. INZITARI, *BRRD, bail-in, risoluzione della banca in dissesto*, cit., p. 643) la *resolution* può essere considerata «una particolare e nuova forma di liquidazione». Piuttosto che essere realizzata per mezzo del concorso dei creditori sul ricavato che si ottiene dalla realizzazione del patrimonio, «la risoluzione viene attuata con la partecipazione dei creditori sulla perdita patrimoniale che già si è manifestata e che, sulla base delle previsioni operate nella valutazione di cui agli artt. 23 ss., D.Lgs. n. 180/2015, sicuramente verrebbe confermata o addirittura aumentata nel caso in cui si procedesse alla liquidazione dei beni». E in effetti con la procedura di risoluzione si assiste ad una liquidazione in cui è l'assorbimento delle passività a rappresentare lo strumento necessario di intervento. Un simile meccanismo ha luogo attraverso una distribuzione delle perdite (*burden sharing*), nel rispetto di un criterio anch'esso strettamente concorsuale garantito sia dal principio della *par condicio creditorum* che da quello del *no worse creditor off* (art. 52, 2° comma, lett. b), D.Lgs. n. 180/2015). Sempre secondo l'A. (*ivi* p. 644) una conferma ulteriore della natura concorsuale della risoluzione si ricava anche dalle previsioni di cui all'art. 36, D.Lgs. n. 180/2015, ove, in relazione alla legittimazione alla pro-

ro che la qualificazione come “procedura” di un certo procedimento presuppone l’identità strutturale e funzionale dello stesso, neppure si dovrebbe dubitare che la risoluzione di cui alla BRRD sia una procedura vera e propria⁵⁹. Tant’è che proprio l’art. 17, lett. b), D.Lgs. n. 180/2015 ne condiziona l’avvio alla mancanza di possibili “misure alternative”.

A questa interpretazione, si contrappone quella per cui la “procedura di risoluzione” non può essere qualificata alla stregua di una procedura concorsuale in senso stretto, visto che il portato normativo introdotto dalla BRRD sostituisce l’ordinario sistema “per procedure” con un meccanismo “per strumenti” tra loro diversi (i c.d. *resolution tools* di cui all’art. 37, par. 3, BRRD: vendita dell’attività d’impresa; ente ponte; separazione delle attività; *bail-in*). Ciononostante la *resolution* si risolve in un procedimento unitario, ossia in una sequenza coordinata di atti che si svolge secondo un *iter* predeterminato a livello normativo.

Nel tentativo di conciliare queste due divergenti impostazioni, sembra allora più ragionevole ritenere che ci si trovi dinanzi ad una procedura “paraconcorsuale”, interamente affidata all’autorità amministrativa (autorità nazionale di risoluzione o BCE), la quale identifica i presupposti per la sua applicazione, individua la procedura di crisi, procede alla redazione di una valutazione delle attività e passività, dispone la riduzione o la conversione dei diritti di partecipazione e degli “strumenti di capitale” nonché degli altri crediti soggetti al *bail-in*.

posizione del ricorso per la dichiarazione di insolvenza, si: «a) parificano i commissari speciali ai commissari liquidatori della liquidazione coatta amministrativa; b) estende l’applicazione delle disposizioni penali del Titolo VI della legge fallimentare alla banca in risoluzione; c) applica la disciplina degli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori». Per M. RISPOLI FARINA, *La nuova disciplina delle crisi bancarie: due modelli di soluzione a confronto*, in Atti del Seminario “Imprese e banche dopo la crisi. Esperienze europee a confronto”, cit., p. 191, «La verità, al fondo, è che la “procedura di risoluzione”, non è una procedura concorsuale in senso stretto o almeno come lo abbiamo sempre inteso. La possibile svalutazione, anche integrale, delle passività della banca comporta la cancellazione delle posizioni creditorie di taluni soggetti con la conseguenza che essi non possono, neppure in astratto, concorrere alla distribuzione dell’eventuale attivo residuo. Non c’è concorso. Non c’è *par condicio creditorum*. Il provvedimento di risoluzione cancella i diritti dei soggetti incisi». Di segno contrario, invece, le considerazioni formulate da L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie*, cit., p. 164 s., che ritiene fuorviante «impostare il discorso in termini binari *resolution/procedure* di insolvenza».

⁵⁹ E del resto, a dispetto del silenzio serbato sul punto dal legislatore comunitario, una tale idea sembra aver trovato pieno accoglimento nel D.Lgs. n. 180/2015, il quale, da un lato, sul piano terminologico, qualifica la risoluzione appunto come una “procedura” (così, ad esempio, nell’intitolazione del Titolo IV, che recita “*Risoluzione e altre procedure di gestione della crisi*”, nonché nell’art. 20, rubricato “*Individuazione della procedura di crisi*”), e, dall’altro, sul piano sistematico, guarda alla risoluzione in maniera unitaria tanto all’atto di individuarne i presupposti (art. 17, D.Lgs. n. 180/2015), quanto laddove ne disciplina apertura, chiusura ed effetti (v., rispettivamente, artt. 32 e 33, 35 e 38, D.Lgs. n. 180/2015, tutti collocati nel Capo III, intitolato “*Avvio e chiusura della risoluzione*”, del già citato Titolo IV relativo a “*Risoluzione e altre procedure di gestione della crisi*”).

Assai fragile appare, dunque, dal punto di vista procedimentale, la distinzione tra *resolution* e lca⁶⁰. A tal punto da sollevare l'interrogativo se abbia senso mantenere l'attuale graduazione dei presupposti di innesco delle diverse procedure e la conseguente graduazione di poteri rimessi all'autorità di vigilanza/risoluzione⁶¹.

Presupposto comune di tali procedure, infatti, è il dissesto o il rischio imminente di dissesto. Per tale s'intende una situazione per la quale la banca alternativamente: 1) viola, o è probabile che violerà, i requisiti per il mantenimento dell'autorizzazione; 2) le sue attività sono, o è probabile che saranno, in breve tempo, inferiori alle passività; 3) non è in grado, o è probabile che non sia in grado in un prossimo futuro, di pagare i propri debiti in scadenza; 4) ha bisogno di un sostegno finanziario pubblico straordinario. Quando risultano accertati i presupposti indicati all'art. 17, D.Lgs. n. 180/2015, spetta alla Banca d'Italia (in veste di autorità di risoluzione) compiere una valutazione per stabilire quale tra le procedure sopra indicate sia la più idonea a superare la crisi. A tal fine, avuto riguardo: 1) alla continuità delle funzioni essenziali della banca; 2) alla stabilità finanziaria; 3) alla salvaguardia dei fondi pubblici; 4) alla tutela dei depositanti e degli investitori protetti da sistemi di garanzia o di indennizzo; 5) alla tutela dei fondi e delle attività dei clienti, la scelta dovrà essere funzionale alla minimizzazione dei costi e dovrà esprimere preferenza per le soluzioni di mercato così che non sia distrutto valore aziendale (art. 21, D.Lgs. n. 180/2015 e art. 31, par. 2, BRRD).

Per attivare le procedure di gestione della crisi in questione è, infatti, necessaria e sufficiente una condizione meno grave dello stato di insolvenza⁶², così che risolu-

⁶⁰ Come sul punto rilevato da M. PORZIO, *La banca insolvente*, in M.P. CHITI-V. SANTORO (a cura di), *op. cit.*, p. 411, «[i]l confronto non è facile, anche perché nella pratica manca un'esperienza concreta della liquidazione coatta delle banche corrispondente alla sua descrizione legale. È, infatti, ampiamente documentato che ininterrottamente dal 1936 il provvedimento di liquidazione coatta di una banca è stato sempre un atto meramente formale, accompagnato dal contestuale intervento di altra banca che subentra nelle attività e passività della banca in difficoltà. Nei salvataggi bancari così "organizzati" nessun creditore della banca ha subito perdite e il cambiamento del soggetto debitore è stato quasi occultato (art. 58 TUB). In più di settanta anni, le variazioni sul tema sono state molte e, in alcuni momenti hanno comportato aiuti diretti o indiretti di Stato e l'intermediazione del fondo assicurazione depositi».

⁶¹ Gli è che, la stessa ricostruzione dei presupposti dei vari interventi non appare immediata dal combinato disposto degli artt. 17, 20, 32 e 36, D.Lgs. n. 180/2015 e dagli artt. 70 e 80 TUB, come ora riarticolati dal D.Lgs. n. 181/2015, (che rinviava, a loro volta, proprio agli stessi artt. 17 e 20, D.Lgs. n. 180/2015). Su questo complicato meccanismo di rinvii v. le critiche di M. PORZIO, *op. cit.*, p. 412.

⁶² E non necessariamente lo stato d'insolvenza. Nonostante la nozione di insolvenza bancaria sia per certi aspetti sovrapponibile a quella impiegata nel diritto fallimentare, l'insolvenza della banca può essere dichiarata in un momento cronologicamente anteriore rispetto a quello ricavabile mediante l'applicazione della nozione generale, in quanto deve essere già considerata sussistente al ricorrere di particolari indicatori tecnici, fra i quali speciale rilievo viene attribuito alla presenza di un ingente e prognosticamene irreversibile *deficit* patrimoniale. Le misure di risoluzione sono attivate sul presupposto che il deterioramento patrimoniale della banca sia già di una certa gravità (ovvero la banca non rispetti più i

zione e liquidazione coatta amministrativa hanno il medesimo presupposto costituito dal dissesto e non dallo stato di insolvenza della banca⁶³.

È solo il caso di ricordare che gli obiettivi della *resolution* sono in astratto posti su un piano di uguale importanza fra loro; ragion per cui la nuova disciplina europea non mira necessariamente al salvataggio degli intermediari in crisi. Spetta all'autorità di risoluzione individuare l'obiettivo che più degli altri viene in rilievo nel caso di specie, secondo un'impostazione che tende a ridurre al minimo costi e perdite della procedura, ma che implica anche scelte di carattere non meramente tecnico (non può escludersi, infatti, *ab origine* che fra gli obiettivi indicati possa sorgere un conflitto, in particolare fra quello di minimizzare l'utilizzo dei fondi pubblici e tutti gli altri)⁶⁴.

Beninteso, la "risolvibilità" è pur sempre un giudizio prognostico, fornito discrezionalmente dalla medesima autorità, la quale analizza, in una prospettiva di lungo periodo, i profili patrimoniali della banca, per valutare se essa, anche in presenza di situazioni di instabilità finanziaria generalizzata o di eventi sistemici, possa essere assoggettata a liquidazione ovvero a risoluzione, minimizzando le conseguenze negative significative per il sistema finanziario domestico o su scala paneuropea e nella prospettiva di assicurarne la continuità delle funzioni essenziali (art. 31, par. 1, lett. a).

In una prospettiva di sistema, è opportuno altresì avere presente che la risoluzione viene considerata dal legislatore europeo sussidiaria (*rectius*, recessiva) rispetto ad un'ordinaria procedura concorsuale⁶⁵, nel senso che essa può essere disposta solo quando l'autorità di risoluzione abbia accertato la sussistenza di un interesse pubblico (art. 32, par. 1, BRRD), vale a dire quando la risoluzione è necessaria e proporzionata

requisiti minimi di vigilanza prudenziale imposti dalla disciplina europea CRD-Capital Requirements Directive IV). La dichiarazione di insolvenza della banca può essere effettuata avuto riguardo al momento di avvio del procedimento di risoluzione oppure con riferimento al momento dell'adozione del provvedimento di lca. Sulla dichiarazione giudiziale dello stato d'insolvenza riguardante una banca si vedano le osservazioni di M. PORZIO, *op. cit.*, p. 415 ss.; B. INZITARI, *Il nuovo ordinamento della banca secondo la Bank recovery and resolution directive*, in *Questione Giustizia*, n. 3, 2017, p. 206, per il quale sembra potersi affermare «che l'insolvenza non è l'elemento che muove l'azione amministrativa».

⁶³ È pur vero, tuttavia, che rispetto alla versione *pre*-BRRD la lqa ha visto significativamente mutati i presupposti di applicazione: non si potrà più procedere a liquidazione coattiva in casi di irregolarità amministrative o violazioni di disposizioni, mentre anche in caso di dissesto o rischio di dissesto, la liquidazione potrà essere disposta residualmente (art. 80, 1° comma, TUB), vale a dire quando l'autorità di risoluzione non avrà ravvisato la sussistenza dell'interesse pubblico a sottoporre la banca a una procedura di risoluzione (art. 20, 2° comma, D.Lgs. n. 180/2015).

⁶⁴ Per F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, cit., p. 18 «il diniego della risoluzione finisce con l'essere indicativo della 'irreversibilità' delle condizioni che hanno determinato il dissesto dell'ente creditizio, per cui diviene ineludibile l'avvio del processo estintivo del medesimo».

⁶⁵ Un rapporto che L. DI BRINA, *Il bail-in (l'influenza del diritto europeo sulle crisi bancarie e sul mercato del credito)*, marzo 2016, reperibile nel sito web: www.orizzontideldirittocommerciale.it, non ha esitato a definire "duplice".

per conseguire uno o più obiettivi quali sopra enumerati da 1) a 5), e sempre che la sottoposizione della banca a liquidazione coatta amministrativa non consenta di realizzare questi obiettivi nella stessa misura (art. 32, par. 5, BRRD e art. 20, D.Lgs. n. 180/2015) ⁶⁶.

