ISSN 1825-9871

Università degli Studi di Napoli Federico II
Facoltà di Giurisprudenza

INNOVAZIONE E DIRITTO

IL *SINGLE RESOLUTION MECHANISM* E I MECCANISMI DI FINANZIAMENTO: LE NUOVE REGOLE PER LA GESTIONE DELLE CRISI BANCARIE A LIVELLO EUROPEO*

*di Luigi Scipione**

ABSTRACT

By the agreement on the Single Resolution Mechanism (SRM) is finally born an instrument of orderly resolution of banks and other financial institutions, which integrates the legal framework of the Banking Union, adding to the already existing regulations of the unique system of supervision.

Ensuring that supervision and crisis resolution are aligned centrally and supported by adequate funding arrangements, the Mechanism will allow to manage banking crises more efficiently in the banking union and help to break the link between crisis sovereign debt and banks.

The European legal framework for bank resolution provides for harmonization of national systems, with common tools of prevention (recovery and resolution plans), early intervention and resolution (bridge bank, sale of assets, tools of bail-in).

It also provides for the establishment of national funds for a resolution, which should serve to support the reorganization.

After outlining the main changes introduced by the new rules, the purpose of this paper is to analyze in detail those parts of the complex architecture that were more uncertain and subject to heated discussions.

Con l'accordo raggiunto sul Single Resolution Mechanism (SRM) viene finalmente alla luce uno strumento di risoluzione ordinata degli istituti di credito e delle altre istituzioni finanziarie, che integra la cornice giuridica dell'Unione bancaria, aggiungendosi alla disciplina già vigente del sistema unico di vigilanza.

Garantendo che la vigilanza e la risoluzione delle crisi siano allineate a livello centrale e sostenute da adeguate modalità di finanziamento, il Meccanismo consentirà di gestire le crisi bancarie in modo più efficiente

* Articolo sottoposto a revisione

* Dottore e Assegnista di ricerca nel Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Innovazione e Diritto

nell'Unione bancaria e contribuirà a spezzare il legame tra crisi del debito sovrano e banche.

Il quadro giuridico europeo di risoluzione delle crisi bancarie prevede un'armonizzazione dei sistemi nazionali, con strumenti comuni di prevenzione (recovery e resolution plans), di early intervention e di risoluzione (bridge bank, vendita di attivi, strumenti di bail-in).

È anche prevista l'istituzione di fondi nazionali di risoluzione, che dovrebbero servire per sostenere le riorganizzazioni aziendali.

Dopo aver illustrato le principali novità introdotte dalla nuova disciplina, scopo del presente lavoro è quello di analizzare in dettaglio quelle parti della complessa architettura che sono risultate più incerte e soggette ad accese discussioni.

Con l'accordo raggiunto sul Single Resolution Mechanism (SRM) viene finalmente alla luce uno strumento di risoluzione ordinata degli istituti di credito e delle altre istituzioni finanziarie, che integra la cornice giuridica dell'Unione bancaria, aggiungendosi alla disciplina già vigente del sistema unico di vigilanza.

SOMMARIO: 1. Note introduttive – 2. Le principali linee di azione dell'intervento riformatore – 3. Il secondo pilastro della *Banking Union*: il *Single Resolution Mechanism* – 3.1. (*Segue*): ambito di applicazione dell'SRM – 3.2. (*Segue*): struttura e funzionamento dell'SRM – 4. La *Bank Recovery and Resolution Directive*. Profili generali – 5. Le nuove regole in materia di risoluzione: tre livelli di intervento – 6. I *Recovery* e *Resolution plans* – 6.1. (*Segue*): In particolare: i *Recovery Plans* – 6.2. (*Segue*): In particolare: i *Resolution Plans* – 7. Il quadro di risoluzione delle crisi tra *going e gone concern situations* – 8. L'intervento precoce – 9. La *resolution*: presupposti e finalità – 10. Gli strumenti di risoluzione – 10.1. La vendita delle attività d'impresa della banca – 10.2. La *bridge bank* – 10.3. La *bad bank* – 10.4. Il *bail-in* – 10.4.1. Il *bail-in*: aspetti tecnici e peculiarità applicative – 10.4.2. Il regime delle eccezioni – 11. La *resolution* dei gruppi *cross-border* – 12. Il finanziamento della risoluzione – 13. Alcune considerazioni conclusive

1. Note introduttive

Posti dinnanzi alle carenze disvelate da una farraginosa gestione della crisi finanziaria, i *policy makers* hanno dovuto affrontare tre nodi controversi: scongiurare il ripetersi per il futuro di crisi sistemiche di vasta portata; evitare che le banche possano essere considerate "*too big to fail"* (TBTF)[1]; impedire che i contribuenti possano essere chiamati a pagare il costo della crisi.

[1] Un tema particolarmente rilevante è quello del trattamento e della gestione dei rischi posti alla stabilità complessiva dagli intermediari finanziari – spesso *crossborder* – individuati come *Systemically Important Financial Institutions* (SIFIs). In diversi casi, infatti, le autorità pubbliche hanno ritenuto che le istituzioni sull'orlo del

Innovazione e Diritto

La storia finanziaria degli ultimi anni ha visto banche e Stati trasferirsi risorse e rischi, in un connubio che oggi mostra tutta la sua pericolosità per le implicazioni emerse sul piano sistemico[2]. A cominciare dalla fase più acuta della crisi, in particolare a partire dal 2008, dopo il collasso della *Lehman Brothers*, le misure adottate hanno inevitabilmente finito col sottoporre gli Stati al pericolo di un'eccessiva esposizione finanziaria[3], tale da alterare gli equilibri di finanza pubblica e la sostenibilità dei relativi debiti, come il caso irlandese ha dimostrato in modo eclatante[4].

Le banche in crisi sono state oggetto di interventi di salvataggio da parte degli Stati perché ritenute "too big, too interconnected, too complex to fail". La mancanza di infrastrutture finanziarie prontamente disponibili per i servizi offerti dagli istituti di credito ha prodotto gravi esternalità di segno negativo e accresciuto la preoccupazione per gli effetti di eventuali insolvenze sul sistema finanziario e sull'economia. Sono stati attivati strumenti eccezionali di intervento da parte di governi, banche centrali, autorità di vigilanza, sistemi di assicurazione dei depositi (ricapitalizzazioni, garanzie, rimozione di *asset* tossici dai bilanci delle banche) [5].

---

fallimento fossero troppo grandi per fallire ("too big to fail"), ossia che la loro dimensione, complessità e interconnessione con il resto del sistema finanziario fossero tali da rendere inaccettabilmente alto il costo sociale di una loro uscita dal mercato. In assenza di meccanismi alternativi, per ripristinarne l'operatività i governi hanno ricapitalizzato essi stessi queste istituzioni impiegando denaro dei contribuenti.

[2] Si rinvia a tal proposito a quanto descritto nel report del FMI, *Quantifying Spillovers from High-Spread Euro Area Sovereigns to the European Union Banking Sector*, Global Financial Stability Report, settembre 2011.

[3] Cfr. J. CARMASSI e R.J. HERRING, *Living Wills and Cross-Border Resolution of Systemically Important Banks*, Journal of Financial Economic Policy, Vol. 5, No. 4, November 2013, 361 ss. Come illustra J. CARMASSI, *Sulle crisi bancarie s'è perso l'approccio globale*, disponibile sul sito www.fchub.it, 2 aprile 2014, <<[l]a scelta drammatica che i *policy-makers* furono costretti a compiere nell'autunno del 2008 fu quella tra fallimenti "disordinati" con effetti sistemici da un lato e salvataggi pubblici dall'altro lato; una terza via non esisteva, perché di fatto non esistevano, né in Europa, né negli Stati Uniti, procedure e strumenti di risoluzione che consentissero di gestire rapidamente ed efficacemente le crisi dei grandi gruppi bancari e finanziari (soprattutto se *cross-border*), lasciandoli fallire in maniera ordinata e senza impatti sistemici. Dopo il fallimento di *Lehman Brothers* si scelse, su entrambe le sponde dell'Atlantico, di intervenire con risorse pubbliche, per non correre il rischio di effetti devastanti sul sistema finanziario ed economico globale>>.

[4] Cfr. G. NAPOLITANO, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2009, 1090 ss.; V. SANTORO, *Un tentativo di funzionalizzazione dell'impresa bancaria*, in *Banca Impresa Società*, n. 1, 2010, 3 ss.; F. COLOMBINI, *Crisi finanziarie. Banche e stati. L'insostenibilità del rischio di credito*, Torino 2011; G. ALPA, *Mercati mondiali in crisi. Ragioni del diritto e cultura mondiale*, in *Riv. trim. dir econ.*, 2009, 88 ss.; E. BARUCCI e D. MAGNO, *Il propagarsi della crisi: svalutazioni, rischio liquidità, ricapitalizzazioni*, in E. BARUCCI e M. MESSORI (a cura di), *Oltre lo shock: quale stabilità per i mercati finanziari?*, Milano, 2009, 14 ss.