Sia consentito da ultimo sottolineare che nel quadro disciplinare della BRRD la risoluzione non va affatto considerata il completamento, quanto piuttosto una fase dell'intera procedura di gestione della crisi. In linea astratta non si può infatti escludere che l'applicazione della *resolution* richieda, in via ancillare, l'attivazione anche di una procedura concorsuale ordinaria, ad esempio con riferimento a singole passività della banca. Al riguardo basti osservare che è lo stesso Regolamento SRM (art. 22, par. 5) a prevedere che qualora la banca sia assoggettata a *resolution*, può risultare necessario ricorrere alla lca per la struttura eventualmente restante, come si verifica, ad esempio, in caso di trasferimento del patrimonio della banca sottoposta a risoluzione a un ente-ponte o a un terzo, con successiva liquidazione coatta dell'entità residua (art. 38, 3° comma, D.Lgs. n. 180/2015) ⁶⁷.

7. La continuità delle funzioni aziendali come presidio della stabilità sistemica

La disciplina introdotta con il recepimento della Direttiva 2014/59/UE segna un passaggio epocale ⁶⁸ dalla gestione della crisi delle banche mediante l'utilizzo di ri-

⁶⁶ Tanto che anche l'art. 20 (parr. da 16 a 18) del Regolamento SRM richiede uno specifico accertamento dei valutatori sul punto e, nelle procedure di competenza del Comitato europeo, tale accertamento è poi ripetuto addirittura dalla Commissione europea (art. 17, par. 7, secondo cpv., lett. a), Regolamento SRM). Al riguardo, si veda pure l'art. 14, lett. g), dello stesso Regolamento.

⁶⁷ Secondo E. RULLI, *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, cit., p. 49 s., «[l]a nuova disciplina sembra introdurre il principio secondo cui la ricapitalizzazione della banca diviene una soluzione generale, alternativa alla liquidazione, ma non chiarisce espressamente se essa possa anche concorrere a livello nazionale con le vigenti procedure concorsuali». Tuttavia, ove una banca sia sottoposta a una procedura "mista" di tipo "risolutivo-liquidativa", come in astratto possibile, il perimetro delle passività soggette a risoluzione (e al *bail-in*) resta certamente escluso dall'applicazione della disciplina interna della crisi di impresa. In altre parole, se anche i due regimi concorrono, ciò deve necessariamente avvenire su porzioni diverse del patrimonio: nel senso che l'area della risoluzione soggetta a *bail-in* è sottratta alle regole della concorsualità ordinaria. Su questi ultimi aspetti cfr. pure L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie*, cit., p. 165; ID., *Risoluzione, bail-in e liquidazione coatta: il processo decisionale*, in *Anal. giur. econ.*, n. 2, 2016, p. 567 ss.

⁶⁸ Per tutti v. G. GUIZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, 2015, che parla di «rivoluzione copernicana» nel modo di affrontare il rischio di insolvenza delle banche nella Direttiva europea. Per maggiori spunti di riflessione sul tema cfr., tra gli altri, V. CARRIERO, *Salvataggi bancari e sacrificio di diritti: il "bail-in"*, in *Foro it.*, n. 4,

sorse pubbliche (c.d. *bail-out*) verso una che coinvolge le risorse private (*bail-in*), favorendo il più possibile soluzioni che consentano di preservare la continuità aziendale, sul presupposto che la risoluzione liquidatoria determini sul piano degli *asset* la disgregazione del valore della banca⁶⁹.

Fin dalle premesse della “BRRD” (*Considerando* 13, 24, 29, 49), si prende atto della incontestabile idoneità degli strumenti previsti per la risoluzione della crisi bancaria, nel perseguire gli obiettivi di salvaguardia della continuità delle funzioni bancarie onde evitare o limitare effetti negativi sulla stabilità finanziaria, fino ad incidere sui diritti degli azionisti e dei creditori, così come sulla libertà d’impresa dello stesso ente bancario come attore economico.

La banca non è un’impresa come un’altra; la contezza della sua specificità la si coglie se si tengono presenti “le funzioni di interesse pubblico”⁷⁰ che coinvolgono le sue attività e se si guarda alle conseguenze negative che lo stato di dissesto finanziario di un ente creditizio può implicare su scala sistemica.

Come si è poc’anzi illustrato, la scelta, per vero non sempre agevole, tra una ordinaria procedura di insolvenza e la *resolution*, tenuto conto anche delle diverse conseguenze sugli interessi in gioco che si accompagnano all’applicazione dell’una ovvero dell’altra, rappresenta il punto nodale dell’intero impianto regolatorio⁷¹.

La procedura di risoluzione viene, pertanto, a ritagliare uno spazio operativo tra l’interesse collettivo alla conservazione della banca in stato di dissesto (continuità delle funzioni critiche e mantenimento della stabilità finanziaria) e l’istanza di contenimento della “deriva” verso il sostegno pubblico, che l’autonomo intervento degli Stati aveva provocato nel soccorrere il proprio apparato bancario.

Orbene, nel delicato bilanciamento tra gli interessi in gioco che la normativa persegue, occorre rilevare che l’interesse pubblico sotteso al principio di conservazione appare distinto e contrapposto rispetto a quello dei creditori che, sull’altare della con-

2016, c. 147 ss.; D. ROSSANO, *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il “bail-in” e la sua concreta applicazione*, in *Federalismi.it*, n. 1, 2016, p. 13 ss.; P. LEONE, *La risoluzione delle crisi bancarie. Dal bail-out al bail-in: due strutture di pensiero a confronto*, in *Riv. banc.*, n. 4-5, 2016, p. 177 ss.; F. TUTINO, *Fiducia nelle banche, bail-in, tutela del risparmio: un approccio sistemico di lungo periodo*, in *Riv. banc.*, n. 4-5, 2016, 191 ss.; A. GARDELLA, *op. cit.*, p. 587 ss.

⁶⁹ V., in particolare, i *Considerando* da 1 a 7, BRRD.

⁷⁰ Emblematica in tal senso è la formula “metagiuridica” scelta dal legislatore e incastonata nell’art. 1 della legge bancaria del 1936: «la raccolta del risparmio tra il pubblico sotto ogni forma e l’esercizio del credito sono funzioni di interesse pubblico regolate dalle norme della presente legge».

⁷¹ Al *Considerando* 46, BRRD si legge: «In linea di principio, un ente in dissesto dovrebbe essere liquidato con procedura ordinaria di insolvenza. Tale procedura, tuttavia, potrebbe compromettere la stabilità finanziaria, interrompere la prestazione di funzioni essenziali e pregiudicare la tutela dei depositanti. In tal caso, è altamente probabile che sarebbe di pubblico interesse sottoporre l’ente a risoluzione anziché avvalersi della procedura ordinaria di insolvenza, con l’obiettivo quindi di garantire la continuità delle funzioni essenziali, di evitare effetti negativi sulla stabilità finanziaria». In merito si vedano anche i *Considerando* 46, 67, 77, BRRD e l’art. 22, 1° comma, D.Lgs. n. 180/2015.

tinuità, vedono sacrificate autoritativamente le proprie posizioni creditorie⁷². Tale principio è posto a fondamento della nuova disciplina europea: per il bene comune, le banche non possono essere lasciate fallire come una qualunque altra impresa⁷³. In un'ottica di continuità, esse richiedono procedure speciali di risanamento; in momenti di crisi necessitano di iniezioni di nuovo capitale⁷⁴.

Posto che il *deficit* patrimoniale misura le dimensioni dell'intervento di ricapitalizzazione e che le passività che gravano sul patrimonio segnano l'entità del dissesto, la *resolution* (in particolare, lo strumento del *bail-in*) interviene sulle passività e ne determina la riduzione nella misura necessaria ad assicurare la continuazione dell'attività bancaria⁷⁵.

Il dato che qui preme sottolineare è il momento applicativo di tale principio: la ripartizione del passivo, piuttosto che essere determinata dagli esiti della liquidazione, viene costruita *ex ante* dalla procedura di risoluzione attraverso l'istantanea (si parla, in genere, di un *weekend*: quando i mercati sono chiusi) cancellazione dei diritti degli azionisti e dei creditori, nella misura necessaria al superamento del dissesto e comunque in misura non superiore alla perdita che questi avrebbero subito per effetto della liquidazione⁷⁶. Ciò consente di evitare che il patrimonio della banca sia espo-

⁷² La conversione dei crediti in capitale, oltre ad essere prevista in altri ordinamenti, è consentita anche dall'art. 160, 1° comma, lett. a), L. Fall.

⁷³ Questo che pare ormai un dato scontato per le banche, diviene oggi addirittura un'esigenza condivisa per tutte le imprese: si attesta, infatti, che gli ultimi trend normativi in tema di crisi d'impresa sono orientati ad abbandonare una concezione esclusivamente liquidatoria delle procedure concorsuali, superando una prospettiva quasi punitiva, sanzionatoria per l'impresa insolvente. La distruzione di valore che può discendere dalla liquidazione è, infatti, superiore all'utilità che può derivare ai creditori dal riparto del ricavato dalla liquidazione del patrimonio, il cui ammontare potrebbe risultare addirittura esiguo o essere pressoché assente e comunque essere distribuito con le modalità e con i tempi non brevi della liquidazione concorsuale.

⁷⁴ Ne consegue, come osserva B. INZITARI, *BRRD, bail in, risoluzione della banca in dissesto*, cit., p. 641, che gli atti disposti dall'autorità di risoluzione «prescindono dai criteri di giustificazione causale, di proporzione e di equilibrio delle prestazioni che sovrintendono nel diritto comune il corretto trasferimento dei diritti e dei beni». L'incisione che l'autorità di risoluzione esegue «sul patrimonio dell'ente sottoposto a risoluzione potrebbe in astratto apparire pregiudizievole ma al contrario è giustificata e risulta senz'altro corretta secondo la valutazione dell'azione di risoluzione. La causa giustificatrice risiede nella costruzione di un patrimonio idoneo a consentire la continuità dell'attività bancaria per la migliore e più ampia tutela del risparmio (peraltro costituzionalmente garantita dall'art. 47 Cost.), dei creditori e per la stabilità del sistema e del mercato».

⁷⁵ Tant'è che per descrivere tale nuovo strumento, G. PRESTI, *Il bail-in*, in *Banca impr. e soc.*, 2015, p. 339, ha fatto ricorso ad un'espressione di nuovo conio, che rende bene l'accostamento con procedure concorsuali già previste nell'ordinamento fallimentare: «concordato con continuità aziendale coatto».

⁷⁶ Strettamente legata a tale peculiarità è la circostanza per cui, mentre nella *resolution* si interviene sulla base di stime (la valutazione preventiva operata dall'esperto indipendente), in una procedura ordinaria di insolvenza si opera sul reale: le attività vengono liquidate e l'attivo ripartito secondo la graduazione delle posizioni creditorie e proprietarie. Ma il vero problema, come osserva M. PORZIO, *op. cit.*, p. 415,

sto alla consueta “evaporazione” di valori di regola derivante dalla cessazione dell’attività⁷⁷.

Sennonché, alla luce di una più accurata valutazione, l’interesse pubblico al salvataggio e quello privato (riferito all’entità della attese patrimoniali sacrificate) recuperano un momento stabile di ricomposizione: il patimento imposto ai creditori è compensato da una seria prospettiva di risanamento dell’impresa bancaria, coniugata, come si è appena ricordato, ad un trattamento non peggiorativo rispetto a quello risultante da una procedura risolutiva. L’esigenza di attuare il risanamento, in definitiva, non è in conflitto, ma si concilia con quello del soddisfacimento dei creditori⁷⁸.

Va cionondimeno fatto notare che da questa operazione di bilanciamento non può che scaturire una disciplina dai tratti fortemente derogatori rispetto al diritto comune, di cui costituisce un esempio lampante l’alterazione del principio della *par condicio creditorum*, ispirato ad una logica di recupero del valore aziendale, in modo da evitarne la dispersione e quando possibile garantire la sopravvivenza dell’attività economica⁷⁹.

è un altro: «se la valutazione è funzionale alla comparazione tra le due soluzioni (risoluzione o liquidazione coatta), è evidente che essa deve precedere anche l’eventuale provvedimento di liquidazione. Del resto, secondo il Regolamento SRM, l’esperto è chiamato anche a effettuare una specifica comparazione tra le due soluzioni (art. 20, par. 9 e 13)».

⁷⁷ Si vedano al riguardo il *Considerando* 5 e gli artt. 34, 36, par. 8, 73, 74, BRRD, nonché l’art. 22, 1° comma, lett. c), D.Lgs. n. 180/2015.

⁷⁸ Come espressamente chiarisce la relazione illustrativa ai D.Lgs. nn. 180 e 181/2015 approvati a novembre 2015 dal Consiglio dei ministri, le nuove procedure di risoluzione delle crisi, si mostrano più efficaci rispetto agli ordinari procedimenti concorsuali «in termini di costi non solo per le finanze ma anche per gli azionisti e creditori». Va fatta notare un’ulteriore particolarità dello strumento del *bail-in*, cioè la possibilità contemplata dal legislatore comunitario che esso possa essere utilizzato non solo per assorbire le perdite e ricapitalizzare le banche in situazione di *default* allo scopo di ripristinarne le condizioni di normale operatività e assicurare la continuazione dell’attività, ma anche con l’obiettivo di ridurre il valore delle passività o convertire in capitale i titoli di debito ceduti a un ente-ponte al fine di fornirgli il capitale necessario per operare.

La Commissione europea distingue tali due possibili utilizzi del *bail-in* definendoli rispettivamente “*open bank model*” e “*closed bank model*”. Il primo riguarda il caso finora analizzato, ovvero prevede di mantenere l’intermediario in una situazione di *going concern* facendo assorbire le perdite ad azionisti e creditori. Il *closed bank model*, invece, vede l’utilizzo congiunto di due strumenti di risoluzione, cioè il *bail-in*, appunto, accompagnato dall’istituzione di una *bridge bank*. In questo caso è quest’ultima che continua ad operare mentre la cosiddetta “*old bank*”, cioè l’ente soggetto a risoluzione, viene liquidata⁷⁸. Sotto questa ipotesi, parte dei creditori rimarrà a far parte della *old bank* e parteciperà alla sua liquidazione, mentre i creditori dei titoli ceduti all’ente-ponte subiranno una riduzione del loro credito e la conversione dello stesso in capitale. Ovviamente la scelta ricadrà sul modello “*open bank*” piuttosto che su quello “*closed bank*” a seconda dell’esistenza di realistiche probabilità che l’utilizzo dello strumento del *bail-in* in ottica *going concern*, insieme alla misure attuate in conformità al piano di riorganizzazione, possano condurre in tempi ragionevoli allo stabile recupero della solvibilità dell’ente.

⁷⁹ Cfr. D. VATTERMOLI, *Il bail-in*, in M.P. CHITI-V. SANTORO (a cura di), *op. cit.*, p. 529 ss.; S. FORTUNATO, *Misure di risoluzione e liquidazione*, Relazione al Seminario FITD dal titolo “*La gestione delle crisi*

Aspetto questo che si è portati spesso ad enfaticizzare, sostenendo che la principale differenza tra misure di risoluzione e lca risieda nel fatto che solo le prime mirano a soddisfare la continuità aziendale della banca stessa e, per mezzo di questa, a garantire gli obiettivi della stabilità finanziaria, del contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche, della tutela dei depositanti e degli investitori.

Eppure non necessariamente la liquidazione coatta amministrativa implica una liquidazione atomistica del patrimonio; anzi essa non esclude affatto la continuazione dell'attività, la protezione dei depositi e più in generale la preservazione del valore dell'impresa. Si può quindi affermare, sotto questo profilo, che la liquidazione coatta offre soluzioni parallele a quelle raggiungibili con la risoluzione, allorché si accompagni alla messa in opera di alcuni degli strumenti ora previsti per quest'ultima (vendita o separazione di attività).

Del resto, il TUB già contemplava, agli artt. 90 e 93, la possibilità di ricorrere a soluzioni non necessariamente e immediatamente liquidatorie ma di continuità aziendale, che ben possono preservare valori produttivi e livelli occupazionali delle entità in crisi. Ancor oggi, a seguito del recepimento della nuova disciplina europea, si prevede nell'art. 90 TUB l'attribuzione ai commissari liquidatori dell'intera gamma di poteri necessari per liquidare l'attivo. Viene espressamente detto che possono cedere attività e passività, l'azienda *in toto* o singoli rami; possono altresì cedere beni, rapporti giuridici individuati in blocco⁸⁰. Tutto ciò può avvenire in qualunque stadio della procedura, anche prima del deposito dello stato passivo. Sempre l'art. 90 stabilisce

bancarie e l'assicurazione dei depositi nel quadro dell'Unione Bancaria Europea", Roma, 22 gennaio 2016; B. INZITARI, *BRRD*, bail in, *risoluzione della banca in dissesto*, cit., p. 715. Nell'ambito della risoluzione il momento della condivisione delle perdite tra azionisti e creditori attraverso meccanismi di riduzione e/o conversione è sì regolato dal principio concorsuale, ma in una sua peculiare declinazione. L'art. 34, lett. f), *BRRD*, stabilisce che, salvo disposizione contraria nella presente Direttiva, i creditori di una stessa classe ricevono pari trattamento. Nel *Considerando* 14, *BRRD* si legge ancora che: «In particolare, qualora creditori della stessa categoria siano trattati in maniera diversa nel contesto di un'azione di risoluzione, le differenze dovrebbero essere giustificate dal pubblico interesse e proporzionate al rischio sostenuto e non dovrebbero comportare discriminazioni, dirette o indirette, per motivi di cittadinanza».

Tuttavia, come rileva V. CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, p. 15, «nell'ambito della procedura di risoluzione il rispetto della *par condicio creditorum* non è assoluto, ma incontra una serie di deroghe che trovano giustificazione nelle finalità di pubblico interesse che s'intendono perseguire le quali prevalgono sull'interesse dei creditori. È lo stesso art. 22, lett. b) a prevedere la derogabilità della regola della parità di trattamento stabilendo che essa si applica "salvo che sia diversamente previsto dal presente decreto". E la deroga è espressamente menzionata anche nel sopracitato art. 52, 2° comma, lett. a) con riferimento a quanto previsto dall'art. 49, commi 1 e 2 che elencano i crediti esclusi dal *bail-in* per legge o per decisione della Banca d'Italia nella sua veste di autorità di risoluzione».

⁸⁰ Per L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie*, cit., p. 164, «la vendita dell'azienda in blocco con attivi selezionati di cui all'art. 90 TUB, è certamente rispondente ad una delle forme della "vendita dell'attività d'impresa" o *sale of business* di cui all'art. 26 della direttiva (...)». In senso conforme cfr. O. CAPOLINO, *La gestione delle recenti crisi bancarie in Italia*, cit., p. 213 s.

che i commissari possono continuare l'esercizio dell'impresa o di rami della stessa, potendo, a questi fini, ricorrere anche a finanziamenti esterni.

Se, dunque, da un punto di vista giuridico la distinzione tra risoluzione e liquidazione appare piuttosto chiara, giacché la prima dovrebbe perseguire la continuità delle funzioni essenziali dell'azienda, da un punto di vista sostanziale la differenza fra i due istituti si è dimostrata assai labile. È difficile, infatti, negare che il processo di liquidazione "atipica" messo in atto dal Governo italiano per le due banche venete non abbia anch'esso perseguito l'obiettivo di assicurare la continuità dei rapporti con la clientela. Anzi, la soluzione escogitata in sede nazionale, con l'implicito assenso di quelle europee, ha inteso dare risposta proprio alla volontà di contenere le conseguenze del dissesto.

Sulla scorta di tali considerazioni, la *resolution* può, pertanto, essere definita come una procedura concorsuale "virtuale" ad esecuzione istantanea, nella misura in cui "simula" gli effetti che deriverebbero da una liquidazione coatta amministrativa, senza tuttavia implicare la liquidazione dell'ente⁸¹.

Per queste ragioni, il nostro sistema ha storicamente previsto uno statuto speciale dell'insolvenza delle banche, sottraendole alle regole proprie delle procedure ordinarie fallimentari. Manca qualsivoglia controllo da parte del Tribunale⁸² (se si eccettua la possibilità di dichiarare l'insolvenza in caso di mancata adozione del decreto ministeriale che dispone la liquidazione coatta amministrativa) attraverso il curatore e il giudice delegato, a favore di un sistema funzionale per lo più a salvaguardare la continuità, seppure parziale, delle funzioni primarie della banca o di suoi rami.

⁸¹ In tal senso J. DONATI, *La Ricapitalizzazione "interna" delle banche mediante bail-in*, in *Anal. giur. econ.*, 2016, p. 616 s. Come sottolinea M. RISPOLI FARINA, *La nuova disciplina delle crisi bancarie*, cit., p. 174, la causa giustificatrice della procedura di *resolution* «risiede nella costruzione di un patrimonio idoneo a consentire la continuità dell'attività bancaria per la migliore e più ampia tutela del risparmio (peraltro costituzionalmente garantita dall'art. 47 Cost.), dei creditori e per la stabilità del sistema e del mercato». Attraverso l'esercizio delle azioni previste «si pone mano ad un processo di rifondazione dell'azienda bancaria per mezzo della formazione di un patrimonio che è composto da "elementi prescelti" del patrimonio dell'ente sottoposto a risoluzione. Da un tale processo scaturisce una azienda che è diversa, separata e distinta rispetto alla precedente tanto nella composizione patrimoniale e societaria, quanto nella *governance*. Dalle ceneri dell'originario ente sottoposto a risoluzione, per effetto della applicazione della risoluzione, delle misure di riduzione, conversione e di *bail-in*, l'autorità di risoluzione costituisce nella sostanza una nuova banca» (*ivi*, p. 175).

⁸² Diversamente da quanto accade per le imprese non bancarie, la procedura di gestione e risoluzione della crisi non è affidata all'autorità giudiziaria (Tribunale fallimentare), ma all'autorità amministrativa (il Ministero dell'Economia e delle Finanze, la Banca d'Italia e il CICR, secondo gli ambiti di rispettiva competenza). Lo stato di dissesto ai fini dell'accesso alla procedura di liquidazione coatta amministrativa è dichiarato con decreto ministeriale su proposta della Banca d'Italia.

8. L'esclusione dell'interesse pubblico nelle motivazioni del SRB. Profili di incoerenza sistemica

Come si è più volte rimarcato nel presente lavoro, la BRRD (art. 32, par. 1, lett. c) e i decreti di recepimento (in particolare, il D.Lgs. n. 180/2015, all'art. 20, 2° comma) prevedono che la risoluzione sia disposta quando la relativa autorità ha accertato la sussistenza dell'interesse pubblico⁸³.

Per verificare se nel caso in esame l'interesse pubblico potesse o meno trovare applicazione – e dunque se vi fossero o meno i presupposti per porre i due istituti in *resolution* – occorre esaminare le motivazioni che sono state addotte dalle diverse autorità, a vario titolo, coinvolte nella vicenda.

Questo bisogno di fare chiarezza sorge giacché il tema dell'interesse pubblico, ancora insufficientemente meditato e definito, in assenza di approdi ricostruttivi e dogmatici stabili ed affidabili, risulta allo stato dell'arte bisognoso di ulteriori approfondimenti che ne permettano una più accurata catalogazione.

Come si avrà modo di spiegare nel prosieguo dell'analisi, l'estrema genericità sul punto della disciplina sembrerebbe depotenziare fin dall'origine l'ambito di operatività della *resolution*, anche in considerazione del fatto che la liquidazione ordinata dei due istituti veneti è vicenda doppiamente eccezionale (ovvero eccezionale rispetto alla risoluzione di cui sembrerebbero comunque ricorrere i presupposti, risoluzione che a sua volta è l'eccezione alla soluzione ordinaria, che nella costruzione della BRRD è per l'appunto la liquidazione). Il raggio di azione di tale disciplina dipende, ad ogni buon conto, dall'interpretazione, più o meno lata, che si intende accogliere di stabilità finanziaria e soprattutto dalla latitudine del concetto di interesse pubblico, dai contorni sfuggenti e forse preferibilmente definibili in negativo⁸⁴.

Sicché, quando si è dovuto affrontare il vero passaggio sul quale si regge tutta l'impalcatura del D.L. n. 99/2017 – e cioè come tutelare il risparmio e il rapporto di fiducia con le banche, salvaguardando nel contempo le ragioni del rischio di impresa e soprattutto le tasche dei contribuenti – tutti i nodi sono venuti al pettine⁸⁵. Numerose al riguardo sono le distonie che emergono analizzando il tortuoso percorso istituzionale di gestione (gestazione?) della crisi dei due istituti veneti ove l'impatto

⁸³ V. *Considerando 45*, BRRD.

⁸⁴ In ordine alla mancanza di un'univoca interpretazione della previsione normativa fissata dalla regolazione europea in esame, D. ROSSANO, *L'esclusione dell'interesse pubblico nell'interpretazione delle Autorità europee*, in *Riv. trim. dir. ec.*, suppl. n. 3, 2017, p. 94 s., qualifica come «complesse nonché soggettive (e dunque sindacabili) le valutazioni effettuate in *subjecta materia* dalle Autorità competenti». Ne deriva per l'A. (*ivi*, p. 96) «che la ricerca della decisione considerata più 'soddisfacente' rispetto ad altre, vede l'Autorità pubblica cui è demandata detta funzione protesa a soppesare, ponderandoli, i diversi interessi coinvolti nella situazione fattuale sottoposta al suo esame».

⁸⁵ Cfr. E. RULLI, *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, cit., p. 31, nt. 84.

(prevedibile) della liquidazione di VB e BPVI è stato valutato almeno tre volte da ben tre diverse autorità, per giunta con conclusioni talvolta divergenti formulate dallo stesso Organismo.

Come si ricorderà, all'inizio del 2017 i due istituti erano stati considerati dalla BCE di "rilevanza sistemica", cioè tali da provocare «forti perturbazioni all'economia del Paese» di fronte a uno scenario di crisi⁸⁶. La "rilevanza sistemica" avrebbe implicato la sottoposizione a *resolution* in caso dissesto (v. *supra*, par. 3).