[5] Cfr. FMI, *From Bear Stearns to Anglo Irisch: How Eurozone Sovereign Spreads Related to Financial Sector Vulnerability*, Working Paper 09/108, May 2009, disponibile sul sito www.imf.org. La crisi ha messo in evidenza i legami esistenti fra banche, ciclo economico e debito degli Stati sovrani. I numerosi dissesti bancari (*Fortis*, *Lehman Brothers*, le banche islandesi, *Anglo Irish Bank*, *Dexia*) hanno messo in luce gravi lacune nelle modalità esistenti per la gestione dei "salvataggi". Emblematico è stato il caso della Banca Fortis, nel 2008-2009, nel quale il concorso di discipline di vigilanza belghe, olandesi e lussemburghesi ha costituito in parte la causa dell'aggravamento della crisi.

Due Paesi, Regno Unito e Irlanda, hanno rappresentato l'80% delle risorse spese nella terza forma di intervento, denominata *"impaired asset relief",* nella quale il governo fornisce una assicurazione contro la svalutazione

Innovazione e Diritto

Le note vicende degli ultimi anni hanno dimostrato come interventi singoli legati ad iniziative nazionali non potevano avere un risvolto positivo in quanto frammentari e non collegati tra loro[6]. La perdurante assenza di un quadro condiviso di strumenti e di una strategia comune nell'area dell'euro ha fatto sì che gli oneri legati alla gestione delle crisi, anziché diminuire, si gonfiassero a dismisura[7]. Si aggiunga che i salvataggi finanziati con

dell'attivo bancario, o diventa direttamente acquirente di *asset* di dubbia qualità. Mentre l'Irlanda ha approvato un piano generale di "asset relief", gli interventi nel Regno Unito sono stati su base individuale.
Nel Regno Unito, sebbene con il *Banking Special Provision Bill 2008* l'*Her Majesty's Treasury* sia stato dotato di poteri tali da rendere più efficiente l'opera di mantenimento della stabilità – tra cui, l'acquisizione di azioni delle banche in condizione di insolvenza ed il trasferimento della loro proprietà ogni qualvolta la loro condizione minacci seriamente il sistema finanziario britannico, la invasività di tali poteri è stati limitata nel tempo con la previsione che sarebbero venuti meno nel febbraio del 2009. Essi sono serviti, comunque, per "nazionalizzare" *Northern Rock* e per gestire i casi di *Bradford & Bingley* e di *Halifax Bank of Scotland*.
L'*Anglo Irish Bank Corporation Act* 2009, approvato il 21 gennaio 2009, ha consentito la nazionalizzazione dell'*Anglo Irish Bank Corporation* plc, con il trasferimento della totalità delle sue azioni al locale Ministero delle Finanze. Si tratta di un imponente testo normativo (si compone di 265 *sections* raccolti in 8 *Parts*) chiamato ad attribuire alle tre Autorità creditizie, *Financial Services Authority* (FSA), *Bank of England* (BoE) e *Her Majesty's Treasury* (HMT), eccezionali, penetranti ed innovativi poteri diretti a fronteggiare le possibili, future, crisi bancarie. Questo testo prende il posto del *Banking Act* (*Special Provisions*) 2008, che era stato approvato con urgenza dal Parlamento (e senza una preventiva consultazione con le categorie interessate dal provvedimento), nel febbraio 2008, allo scopo di consentire al governo di gestire la crisi della *Northern Rock* e la cui durata era stata limitata ad un solo anno, proprio in ragione dell'eccezionale celerità con cui era stato discusso ed approvato. Per un primo commento si veda E. AVGOULEAS, *Banking supervision and the special resolution regime of the Banking Act 2009: the unfinished reform*, in *Capital Markets Law Journal*, 2009, 33 ss.
Per una valutazione comparata dei rimedi intrapresi nei principali Stati dell'UE, si veda D.J. ELLIOTT, *"Bad Bank", "Nationalization", "Guaranteeing Toxing Assets": Choosing among the Options*, *Initiative on Business and Public Policiy at Brookings,* 30 gennaio 2009; L. SCIPIONE, *Stato, credito e Pmi: gli interventi pubblici a salvaguardia della stabilità del sistema finanziario*, in P. LONGOBARDI e L. SCIPIONE (a cura di), *Il rapporto banche-imprese tra crisi finanziaria e recessione dell'economia*, Napoli, 2012, 201 ss. Per la vicenda che ha riguardato la nazionalizzazione in Gran Bretagna della Northern Rock cfr. M. FARRELL, *A better foundation? Reforming bank insolvency law post Northern Rock*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, June 2008, 286 ss. Con riferimento, invece, ai problemi che hanno interessato il settore bancario in Spagna v. S. GIANNETTI, *La crisi internazionale del 2008 in Spagna e la risposta europea*, in *Innovazione e diritto*, 2013, n. 5, in particolare 102 ss. Nel caso della Spagna, ad esempio, gli aiuti finanziari sono stati imputati al FROB (il Fondo statale spagnolo per la ristrutturazione bancaria). A fronte dell'assistenza ricevuta la Spagna si è impegnata ad attuare una «revisione dei segmenti deboli del settore finanziario spagnolo», inclusa la vigilanza che è apparsa troppo "rilassata", mentre le banche destinatarie del sostegno sono state assoggettate a specifici obblighi di ristrutturazione. Oltre ad adottare nuove misure correttive di austerità supplementare per riportare il disavanzo più vicino agli obiettivi concordati con la Commissione, la Spagna ha, inoltre, messo a punto una *bad bank* per gestire gli *asset* delle banche in difficoltà come nelle migliori tradizioni di queste vicende.