Nel valutare la compatibilità delle misure di sostegno pubblico previste nel D.L. n. 99/2017 con le regole sugli aiuti di Stato, la Commissione UE ha definito le due banche "piccole" banche commerciali⁸⁷ e, sebbene il SRB avesse concluso che la risoluzione non era giustificata nell'interesse pubblico, l'esecutivo europeo ha precisato che le norme comunitarie prevedono comunque la possibilità di concedere aiuti di Stato per attenuare i disturbi economici a livello regionale⁸⁸.

Dal canto suo, il Governo italiano ha rilevato un interesse a evitare la liquidazione disordinata, pur se limitatamente a un contesto geografico ed economico ridotto rispetto al campo di indagine preso a riferimento dal SRB⁸⁹. E, in effetti, nel D.L. n. 99/2017 si fa espressamente riferimento al contesto locale: malgrado il Comitato unico di risoluzione avesse sottolineato che nel corso di un anno era stata persa una quota consistente di clienti e che le funzioni critiche sul territorio ormai erano svolte da altri operatori, le autorità italiane hanno ritenuto opportuno tener conto anche dell'impatto sociale e dei problemi occupazionali legati ad una liquidazione "sregolata" delle due banche.

In particolare, dalla lettura del provvedimento del SRB, riguardante la vicenda in oggetto, si apprende che:

⁸⁶ Dal tenore del 2° comma dell'art. 1, si evince che l'operazione è stata avallata dalle autorità europee che in un primo momento avevano giudicato incompatibile con la normativa europea sugli aiuti di Stato (art. 107 TFUE) l'operazione di ricapitalizzazione precauzionale delle due banche venete, qualora effettuata senza l'apporto di capitali privati, salvo poi autorizzare successivamente l'adozione della procedura di liquidazione coatta amministrativa delle stesse, come disciplinata dal D.L. n. 99/2017 in esame, con il quale lo Stato, «anche in deroga alle norme di contabilità di Stato» (art. 4, 1° comma), concede al cessionario un supporto finanziario al fine di mantenere inalterati i parametri patrimoniali dell'istituto ceduto e di sostenere interventi di ristrutturazione del medesimo, oltre ad una garanzia statale sull'adempimento degli obblighi da parte dei soggetti in liquidazione e di loro crediti in sofferenza.

⁸⁷ Si veda la decisione del 25 giugno 2017 della Commissione UE, cit.

⁸⁸ È solo il caso di ricordare che la suddetta valutazione segue gli stessi schemi di valutazione degli aiuti alla ristrutturazione, con alcune peculiarità. In particolare, si richiede che la misura dell'aiuto debba essere necessaria, adeguata e proporzionata (v. COMMISSIONE UE, *Comunicazione sul settore bancario n. 270 del 13 ottobre 2008*, in *GUUE* del 25 ottobre 2008, C-270).

⁸⁹ In questi termini cfr. E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione ...*, cit., p. 4; ID., *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, cit., p. 31, nt. 84; D. ROSSANO, *L'esclusione dell'interesse pubblico nell'interpretazione delle Autorità europee*, cit., p. 104 s.

«(i) The functions performed by the Bank, e.g. deposit-taking, lending activities and payment services, are not critical since they are provided to a limited number of third parties and can be replaced in an acceptable manner and within a reasonable timeframe;

(ii) The failure of the Bank is not likely to result in significant adverse effects on financial stability taking into account, in particular, the low financial and operational interconnections with other financial institutions; and,

(iii) Normal Italian insolvency proceedings would achieve the resolution objectives to the same extent as resolution, since such proceedings would also ensure a comparable degree of protection for depositors, investors, other customers, clients' funds and assets»⁹⁰.

Al primo punto il comunicato indica che le attività di deposito e quelle di prestito non vengono considerate critiche, dal momento che i concorrenti sarebbero in grado di fornire servizi simili in maniera relativamente facile («in un modo accettabile entro un termine ragionevole»)⁹¹. *Nulla questio*, al riguardo, se non fosse che, pochi giorni addietro, la stessa autorità, nella sua decisione (del 7 giugno) di sottoporre il *Banco Popular* a risoluzione, il SRB aveva decretato che i depositi e le attività della banca spagnola e, in particolare, i prestiti alle PMI costituissero funzioni critiche. Una lampante discordanza tra i due casi, sostanzialmente simili, ma giudicati dal medesimo Organismo diversamente⁹².

⁹⁰ Si veda il contenuto analogo del *Summary of the SRB's decision in relation to Banca Popolare di Vicenza* e del *Summary of the SRB's decision in relation to Veneto Banca*, entrambi reperibili sul sito web: <https://srb.europa.eu/>.

⁹¹ Nell'occasione il SRB ha tenuto a precisare che sarebbe necessario attivare la risoluzione allorché fosse necessario garantire la continuità delle funzioni critiche, vale a dire: «*deposit taking from households and non-financial corporations (small and medium sized enterprises – “SMEs” – and non SMEs); lending to SMEs, and payment and cash services*». Eppure, secondo la Banca d'Italia, le «terze parti» delle due banche, lungi dall'essere un numero limitato, erano «circa 100.000 PMI e 200.000 famiglie» e beneficiavano di circa 26 miliardi di prestiti.

⁹² Cfr. SRB/EES/2017/08, Decisione, art. 6, 1° comma, lett. b) e c), p. 16 s.; RFROB, F.J. art. 3, 2° comma, p. 8 e F.J. art. 3, 2° comma, lett. c), p. 11. Anche in questo caso, sono la valutazione economica dell'ente fatta dall'esperto indipendente e il prezzo di vendita dell'ente, come strumento di risoluzione, a giustificare la necessità che i titolari di strumenti di capitale contribuiscano all'assorbimento delle perdite mediante la svalutazione dei titoli (RFROB, p. 11; Decisione SRB/EES/2017/08, artt. 4, 3° comma, e 6, 4° comma, p. 19). A rendere ancora più visibili gli elementi di contraddizione in cui è caduto il SRB contribuiscono le osservazioni sul punto formulate da J.C. GONZÁLEZ VÁZQUEZ, *La prima applicazione della procedura di risoluzione bancaria del SRM*, cit., p. 30, nt. 113, il quale, ponendo a confronto le due situazioni di crisi (quella italiana e quella spagnola), sottolinea come «... la fuga significativa di depositi, che si verificò dall'inizio del 2016 e che fu assorbita da altri enti italiani, non solo non fu un argomento a favore del dissesto (come nel caso del *Banco Popular*), ma addirittura fu utilizzata dal CRU per difendere la mancanza di interesse pubblico in base alla diminuzione della quota di mercato e della corrispondente importanza relativa, perché il sistema nel suo complesso non ne avrebbe risentito».

Anche il secondo punto riportato nel comunicato, invece di dissolvere i dubbi ora sollevati, sembra prestare il fianco ad ulteriori critiche. A detta del Comitato unico di risoluzione, la liquidazione, in base ad un regime ordinario di insolvenza, di una banca tradizionale con un bilancio combinato di 62,5 miliardi di euro non pregiudica la stabilità finanziaria nella misura in cui la banca ha poche interconnessioni con altre istituzioni finanziarie⁹³. Questo criterio dimensionale, se adoperato anche in futuro, condurrebbe ad escludere l'applicazione della *resolution* per quelle istituzioni creditizie che, pur ricadendo sotto la "giurisdizione" diretta del SRB, non potrebbero essere sottoposte alle nuove regole europee a causa delle loro dimensioni ridotte e della bassa interconnessione con altre istituzioni finanziarie⁹⁴.

Ma l'argomento che più degli altri getta un'ombra sull'intera vicenda è probabilmente il terzo: anche qui si consuma l'ennesimo paradosso, dato che il SRB respinge la tesi per la quale all'applicazione della lca si accompagna un rischio anche per la sorte dei depositanti, sostenendo che le procedure ordinarie di insolvenza disciplinate dall'ordinamento italiano offrono lo stesso livello di protezione dei depositi che si otterrebbe in caso di sottoposizione dell'ente a *resolution*. Sarebbe interessante sapere se, per giungere a tali conclusioni, il SRB abbia assunto che il ricorso alla liquidazione coatta amministrativa implichi *ipso facto* la concessione di un sostegno pubblico – in assenza del quale, va ricordato, una "ordinata" fuoriuscita dal mercato delle due banche non sarebbe stata possibile – finalizzato a proteggere non solo i correntisti, ma anche i creditori *senior*, che ovviamente non sono salvaguardati da schemi di garanzia dei depositi. D'altronde, l'attivazione di una procedura ordinaria di insolvenza, che offra a determinate categorie di creditori dell'impresa bancaria tutele maggiori rispetto alla soluzione risolutoria, è in palese contraddizione con la lettera e lo spirito della BRRD. La *resolution* poggia, infatti, sul principio del

⁹³ Le due banche venete erano attorno al quindicesimo posto per attivo tra gli istituti italiani. Stando a quanto precisato dalla Banca d'Italia, le due popolari erano collegate l'una con l'altra attraverso il Fondo di protezione dei depositi interbancario, che «avrebbe dovuto affrontare un esborso immediato di circa 10 miliardi, salvo un reclamo contro la liquidazione negli anni successivi. Considerando le limitate risorse disponibili presso il FITD, il sistema bancario avrebbe dovuto sostenere la maggior parte dei costi di rimborso ai depositanti in un tempo molto breve», dando vita ad un caso molto chiaro di "interconnessione" pericolosa sul piano sistemico. Avverso la decisione del SRB si vedano, pure, le dichiarazioni di A. ENRIA, *Audizione del Presidente della European Banking Authority (EBA), dinanzi alla Commissione Finanze e Tesoro (VI), Senato della Repubblica, Roma, 5 luglio 2017*, per il quale, in questo modo, «a very high bar for resolution has been set. The decision that there was no EU public interest at stake in the crises of two ECB-supervised banks that were hoping to merge and operate in the same region with combined activities of around €60 billion sets the bar for resolution very high».

⁹⁴ Sul punto D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., p. 109, pone in guardia dal pericolo di alimentare il «verificarsi di condizioni di asimmetrie di trattamento, all'interno del mercato, tra differenti enti in dissesto e, tipologie variegate di creditori; eventualità riscontrabile nel caso in cui vengano escluse dall'ambito di applicazione della normativa in parola, le banche (anche non significative) le quali, peraltro, hanno collegamenti con il territorio e con il tessuto economico del Paese».

“*no creditor worse off*”, principio che «non sembra avere tenuto nel caso delle banche venete»⁹⁵.

8.1. Alla ricerca dell'interesse pubblico: dal piano europeo a quello nazionale

Viene allora da chiedersi in base a quali criteri si possa giungere ad accertare o a escludere la sussistenza dell'interesse pubblico, posto che, secondo l'opinione di autorevoli commentatori, quella compiuta dalle autorità di risoluzione è una scelta sì altamente tecnica, ma che inevitabilmente, come in un sistema di vasi comunicanti, presenta evidenti tratti di contaminazione politica⁹⁶. E non v'è dubbio che nel caso delle popolari venete, la necessità di impedire il *bail-in* abbia agito da catalizzatore nell'indurre le autorità coinvolte a dare prioritario rilievo alle ragioni della politica su quelle della tecnica⁹⁷.

A fronte di valutazioni distoniche che si contrappongono a quelle di coerenza sistemica (auspicate dalle istituzioni europee quando si diede avvio al processo di creazione dell'Unione bancaria), sono state applicate due definizioni diverse di “interesse pubblico”, una a livello comunitario e l'altra a livello domestico, che, secondo i primi commenti, rischiano seriamente di compromettere la coerente applicazione del quadro comunitario per la gestione delle crisi⁹⁸.

Rispetto al Governo italiano, che, se chiamato a farlo, valuta l'interesse pubblico relativamente ad un ambito separato e più ristretto, il Comitato unico di risoluzione (organo *super partes*) agisce in un'ottica di parità di trattamento e di salvaguardia di un interesse pubblico europeo globalmente inteso, che ovviamente è cosa diversa dagli interessi pubblici nazionali. Va da sé che l'indagine condotta dal SRB si fonda su una valutazione omnicomprensiva del mercato bancario europeo dinnanzi a singoli fallimenti; valutazione che, a causa della forte frammentazione che caratterizza tale settore, può persino apparire difficilmente giustificabile e accettabile all'esterno⁹⁹. In fondo, possono sussistere svariati fattori in grado di incidere sull'equilibrio generale di mercato; in mancanza di chiare linee comportamentali predefinite dal legislatore,

⁹⁵ Così A. ENRIA, *op. cit.*

⁹⁶ Casi esemplari di intreccio tra decisioni politiche e valutazioni tecniche sono illustrati da S. AMORISINO, *L'Unione Bancaria Europea e l'egemonia delle decisioni politiche*, in *Riv. dir. banc.*, n. 1, 2018, p. 5 s.

⁹⁷ Cfr. D. SICLARI, *Il caso delle “banche venete” e i criteri di scelta tra risoluzione e liquidazione coatta amministrativa*, in *Riv. trim. dir. ec.*, suppl. al n. 3, 2017, p. 130.

⁹⁸ Il fatto che l'interesse pubblico delle banche dopo il caso *de quo* possa essere valutato in modo discrezionale «apre la strada alla possibilità che diverse preferenze emergano a livello nazionale sull'utilizzo di meccanismi di supporto pubblico». In questi termini v. ancora A. ENRIA, *op. cit.*

⁹⁹ In questi termini v. M. PELLEGRINI, *op. cit.*, p. 119.

non vi sono elementi di segno contrario volti ad escludere che l'interesse pubblico possa (debba?) essere individuato anche in ciascuno di essi¹⁰⁰.

Il problema sorge anzitutto perché la normativa speciale, regolatrice della materia, non risulta di grande ausilio ai fini che qui rilevano. Essa nel riferirsi all'interesse pubblico lo fa in maniera generica ed approssimativa. Sul piano nazionale, l'art. 20, 2° comma, D.Lgs. n. 180/2015 prevede che la risoluzione di una banca o di altro intermediario finanziario possa essere disposta a condizione che l'autorità di risoluzione abbia accertato il ricorrere dell'interesse pubblico, che deve sussistere allo scopo di conseguire gli obiettivi della risoluzione stessa, come fissati dall'art. 21 (che riproduce alla lettera l'art. 31 BRRD). La stessa norma, al secondo capoverso, considera ricorrente detto presupposto applicativo allorché «la risoluzione è necessaria e proporzionata per conseguire uno o più obiettivi indicati all'articolo 21».

Entrambe le norme, poi, prevedono che, nel perseguire gli obiettivi della risoluzione, si debba tener conto dell'esigenza di minimizzarne i costi e di evitare distruzione di valore. Nella Direttiva si riscontra l'ulteriore inciso, severissimo, «a meno che essa [la distruzione di valore] non sia necessaria al fine di conseguire gli obiettivi della risoluzione», disposizione che invece, nella norma italiana sfuma nell'esigenza di evitare quella distruzione, per quanto possibile¹⁰¹.

In misura analoga anche le misure previste nella legge “salva risparmio” del 15 febbraio 2017, n. 17 (sebbene indirizzate nei confronti di banche solventi) trovano la loro giustificazione nell'esistenza di un interesse pubblico ad evitare o porre rimedio ad una grave perturbazione dell'economia e a preservare la stabilità finanziaria e, per tale via, sono sintomatiche della preoccupazione di identificare per tempo strategie idonee a limitare, per quanto possibile, il coinvolgimento di talune categorie di creditori nelle operazioni di cui trattasi.

Constata, ad ogni buon conto, l'impossibilità di enucleare dal dato normativo regole universali sulla consistenza di tale criterio disciplinare, un supplemento di analisi sul tema s'impone.

Nel tentativo di dissolvere le incertezze interpretative poste dalla nuova sistematica della BRRD e del Regolamento n. 806/2014, occorre dar conto dello sforzo com-

¹⁰⁰ Si tenga da conto che tale valutazione è comunque sottoposta all'approvazione della Commissione europea e del Consiglio ex art. 18, par. 7 e 8, Regolamento n. 806/2014.

¹⁰¹ In questi termini G. SANTONI, *La nuova disciplina della gestione delle crisi bancarie: da strumento di contrasto a generatore di sfiducia sistemica?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, n. 5, 2016, p. 225, il quale prosegue sottolineando che la prevalenza degli interessi pubblici su quelli dei privati è, del resto, conclamata dall'ordine in cui il D.Lgs. n. 180/2015 elenca tali obiettivi: «Al primo posto è indicata la continuità delle “funzioni essenziali” (peraltro non precisate, ma evidentemente della banca oggetto dell'intervento), in secondo luogo è esplicitamente posta la stabilità finanziaria, poi segue il contenimento degli oneri delle finanze pubbliche e finalmente si giunge alla tutela dei depositanti e degli investitori, tuttavia, non di tutti ma solo di quelli protetti dai sistemi di garanzia, per poi passare ai fondi e “alle altre attività della clientela”».

più da un'autorevole dottrina che ha ritenuto di poter estrapolare alcuni indici rivelatori da una recente pronuncia del TAR Lazio. Il collegio giudicante, dopo aver riaffermato un orientamento giurisprudenziale ormai consolidato, secondo cui le valutazioni formulate dalla autorità di settore (anche in veste di autorità di risoluzione) sono «esplicazione di potere amministrativo caratterizzato da discrezionalità tecnica», ha fornito l'ulteriore precisazione in base alla quale tali atti sono finalizzati ad assicurare la «tutela dei risparmiatori e, dunque, delle garanzie che devono assistere l'attività di raccolta del risparmio e di erogazione del credito, nell'ottica dell'affidabilità complessiva del sistema bancario e, in particolare, di ogni singolo istituto»¹⁰².

Procedendo in questa annosa ricerca, altrettanto significative, ma non per questo del tutto esaustive, risultano anche le indicazioni fornite dalla BCE¹⁰³, secondo le quali il suddetto principio ordinatorio non è ravvisabile soltanto nelle circostanze nelle quali è necessario prevenire un rischio sistemico. Rilevano, a tal proposito, ulteriori fattori degni di tutela quali, più esattamente, la salvaguardia dei depositanti e dei clienti nonché la necessità di impedire, per quanto possibile, il ricorso al sostegno statale. Aspetti questi, peraltro, già elencati dalla normativa di riferimento (v. *supra*, par. 6).

8.2. Public interest test e principio di proporzionalità

Le soluzioni ora richiamate mostrano, dunque, un'estrema farraginosità e sconsigliano tutte le difficoltà connesse all'estrema eterogeneità della conformazione normativa dell'impianto regolatorio delle crisi bancarie, palesando, così, la sua incapacità di offrire soluzioni valide (in astratto) per tutte le tipologie di esplicazione dei pubblici poteri nel quadro dei provvedimenti esperibili dalle autorità preposte ad avviare e gestire tali interventi.

Gli è che, rispetto alla realtà fattuale in cui si collocano le criticità che interessano l'ente creditizio in difficoltà, ogni interpretazione dell'interesse pubblico risulterà strutturata secondo uno schema del tutto peculiare che impedisce a monte l'affermazione di paradigmi univoci e universali e che costringe a limitare tale indagine

¹⁰² Si tratta della sentenza del TAR Lazio 7 gennaio 2017, n. 166 (annotata da D. ROSSANO, *Di tutta l'erba un fascio: il caso CARIFE e delle altre tre banche*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2017, II, p. 137 ss.; R. LENER, *Bail-in bancario e depositi bancari fra procedure concorsuali e regole di collocamento degli strumenti finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, n. 3, 2016, p. 287 ss.) con la quale è stato respinto il ricorso presentato dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Ferrara per l'annullamento, tra l'altro, del provvedimento 21 novembre 2015 della Banca d'Italia, approvato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze con decreto del 22 novembre 2015, di avvio della risoluzione della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.a., in amministrazione straordinaria, ai sensi dell'art. 32, D.Lgs. n. 180/2015.

¹⁰³ Si veda, al riguardo, BANCA CENTRALE EUROPEA, *Parere del 29 novembre 2012 in merito alla proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento (CON/2012/99)*, consultabile sul sito internet <https://www.ecb.europa.eu/>.

all'enunciazione di canoni necessariamente generici (ancorché funzionali ad essere declinati rispetto alla specifica fattispecie normativa *quivi* esaminata)¹⁰⁴.

Ne discende che il parametro generale alla cui stregua va circoscritto il relativo perimetro non può che essere ravvisato nel principio di proporzionalità¹⁰⁵, da cogliersi nella specifica declinazione riconosciutagli dal legislatore europeo in tale peculiare settore disciplinare¹⁰⁶.

L'intero procedimento teso a constatare la sussistenza o meno dei presupposti per l'avvio della *resolution*, vede pertanto l'autorità pubblica, cui è demandata detta funzione, protesa a soppesare, "ponderandoli", i diversi interessi coinvolti nella situazione fattuale sottoposta al suo esame. Ciò si traduce nell'esigenza di verificare l'idoneità della misura al raggiungimento degli scopi istituzionali, la necessità di quella misura e l'assenza di misure alternative e, infine, il rispetto della proporzionalità in

¹⁰⁴ Orbene, l'ordinaria assenza di criteri e di principi stabiliti dalla legge rischia di risolversi in una delega in bianco alla "regolazione" del settore di mercato di riferimento da parte delle autorità competenti, e di produrre, altresì, il duplice effetto della dequotazione dei profili di legalità sostanziale, in ragione della mancanza di parametri legali cui riferire quel tipo di controllo, e della valorizzazione, per un verso, del sindacato sull'eccesso di potere e, per un altro, dei profili di legalità procedimentale.

¹⁰⁵ Cfr. D. SICLARI, *op. cit.*, p. 132, il quale individua nel principio generale di proporzionalità il paradigma che deve presidiare ed orientare l'indagine delle autorità pubbliche preposte alla risoluzione/liquidazione dell'ente creditizio.

¹⁰⁶ Da intendersi come limite, di genesi europea, ma, ormai, recepito come un canone fondamentale di esercizio del pubblico potere al corretto esercizio della funzione, il cui controllo, come è noto, si estrinseca nella valutazione della ragionevolezza dell'equilibrio che l'esercizio dell'azione amministrativa comporta tra il sacrificio imposto agli interessi privati e i vantaggi arrecati a quello pubblico. Ciononostante, è la sua concreta declinazione a restare spesso inapplicata, perché particolarmente laboriosa. Tale laboriosità è conseguenza della peculiare natura "multidimensionale" della proporzionalità, che rileva sotto vari profili. Con specifico riguardo all'ordinamento europeo (ma sempre con approccio amministrativistico), v., *ex multis*, M.C. CICIRIELLO, *Il principio di proporzionalità nel diritto comunitario*, Napoli, 1999; J. SCHWARZE, *The principle of proportionality and the principle of impartiality in european administrative law*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2003, p. 52 ss.; G. SCACCIA, *Il principio di proporzionalità*, in S. MANGIAMELI (a cura di), *Ordinamento Europeo. L'esercizio delle competenze*, vol. II, Milano, 2006, p. 227 ss. Sul bilanciamento degli interessi e sulla giustiziabilità della pretesa alla proporzionalità cfr. F. TRIMARCHI BANFI, *Canone di proporzione e test di proporzionalità nel diritto amministrativo*, in *Dir. proc. amm.*, n. 2, 2016, p. 361 ss.; D.U. GALETTA, *I principi di proporzionalità e ragionevolezza*, in M.A. SANDULLI (a cura di), *Principi e regole dell'azione amministrativa*, Milano, 2015; ID., *Il principio di proporzionalità*, in M.A. SANDULLI (a cura di), *Codice dell'azione amministrativa*, Milano, 2010, p. 110 ss.; S. COGNETTI, *Principio di proporzionalità. Profili di teoria generale e di analisi sistematica*, Torino, 2010, *passim*; A. BORTOLUZZI, *Proporzionalità*, in *Dig. disc. priv., sez. civ., Agg.*, Torino, 2007, p. 1089 ss.; U. FANTIGROSSI, *Sviluppi recenti del principio di proporzionalità nel Diritto amministrativo italiano*, Liuc Papers n. 220, Serie *Impresa e Istituzioni*, 26, settembre 2008, p. 1 ss.; S. VILLAMENA, *Contributo in tema di proporzionalità amministrativa*, Milano, 2008; M. POTO, *I principi di sussidiarietà e proporzionalità nei sistemi a "vocazione federale". Una comparazione tra modello europeo, tedesco ed italiano*, in *Giur. it.*, 2008, p. 2359 ss.; M.A. SANDULLI, *Proporzionalità*, in S. CASSESE (a cura di), *Dizionario di Diritto Pubblico*, vol. V, Milano, 2006, p. 4643 ss.

senso stretto, ossia dell'imposizione del minor sacrificio possibile in capo al destinatario della misura¹⁰⁷. A ben vedere, peraltro, nel singolare ambito settoriale in esame, la proporzionalità *stricto sensu* sembra assumere l'ulteriore significato della "minimizzazione dei costi della risoluzione" e, in particolare, del "contenimento degli oneri a carico della finanza pubblica", come esplicitato dall'art. 21, D.Lgs. n. 180/2015, già richiamato.

Il principio di proporzionalità presenta ampi tratti di relatività potendo assumere contenuti diversi a seconda dell'ordinamento giuridico nel quale agisce. In altri termini, esso va enucleato non soltanto in base al dato formale, ma considerando altresì il sistema giuridico vigente con i suoi contenuti ideologici e valoriali¹⁰⁸. Sicché, ai fini del nostro discorso, occorre constatare come la concezione "regolatoria" dell'interesse pubblico non possa in alcuna maniera – né potrebbe in nessun caso – risultare neutra rispetto alla struttura morfologica del contesto economico in cui l'intermediario opera. Sul piano delle concretezze, ciò si traduce: a) nel convincimento che la nozione di interesse pubblico trascenda l'elemento dimensionale dell'ente creditizio, assumendo *case by case* connotati peculiari¹⁰⁹; b) nella necessità di prendere in debita considerazione anche la dimensione "ambientale"¹¹⁰, ponendo attenzio-

¹⁰⁷ Nell'esplorare le funzioni e l'operatività del principio di proporzionalità nella risoluzione delle banche, J.H. BINDER, *Proportionality at the Resolution Stage: Calibration of Resolution Measures and the Public Interest Test*, reperibile all'indirizzo web: <https://papers.ssrn.com/sol3/results.cfm>, sostiene che il "test dell'interesse pubblico", come parte delle "condizioni di risoluzione" statutarie previste sia dalla BRRD sia dal SRM, traduce le considerazioni generali di proporzionalità in un insieme ben definito di requisiti volti a impedire l'applicazione della risoluzione per casi che non danno luogo a considerazioni sulla stabilità sistemica. Secondo G. FERRARINI-A.M. PIANTILLI, *Bank Resolution and Path Dependency: The Case of Venetian Banks*, Milano, 20 ottobre 2017, p. 45, nell'attuale *framework* disciplinare si assiste ad un continuo *trade-off* tra la normativa in materia di aiuti di Stato, tesa a tutelare la libera concorrenza nel settore bancario, e l'interesse pubblico alla stabilità del sistema, che induce a ritenere che «... the actions taken by Italian authorities in order to avoid, as far as possible, the resolution of banks which have issued subordinated debt to retailers, either by compensating them *ex post* (Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca) or protecting them *ex ante* (MPS), appears to be in line with the EBA advice and Regulation no. 2016/860 which provide clarification on when it is possible to exclude liabilities from bail-ins. The common thread that links all the actions that I have attempted to describe is that state aid rules and taxpayers protection are subject to a limit, and this limit appears to be market confidence».

¹⁰⁸ Con riguardo alla paventata "prevalenza" quantitativa e teorica del criterio di proporzionalità nella disciplina dei mercati finanziari e, in particolare, nel sub-settore bancario si rinvia a G. ROTONDO, *L'applicazione dei principi di proporzionalità e ragionevolezza nella regolamentazione italiana dei mercati finanziari*, in *Dir. merc. ass. e fin.*, in corso di pubblicazione.

¹⁰⁹ Come è stato, del resto, evidenziato da L. STANGHELLINI, *Risoluzione, bail-in e liquidazione coatta*, cit., p. 573, secondo cui nel compiere tali valutazioni, si dovrebbero escludere «approcci meccanicistici basati solo sulla dimensione» dell'intermediario, dovendosi preferire, nelle valutazioni in oggetto, un «approccio concreto, caso per caso».

¹¹⁰ D'altro canto, constatato che da un punto di vista dimensionale la maggior parte delle banche nella zona euro non sono sistemiche, la loro liquidazione non minaccerebbe la stabilità finanziaria. Paradossalmente, la procedura di risoluzione ordinata della crisi prevista dalla BRRD si applicherebbe a

ne alle possibili interconnessioni che l'ente in dissesto talora presenta con il resto del sistema economico ¹¹¹.

Se, infatti, scarsi o lacunosi sono i criteri di precisazione dei suddetti ambiti estrapolabili sia dalla Direttiva, sia dai decreti con cui è stata recepita nel nostro ordinamento, o semplicemente “replicati” dalle autorità coinvolte, risulta, allora, esercizio più redditizio quello di procedere verso una ricostruzione che verta, piuttosto che su insufficienti formule definitorie astratte, su un'analisi volta per volta parametrata al caso concreto.

Così, ad esempio, in presenza di istituti bancari che interagiscono con il tessuto imprenditoriale insistente in circoscritte zone territoriali, la continuità delle funzioni essenziali dell'istituto di credito (benché di piccole/medie dimensioni) può assurgere a fattore di preservazione (se non anche di crescita) del particolare settore produttivo che gode del sostegno da parte della menzionata banca.

Su un piano più generale, teso alla ricerca di coerenza sistemica, sembrerebbe affiorare la preoccupazione del legislatore comunitario di estendere la portata della disciplina *de qua* oltre la valutazione del livello dimensionale degli intermediari cui è applicabile la regolazione in esame ¹¹². E ciò a riconferma del dato per il quale il

pochi casi. In tema O. CAPOLINO, *La gestione delle recenti crisi bancarie in Italia*, cit., p. 209, rileva che «se dovesse affermarsi un'interpretazione restrittiva, i casi in cui la lca rimane l'unica strada di soluzione della crisi si moltiplicherebbero, e con essi il rischio di distruzione di valore, perché la liquidazione sarebbe, con ogni probabilità, di tipo “atomistico”, senza la possibilità di salvaguardare il valore dell'azienda nel suo complesso».

¹¹¹ Di questo parere è D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., p. 62, che sottolinea come, in mancanza di puntuali istruzioni da parte del legislatore, vi sia «l'esigenza di non escludere aprioristicamente la possibilità di fare riferimento al suddetto criterio disciplinare nelle ipotesi di dissesti bancari che interagiscano negativamente con il tessuto economico imprenditoriale di circoscritte zone territoriali».

¹¹² Depone, in tal senso, la logica per la quale se il legislatore ha inteso per altri aspetti ricomprendere, nella normativa di cui trattasi, gli istituti di piccola e media dimensione, esso ha reputato, evidentemente, che, anche in tali ristretti ambiti operativi, possa rinvenirsi un interesse generale da tutelare. In questi termini v. D. ROSSANO, *L'applicabilità della nuova disciplina sulle crisi bancarie alle banche di credito cooperativo*, in *Contr. e impr.*, n. 1, 2017, p. 137, a detta del quale, seppur in via analogica, sembrano fornire un valido argomento a corredo di quanto testé sostenuto sia il *Considerando* 49 che l'art. 9, Regolamento SRM. In base al primo, è significativa la previsione secondo cui i piani di risoluzione posano «essere ridotti per le entità di piccole dimensioni, poco interconnesse e poco complesse» (*Considerando*); disposto che va coordinato con l'obbligo imposto alle competenti autorità nazionali di predisporre ed adottare i piani di risoluzione della banche non rilevanti (art. 9). Ne consegue, pertanto, la definizione di un impianto disciplinare che fornisce i criteri operativi cui l'autorità preposta, nella veste di soggetto deputato a svolgere funzioni di risoluzione, è tenuta ad uniformarsi. Ebbene, non paiono esservi elementi di segno contrario per escludere che detto quadro normativo trovi applicazione anche agli istituti di ridotte dimensioni, tenuto conto della facoltà delle competenti autorità di modellare il contenuto dei piani di risanamento e di risoluzione alle specifiche caratteristiche strutturali di tali enti, ferma restando la necessità di non compromettere la stabilità finanziaria.

parametro “strutturale” dell’ente può costituire soltanto uno dei fattori in grado di concorrere all’impatto sistemico di una crisi. Il fatto che una “soglia rilevante” possa essere individuata in un valore numerico determinato e non tramite una valutazione, quantunque renda il *discrimen* assolutamente oggettivo, finirebbe per condurre a potenziali disuguaglianze nell’assoggettamento o meno alla *resolution*.

Occor tener presente che il rischio di disattendere il principio di proporzionalità è più alto in contesti istituzionali – come quello dell’Unione europea – dove l’obiettivo della massima armonizzazione della regolamentazione e del conseguente approccio di supervisione prudenziale delle banche, attraverso il cosiddetto *Single Rule Book*, è considerato un caposaldo di integrità del mercato unico e della moneta unica.

Ciò ha condotto le autorità europee a minimizzare le possibili eccezioni accorribili in base a diversità strutturali, organizzative o giuridiche. La scelta è stata quella di “dosare” diversamente (quando ritenuto giustificato sulla base di una valutazione riferita a una specifica fattispecie) regole e procedure sostanzialmente uguali per tutti. Ne è derivato che proprio il ricorso all’approccio cosiddetto della “taglia unica” (*one size fits all*), abbia finito col disattendere il principio di proporzionalità.

Questa presa d’atto consente di delineare un processo decisionale ispirato a logiche parzialmente differenti rispetto a quelle affermatesi in altri contesti (come, ad esempio, negli Stati Uniti)¹¹³; impianto nel quale evidentemente può essere ravvisato un interesse pubblico all’attivazione di una procedura di risoluzione anche in presenza del dissesto di banche *less significant*¹¹⁴.

¹¹³ Al riguardo, cfr. T.J. SCHOENBAUM, *La risposta normativa alla crisi finanziaria negli Stati Uniti: il Dodd-Frank Wall Street Reform e Consumer Protection Act*, in Riv. trim. dir. ec., n. 1, 2012, p. 209 ss. Contra G. SANTONI, *Tre interrogativi sull’operazione di salvataggio delle quattro banche. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio»*, in Riv. dir. banc., n. 11, 2016. Meno possibilista anche C. BARBAGALLO, *Audizione presso il Senato della Repubblica*, Seminario istituzionale sulle tematiche relative alla riforma del settore delle banche di credito cooperativo, Roma, 15 ottobre 2015, p. 2, reperibile all’indirizzo https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2015/Barbagallo_audizione_20151510.pdf, ad avviso del quale «le dimensioni contenute, rendono poco probabile il riconoscimento dell’interesse pubblico, posto come condizione per l’utilizzo di strumenti di risoluzione».

¹¹⁴ Cfr. V. LEMMA, *“Too big to be popular”: il limite all’attivo delle banche popolari*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2015, p. 185; R. MASERA, *Le banche regionali nel nuovo quadro regolamentare europeo e in un confronto con gli Stati Uniti*, in *Il Risparmio*, n. 3, 2014, p. 7 ss.; R. GUIDA-R. MASERA (a cura di), *Does one size fit all? Basel rules and SME financing*, Bologna, 2015, *passim*; L. STANGHELLINI, *The Implementation of the BRRD in Italy and its First Test: Policy Implications*, in *Journal of Financial Regulation*, 2016, p. 1 ss., secondo il quale «*even the liquidation of a regional (or sub-regional) bank can have systemic implications, not only on the depositors’ side, but also on the borrowers’ side: a failed bank will not roll over credit lines, and borrowers cannot easily find other lenders within a short time. Bridge banks, either alone or in connection with a bail-in, seem therefore to have a bright future*».

Sarebbe un grave errore di prospettiva ritenere l'assenza di una definizione chiara di "interesse pubblico" (così come di "stabilità finanziaria" e di "grave turbamento all'economia"¹¹⁵) frutto di imperfezioni occasionali o contingenti. Pur con l'indispensabile cautela metodologica che deve accompagnare tali riflessioni, è il caso di ritenere che un simile approccio appaia più rispondente all'intento di offrire alle autorità preposte ampi margini di manovra (*rectius* flessibilità), benché a discapito della certezza del diritto, per determinare quando e con quali strumenti affrontare una crisi, piuttosto che il risultato di una scadente tecnica di produzione normativa.

Sia detto per inciso, quelle appena indicate sono chiavi interpretative dal riconosciuto valore tecnico che tuttavia inducono chi studia queste materie a doversi confrontare con tutta la loro intrinseca "politicità". Del resto, non ci si allontana molto dalla realtà se, con riferimento al caso delle due banche venete, si sostiene che nelle valutazioni condotte dal SRB sulla sussistenza o meno di un interesse pubblico, le pressioni di ordine politico abbiano prevalso sul momento tecnico¹¹⁶.

Nel corso dell'Audizione alla Commissione sui Servizi finanziari presso la Camera dei Rappresentanti degli Stati Uniti, del 30 novembre 2016, il Presidente del Consiglio della *Federal Reserve*, Janet Yellen, richiama la propria esperienza come presidente della *Federal Reserve Bank* di San Francisco: «Durante quell'esperienza, ho maturato la convinzione che non è possibile adottare l'approccio della "taglia unica" in materia di regolamentazione e vigilanza bancaria. Al fine di promuovere efficacemente la sicurezza e la solidità degli intermediari, nonché garantire l'ottemperanza al codice del consumo senza creare indebiti carichi regolamentari, le regole e le prassi di vigilanza devono essere calibrate in base alle diverse tipologie di intermediari, come le banche territoriali». È questo il cosiddetto "approccio a strati" (*tiered approach*), che ha – tra l'altro – contribuito efficacemente alla vigilanza sull'industria bancaria e alla ripresa dell'economia statunitense.

¹¹⁵ Cfr. R. OLIVARES CAMINAL-C. RUSSO, *op. cit.*, p. 10 ss., che, nell'esplorare la relazione tra "ricapitalizzazione precauzionale", "stabilità finanziaria" e "grave turbamento dell'economia", sottolineano come l'assenza di una definizione chiara di tali formule offra alle diverse autorità coinvolte nel processo decisionale un ampio margine di manovra per determinare quando fornire aiuto.

¹¹⁶ Secondo F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, cit., p. 19, determinante si rivela, nella vicenda in oggetto, il ruolo ricoperto dalla Commissione, in capo alla quale «si rinviene una regia di carattere 'politico', che consente di ricondurre a detto Organismo il coordinamento dell'azione svolta dalle altre autorità interessate nell'operazione». Secondo l'A., ben oltre la salvaguardia dei profili formali della medesima, «la decisione della Commissione (la cui adozione è, con tutta probabilità, avvenuta di 'concerto' con quelle in precedenza assunte dalla BCE e dal *Resolution Board*) si pone a chiusura di un 'cerchio' di eccezioni, destinato ad incidere negativamente sull'applicazione di una normativa che viene, per tal via, ricondotta a logiche disciplinari analoghe a quelle riscontrabili nel passato (laddove le opzioni delle autorità avrebbero dovuto riportare la gestione di tali crisi bancarie in un contesto ordinatorio rispettoso dei criteri che connotano un mercato concorrenziale)». Conferma di questo ampio "potere" si rinviene anche nell'attribuzione all'esecutivo europeo della responsabilità di valutare le condizioni per richiedere una ricapitalizzazione precauzionale, come si desume da un comunicato stampa in cui la Banca Popolare di Vicenza ammette di aver preso atto «della decisione della Commissione europea di respingere la sua ammissione alla ricapitalizzazione precauzionale, presentata al Ministero dell'Economia e delle Finanze italiano il 17 marzo».

9. Il D.L. n. 99/2017: un tentativo di restaurazione dell'ordine bancario previgente?

Prima di porre termine a queste note di primo commento, appare ancora opportuno effettuare delle brevi osservazioni di segno ulteriore e – per qualche verso – più particolare.

La storia delle crisi bancarie dimostra che le banche eccezionalmente sono state eliminate dal mercato e molto difficilmente sono fallite, nel senso che di rado esse sono state sottoposte ad una procedura liquidatoria che ne coinvolgesse tutte le attività e passività. In Italia la presenza di un sistema banco-centrico impone al Governo e alle autorità di settore la ricerca di soluzioni che minimizzino gli impatti più devastanti delle crisi bancarie sul sistema finanziario e sull'economia reale.

Dalla fine del 2015 l'Italia ha sperimentato, in accordo con le autorità europee, tre diverse opzioni di intervento. La prima è il *burden sharing* con risoluzione, vendita delle banche risolte e rimborso dei detentori di titoli subordinati. La seconda è la ricapitalizzazione precauzionale con continuità aziendale e ristoro dei detentori di titoli. La terza è la liquidazione amministrativa con scorporo delle sofferenze e cessione a un soggetto terzo con risorse pubbliche e ristoro dei creditori. E mai è stata sperimentata la quarta fattispecie, quella tanto temuta del *bail-in*.

In ognuna delle occasioni si è operato tutelando depositanti, correntisti, prenditori di credito e lavoratori dipendenti, con un'ottica di sistema che ha prevalso anche quando la grandezza delle banche non aveva un valore sistemico. Semmai, va detto che è stato fronteggiato un effetto di contagio che non si è mai concretamente manifestato, ma che in alcune circostanze poteva certamente presentarsi.

La domanda che è stata posta in tutte e tre le occasioni è: si poteva fare diversamente? Onestà intellettuale vuole che si accettino le differenti condizioni date per i tre casi citati, che si comprenda il ruolo attivo del Governo nell'interlocuzione con le autorità europee e che si tenga conto del contributo degli enti privati. A condizioni date, si può ritenere che anche la soluzione “confezionata” per la crisi delle banche venete sia la più rispondente alle finalità enunciate in precedenza.

La lca aveva funzionato egregiamente nel nostro ordinamento fino agli stravolgimenti del quadro normativo europeo¹¹⁷. L'impiego di tale strumento andava di pari passo con un meccanismo di finanziamento del tutto peculiare, che non dava pertanto adito a problemi di copertura; tant'è che ha reso possibile riportare *in bonis* ol-

¹¹⁷ In questi termini v. C. BRESCIA MORRA, *Nuove regole per la gestione delle crisi bancarie*, in *Anal. giur. econ.*, 2016, p. 285. La cronaca ha dato risalto ad operazioni che hanno per un verso il sapore del *déjà-vu* e per altro verso quello di *escamotage*, non privo di rischio. Il sistema bancario sviluppatosi in quel “vino vecchio negli otri nuovi” (per dirla come **Mineriani**), è stato in grado di reggere all'ondata iniziale di fallimenti a catena provocati dalla crisi, ma ha finito per mostrare tutti i suoi limiti alla luce dei più recenti interventi normativi di matrice europea.

Per Prof.
corretto?

tre il 50% degli istituti bancari sottoposti ad amministrazione straordinaria e a consentire una gestione *soft* delle liquidazioni coatte amministrative servendosi di tutti quegli strumenti da tempo previsti nel nostro ordinamento bancario e rispetto ai quali la disciplina comunitaria non si presenta come particolarmente innovativa, ma piuttosto come particolarmente farraginosa¹¹⁸.

Si è utilizzato lo strumento del decreto-legge permettendo così al Governo di imporre un preciso contenuto del provvedimento. Con il varo del D.L. n. 99/2017 non si è imposta la lca, ma se ne è agevolato il percorso. Sono stati utilizzati appieno tutti gli strumenti previsti, secondo criteri di contestualità e coordinamento, affinché dalla contemporanea e complessiva applicazione delle diverse misure potesse essere raggiunto il risultato del superamento o comunque la soluzione al dissesto, senza incorrere negli effetti nefasti che si accompagnano di regola ad una liquidazione atomistica.

Sebbene infatti nelle disposizioni del D.L. n. 99/2017 siano presenti alcune “scorciatoie” che si allontanano dallo spirito della BRRD, non si può negare che, oltre a prevedere il coinvolgimento degli strumenti di capitale, le modalità prescelte per il salvataggio delle due popolari evocano, per certi versi, gli ingredienti tipici di una procedura di risoluzione delle banche conforme al dettato della Direttiva 2014/59: (i) la vendita di una parte delle attività e delle passività della banca fallita e il loro trasferimento a condizioni commerciali a un acquirente senza il consenso degli azionisti rispetta pienamente definizione e contenuti del *sale of business* di cui all’art. 38 BRRD; (ii) così come la cessione dei c.d. crediti deteriorati che vengono trasferiti ad una *bad bank* come previsto dall’art. 39 BRRD.

Ma è altrettanto inconfutabile che, pur trattandosi di una ingegnosa operazione di ingegneria giuridica e contabile, la soluzione adottata porta agli estremi il modello italico di gestione delle crisi bancarie emerso negli ultimi anni. L’evidente strumentalità rispetto al caso concreto fa pensare ad una via d’uscita obbligata¹¹⁹, aprendo il campo ad obiettive perplessità in punto di adozione di regole¹²⁰, che hanno una di-

¹¹⁸ È di questo avviso v. E. RULLI, *Visto l’articolo 47 della Costituzione ...*, cit., p. 2.

¹¹⁹ Al riguardo M. SEPE, *La vecchia e la nuova socializzazione delle perdite: elementi di continuità e di discontinuità*, in *Riv. trim. dir. ec.*, suppl. al n. 4, 2017, p. 37, non esclude che nel processo di “co-decisione” teso, tra le altre cose, all’accertamento del ricorrere “dell’interesse pubblico” quale presupposto per l’avvio della *resolution* e che coinvolge oltre che autorità tecniche anche autorità politiche europee (Consiglio e Commissione) e nazionali (Ministero dell’Economia), possano anche implicitamente «aver pesato valutazioni riconducibili all’insufficienza delle risorse del Fondo di risoluzione unico europeo (stante la sua recente istituzione) a far fronte alla crisi delle due banche venete e all’inopportunità politica di utilizzare le risorse disponibili per il salvataggio di dette banche, consentendo per converso all’Italia (alla quale era stato anche negato di ricorrere ad un intervento di ricapitalizzazione precauzionale preventiva, consentito invece nel caso del Monte dei Paschi di Siena) di intervenire direttamente con risorse pubbliche nel “salvataggio”, largheggiandosi da parte della Commissione nella applicazione dei principi sugli aiuti di Stato in caso di liquidazione coatta amministrativa».

¹²⁰ Su tale aspetto S. MERLER, *A tangled tale of bank liquidation in Venice*, 26 June 2017, reperibile

versa capacità d'incidere sulla sorte degli investimenti e dei depositi, in dipendenza dell'accurata sincronia con l'applicabilità della Direttiva 2014/59¹²¹.

Il punto nevralgico della questione, su cui peraltro si sono appuntate le critiche più aspre da parte dei primi commentatori, verte piuttosto sulle disposizioni che attenuano il rigore della disposta liquidazione coatta, ponendo a carico dei contribuenti una parte del costo della crisi.

Del resto, le opinioni divergono moltissimo sul fatto che la soluzione tecnica – e finanziaria – escogitata dalle autorità italiane sia stata il male minore rispetto a una risoluzione con applicazione del *bail-in* e conseguente conversione di 1,2 miliardi di bond *senior* che avrebbe evitato di caricare il costo dell'intervento pubblico sulle spalle delle generazioni future¹²².

A differenza del Governo spagnolo nel salvataggio del *Banco Popular*, quello italiano è intervenuto concedendo un supporto finanziario a Intesa, garantendone l'adempimento degli obblighi di finanziamento a copertura dello sbilancio di cessione e concedendo altresì la garanzia sugli obblighi assunti dalle banche in liquidazione per effetto della cessione¹²³. Tale scelta è risultata indispensabile per individuare un acquirente e preservare per questa via la continuità operativa delle due aziende, che sarebbe altrimenti venuta meno in caso di liquidazione "atomistica". D'altro canto, caduta l'ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale, quest'ultima sarebbe stata l'unica

sul blog *bruegel.org*, evidenzia che nella gestione delle recenti crisi il tratto distintivo da parte del Governo italiano «è il ritardo nell'affrontare problemi (come MPS) noti da anni», e che «il *leitmotiv* è una tendenza a subordinare la logica economica a quella politica».

¹²¹ A tal riguardo, G. FERRARINI-A.M. PIANTELLI, *op. cit.*, p. 42, escludono che la soluzione adottata per le due popolari venete possa costituire un modello replicabile in Europa per future situazioni di crisi, anche in ragione delle particolari condizioni che hanno caratterizzato il salvataggio dei due istituti: «*However, the way in which the crisis of VB and BPVi has been and is being managed should not offer a model for the resolution of future banking crisis in Italy or other jurisdictions Our paper shows that this case should be taken as an outlier which was determined by a set of contingent circumstances, including the crisis of both banks became apparent at a time when the European Banking Union and the BRRD/SRMF were being implemented Italian banks and their clients were totally unprepared to the consequences of bail-in, as openly recognised by the Bank of Italy the Single Resolution Fund was being formed at the time of the two banks' crises and is still in its infancy*».

¹²² In merito A. ENRIA, *op. cit.*, sostiene che « [l]a soluzione trovata per le banche venete aggira un'intera architettura normativa, svuotando regole approvate dal Parlamento europeo e che solo lo stesso Parlamento dovrebbe emendare, con il rischio di dare vita a un modello di normativa fai da te legata alle contingenze nazionali». Per il Presidente dell'EBA, il pericolo maggiore è quello di assistere in futuro ad una disapplicazione su vasta scala del *bail-in*.

¹²³ Richiamando alla mente il modello principe di gestione delle crisi invalso per lungo tempo in Italia, L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giuridiche*, vol. 4, n. 2, 2015, p. 316, ricorda come, anche allora, «[a]ll'operazione di cessione si accompagnava il sostegno pubblico, che portava alla copertura dello sbilancio, cioè alla copertura della differenza tra le attività cedute e le passività assunte, che erano normalmente superiori alle attività».

soluzione alternativa e avrebbe comportato costi molto elevati per tutti gli attori coinvolti¹²⁴. Tuttavia, al di là delle ragioni addotte, la discontinuità applicativa che si riscontra dal confronto tra i due salvataggi può essere intesa come un sintomo tangibile dell'assenza «di coerenza sistemica»: il che sembra alimentare il «convincimento di essere in presenza di una disciplina passibile di interpretazioni altalenanti e, dunque, prive della necessaria certezza giuridica»¹²⁵.

A tal punto che il salvataggio delle due banche venete, oltre a spostare ora di qua ora di là l'asse della prospettiva dello studioso, sollecita con insistenza (e come prioritario sotto il profilo tecnico-disciplinare) l'interrogativo se ancora possa ravvisarsi, al riguardo, il persistere a livello europeo di un sistema unitario di soluzione delle crisi bancarie¹²⁶.

La svolta di 180 gradi operata dalle autorità domestiche con l'avallo delle istituzioni sovranazionali – Popolare Vicenza e Veneto Banca sono passate nello spazio di poche ore dall'essere “solvibili” a due istituti “falliti o in via di fallimento” – mostra fino a che punto si possano piegare le regole a proprio piacimento e contribuisce forse più di ogni altra vicenda ad alimentare sfiducia nel sistema, arrivando a mettere in discussione l'Unione bancaria e l'autorevolezza della stessa BCE.

Occorre tener conto, per giunta, che la valutazione compiuta dalla Commissione europea, riguardo alla compatibilità dell'intera operazione con gli aiuti di Stato, è parsa meno rigorosa rispetto ad altre assunte in precedenza¹²⁷.

Schemi e modelli di nuovo conio sono stati messi in discussione. A tal punto che, secondo autorevole dottrina, saremmo (nuovamente?) al cospetto di «un fallimento delle nuove regole europee», preso atto che «i grandi Paesi dell'Unione, tra cui l'Italia, avrebbero diritto a un regime speciale, di favore, che non eliminerebbe l'azzardo morale»¹²⁸.

Si tratta, in effetti, di un precedere che non depone certo a favore di una maggiore

¹²⁴ Nella citata Memoria della Banca d'Italia, si aggiungono dei particolari cruciali sulle *liability* della clientela affidata, dello Stato e del FITD che si sarebbero attivate in caso di liquidazione disordinata e atomistica delle due banche.

¹²⁵ Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, cit., p. 28.

¹²⁶ Per S. MACCARONE, *La crisi delle banche dal testo unico bancario alle nuove regole europee*, in A. BROZZETTI (a cura di), *Riflessioni su banche e attività bancaria, immaginando il “futuribile”*, Milano, 2016, p. 111 ss. le banche che non supereranno il *public interest test* saranno «inevitabilmente destinate, in caso di dissesto, alla liquidazione concorsuale».

¹²⁷ Al riguardo la *Banking Communication* del 2013, oltre a richiedere che la liquidazione sia finalizzata il più possibile alla vendita di rami dell'attività o di attivi mediante un processo concorrenziale (par. 67), specifica che possano essere approvati regimi di aiuto per la liquidazione di enti creditizi di dimensioni limitate (par. 84), condizioni queste di dubbia sussistenza nel caso di specie, stante le dimensioni degli istituti coinvolti. Cfr., ad esempio, il caso N 407/10 sul regime danese per la liquidazione delle banche.

¹²⁸ Così E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione ...*, cit., p. 5.

integrazione dei Paesi dell'Eurozona e che probabilmente potrebbe essere potenzialmente esteso anche ad altri salvataggi¹²⁹. Un timore cui va aggiunto il rischio, non minore, che questa operazione casalinga, con “parziale” esclusione della BRRD, possa anche contribuire al definitivo naufragio del progetto di una garanzia comunitaria sui depositi, il tassello (terzo pilastro) mancante per completare la *Banking Union*¹³⁰. **Di tal che**, l'applicazione pedissequa delle norme europee peggiora la soluzione della crisi bancaria, invece di affrontarle e risolverle in maniera più efficace rispetto al passato recente.

Per Prof.
corretto?

10. Osservazioni conclusive

Pur nella consapevolezza della difficile reversibilità – quantomeno nel breve termine – di molte delle scelte di politica legislativa da ultimo compiute, la perplessità maggiore è su come potrà conciliarsi una filosofia di intervento palesemente dirigitica e di stampo pubblicistico (che pare riportare il pendolo verso la legge bancaria del 1936, scolorendosi alquanto la svolta ideologica del TUB del 1993), con un impianto che è e rimane – almeno formalmente e vieppiù sostanzialmente sul lato del *burden sharing* della crisi – privatistico (e liberistico?)¹³¹.

A fronte di evidenti carenze del sistema normativo ovvero in presenza di meccanismi disciplinari di indubbia complessità, si è passati con immediatezza da un si-

¹²⁹ Secondo L. ZINGALES, *L'Unione bancaria si infrange sul Piave*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 giugno 2017, «l'operazione Veneto Banca-BpVi, in linea teorica, apre spiragli a una soluzione con lo stesso schema (quindi con *burden sharing* e *bad bank*) in eventuali altri casi simili, sempre che la Commissione UE riconosca i “liquidation aid” compatibili con le regole sugli aiuti di Stato, come avvenuto per le venete. Resta comunque il vuoto legislativo della BRRD su come affrontare le crisi dei piccoli istituti».

¹³⁰ Per S. MERLER, *op. cit.*, «In Europa, si capirà che centralizzare la risoluzione bancaria non basta a garantire l'Unione Bancaria se il quadro legislativo sull'insolvenza resta nazionale, e può essere usato per piegare le regole». Secondo F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, cit., p. 28, le criticità sopra evidenziate sono conseguenza diretta di «una realtà normativa ancora priva della sedimentazione necessaria a verificarne la capacità di realizzare gli obiettivi perseguiti dal legislatore europeo».

¹³¹ In ordine al sostanziale ripristino di una logica interventistica che aveva caratterizzato le precedenti forme di gestione delle crisi cfr. F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, cit., p. 25 s. Dure, al riguardo, anche le critiche di L. ERZEGOVESI, *The night they drove old Rixie down*, 24 giugno 2007, reperibile sul *blog pane-e-finanza*, secondo cui «[s]iamo arrivati alla situazione devastata delle venete con un percorso degli errori e degli orrori, dove si sono mescolate l'ideologia della BRRD e la nostalgia delle vecchie buone ricette “solidaristiche” del Sistema Italia, che in passato buone lo erano veramente (in termini di efficacia, non di trasparenza e di incentivi), ma non lo sono più da quando l'attività bancaria è un cantiere in ristrutturazione, con margini all'osso e zavorre pregresse da smaltire. L'errore nostro (...) è stato quello di subire il nuovo pensando di poter continuare a fare come un tempo, sotto traccia».

stema all'altro senza preoccuparsi di regolare questo transito nella fase di recepimento e di prima applicazione delle nuove disposizioni. L'Unione europea ha creato un *corpus* di norme, peraltro in continua e magmatica evoluzione, e ha moltiplicato le autorità di regolamentazione, di vigilanza e di gestione delle crisi. Ed è in qualche modo normale che si stia ancora cercando una sintesi fra tutte queste novità¹³². Un meccanismo ancora poco oliato, in cui la regolamentazione europea ha avvocato a sé il processo di risanamento e risoluzione degli enti creditizi mentre è rimasto appannaggio dei singoli Stati nazionali l'istituto liquidatorio.

All'interno del quadro normativo di gestione della crisi bancaria, il processo decisionale si articola in una serie di meccanismi concatenati ed a formazione progressiva, che vede coinvolte un ginepraio di autorità (Banca Centrale Europea e *Single Resolution Mechanism*, Commissione europea, governi e autorità nazionali) portatrici anche di interessi talora contrastanti e dove ampia è la discrezionalità sul se e il come una banca debba essere risolta, salvata oppure liquidata. Dove prevale chi riesce più rapidamente a «collegare e coordinare regole e saperi tecnocratici, indirizzi politici prevalenti in sede europea ed interessi nazionali»¹³³. Dove non esiste un quadro comune per la liquidazione e le procedure nazionali che sono ancora applicabili, vuoi da sole – se non vi è interesse pubblico – vuoi in combinazione con la risoluzione, e dove l'interesse pubblico deve essere generalmente valutato su base nazionale (tranne nel caso delle grandi banche), mentre le valutazioni degli aiuti di Stato sono sempre condotte dalla Commissione, che è un'autorità sovranazionale¹³⁴.

L'asimmetria crea evidenti problemi di omogeneità di trattamento e opportunità di arbitraggio regolamentare. Se dunque i regimi di insolvenza nazionali entrano in gioco ogniquale volta si accerti il dissesto di banche giudicate dal SRB non sistemati-

¹³² Quella stessa Europa che – rileva L. ZINGALES, *op. cit.*, «si era opposta a qualsiasi tentativo di salvare le banche venete attraverso un intervento statale in nome di un principio, ha gettato il principio alle ortiche quando si è trattato di liquidarle, permettendo al governo italiano di intervenire per rimborsare tutti i creditori, anche quelli che non erano stati truffati». Nel commentare il nuovo impianto di *crisis management* L. ERZEGOVESI, *Il bail-in e le banche italiane: due visioni e tre risposte concrete*, febbraio 2016, reperibile all'indirizzo web: <https://www.researchgate.net/publication/295252859>, p. 2, osserva che «i nuovi istituti di gestione delle crisi sono retti da un apparato sofisticatissimo di norme e di autorità di supervisione»; tuttavia, prosegue l'A., «... i nuovi rimedi non hanno passato test di laboratorio 'in vitro', sono sperimentati 'in vivo' e possono avere effetti collaterali anche gravi».

¹³³ Così S. AMOROSINO, *op. cit.*, p. 4, che definisce l'Unione bancaria «una sorta di circo a tre piste, due delle quali funzionanti e comunicanti, organizzato da una "giungla di regole", di varia fonte e co-gestito da molti "centri di riferimento"».

¹³⁴ Cfr. A. BROZZETTI, *op. cit.*, p. 53. In questi termini v. pure G. FERRARINI-A.M. PIANTELLI, *op. cit.*, p. 44. Vi sono, poi, come osservano i due Autori, principi potenzialmente contrastanti nell'arena della crisi bancaria: da un lato, la Commissione è responsabile di garantire che nessun aiuto di Stato proibito sia fornito alle banche in dissesto. Al tempo stesso, la Direttiva 2014/59 stabilisce che il sostegno pubblico possa essere concesso allorché vi sia bisogno di proteggere il sistema da un grave turbamento dell'economia.

camente rilevanti, non v'è dubbio che un dispositivo europeo integrato di gestione delle crisi bancarie debba includere una disciplina armonizzata anche delle liquidazioni bancarie¹³⁵.

Orbene, se la normativa europea non ha eliminato del tutto il potere a livello domestico di disporre dei salvataggi bancari – e questo margine di discrezionalità può essere impiegato per restituire valore a quelle istanze (anche di spessore costituzionale) storicamente riconosciute dall'ordinamento interno, ma non più adeguatamente garantite dal legislatore comunitario – per quale motivo gli Stati membri dovrebbero rinunciarvi?¹³⁶

In fondo, registrare le viti alle regole europee, sarebbe un grave errore, come la recente esperienza applicativa dimostra, sacrificare istituti e prassi ben consolidati nella tradizione di ciascun ordinamento sull'altare di uno schema centralizzato¹³⁷.

Tale consapevolezza rende necessario evitare rigidità nell'applicazione dello *special resolution regime*, privilegiando il ricorso a meccanismi proporzionali, gradual e flessibili¹³⁸ che consentano di valorizzare le esperienze nazionali, soprattutto là dove queste si siano dimostrate efficaci e virtuose come è stato per l'Italia sino ad oggi.

Sullo sfondo rimangono le modifiche alla struttura normativa di fonte europea. La riapertura del cantiere europeo, con le proposte di modifica della Direttiva sulla risoluzione degli enti creditizi e quella sui requisiti patrimoniali, stanno a testimo-

¹³⁵ Cfr. F. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, cit., p. 31, per il quale «[s]u un piano teorico, può dirsi che tutta la vicenda relativa alla applicazione della nuova disciplina sulla gestione delle crisi trovi una possibile chiave di lettura nella inversione del rapporto regola/eccezione».

¹³⁶ Sulle delicate problematiche sollevate dal «'connubio' tra le decisioni dei vertici europei ed i recenti orientamenti del legislatore italiano; connubio che tenta una (forse impropria) conciliazione tra le forme di tutela a lungo sperimentate nel nostro Paese e le innovazioni disciplinari imposte dall'Unione», v. F. CAPRIGLIONE, *Presentazione al Convegno "La nuova regolazione post crisi tra difficoltà applicative e ricerca di coerenza sistemica"*, organizzato nei giorni 9 e 10 ottobre 2017 presso l'Università "Parthenope" di Napoli, in *Riv. trim. dir. ec.*, suppl. n. 3, 2017, p. 2. A seguire, lo stesso A. (Id.), *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari venete*, cit., p. 7) definisce il provvedimento di messa in liquidazione attuato dalle autorità nazionali «una sorta di 'pentimento operoso' nella imposizione delle innovative modifiche disciplinari introdotte dalla BRRD; ciò nel segno di un'accettazione tardiva dell'azione svolta (...) nel corso dei lavori relativi alla definizione delle nuove regole, essendosi esse spese nell'avanzare richieste (non coronate da successo) volte a conseguire un rinvio dei termini per l'entrata in vigore della nuova regolazione».

¹³⁷ Come sottolinea A.M. CARRIERO, *La disciplina italiana in tema di gestione delle crisi delle banche e degli intermediari finanziari*, in *Ricerche giuridiche*, 2013, p. 644, «le doti di flessibilità e neutralità, anche in termini di pluralità di obiettivi perseguibili, sono state largamente apprezzate perché hanno consentito alla normativa una grande capacità di adattamento alle trasformazioni del mercato finanziario».

¹³⁸ È di questo avviso E. KÖNIG, *Public Hearing with the Chairperson of the Single Resolution Board*, European Parliament (ECON/8/02183), 11 July 2017, reperibile all'indirizzo web: www.europarl.europa.eu/ep-live/it/committees/video?event=20170711-0930...ECON.

niare che la definizione delle regole del sistema bancario è un *work in progress*, nel quale non esistono ricette precostituite e soluzioni valide per tutti e sempre.

Il processo di revisione della BRRD rappresenta, dunque, l'occasione per introdurre correttivi che cristallizzino nei testi normativi maggiore flessibilità¹³⁹. Quella stessa flessibilità messa in campo da regolatori e autorità europee per rendere applicabili norme fabbricate in fretta e troppo distanti dalla realtà composita delle numerose diversità nazionali dei singoli Paesi aderenti alla UE.

¹³⁹ Per un quadro dei possibili interventi normativi che è ragionevole aspettarsi, tenuto conto degli interessi manifestati dalle autorità europee, ancorché ancora in fase embrionale, cfr. G. DESIDERIO, *Prospettive di sviluppo della normativa Ue in materia di vigilanza e crisi bancarie*, in *Riv. trim. dir. ec.*, suppl. al n. 3, 2017, p. 207 ss.