[6] Non solo i primi tentativi di sostegno, ma anche successive più articolate riforme maturano in maniera differenziata nei Paesi europei. Ne traccia un quadro la BCE, *Recent Developments in Supervisory Structures in the UE Member States (2007-10)*, 20 ottobre 2010, disponibile sul sito www.BCE.int. Cfr. J. CARMASSI e R.J. HERRING, *Living Wills and Cross-Border Resolution of Systemically Important Banks*, Journal of Financial Economic Policy, Vol. 5, No. 4, November 2013, 361 ss.

[7] Come sintetizza l'FMI, *Euro Area Policies*, Selected Issues, 3 luglio 2012, <<tre canali principali vengono in gioco. Primo, come risultato dell'*home bias* nelle decisioni di portafoglio, le banche nazionali sono in genere ampiamente esposte al debito sovrano nazionale. Quindi i rischi sovrani impattano direttamente sui valori di mercato delle attività delle banche. Secondo, debitori sovrani deboli possono perdere la loro capacità di onorare le loro *financial safety net obligations*. Ciò può impattare negativamente sulle banche nazionali attraverso: *i*) la perdita della garanzia sovrana implicita (o esplicita); *ii*) la ridotta fiducia nei depositi, dal momento che gli schemi di garanzia (che non sono generalmente pre-finanziati) divengono meno credibili; *iii*) la riduzione del valore dei

Innovazione e Diritto

denaro pubblico sono stati fonte di considerevole azzardo morale[8]. I piani di intervento dei governi europei a sostegno del sistema bancario hanno confermato le aspettative del mercato relative alle politiche di *bail-out*. La fiducia in un sostegno pubblico ha accresciuto la propensione al rischio, ridotto la disciplina di mercato e creato distorsioni concorrenziali, riducendo così ulteriormente la probabilità di uscire dalla crisi.

A parte le misure volte a rafforzare *ex ante* le difese per mezzo di regole prudenziali più stringenti, e data la crescente consapevolezza della loro scarsa efficacia, l'agenda europea e internazionale si è così focalizzata sulla necessità di definire un impianto regolamentare comune per gestire i fallimenti bancari in modo ordinato ed evitare il contagio ad altri enti, salvaguardando la stabilità finanziaria e riducendo al minimo le perdite per il contribuente[9].

2. Le principali linee di azione dell'intervento riformatore

Prima che la crisi implodesse, il mero riconoscimento di procedure concorsuali tra Stati membri ha rappresentato indubbiamente un passo importante verso l'armonizzazione di questi sistemi di intervento. Il portato della direttiva 2001/24/CE sul risanamento e la liquidazione delle banche, sebbene non potesse essere considerato un punto di arrivo della

titoli sovrani riduce il collaterale delle banche nazionali e quindi la loro capacità di accedere ai fondi garantiti o alla liquidità dell'euro-sistema>>.

[8] Cfr. L. LAEVEN e F. VALENCIA, *Resolution of Banking Crises: the Good, the Bad, and the Ugly*, IMF Working Paper, June 2010, 13 ss.; A.R. GIMBER, *Bank resolution, bailouts and the time consistency problem*, March 2012; C.P. KINDLEBERGER, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, Basic Books, New York, 1978. Quasi mezzo secolo fa Hyman Minsky e Charles Kindleberger, che a lungo esaminarono le crisi bancarie, misero in luce le forti relazioni esistenti fra instabilità finanziaria e instabilità macroeconomica. Più recentemente numerosi studiosi sono andati ad analizzare la frequenza con la quale si realizzano le crisi bancarie e quelle del debito sovrano, le relazioni che esistono fra queste e i costi che esse provocano sia in termini reali che finanziari.

[9] La necessità di ripensare radicalmente il sistema di regolamentazione e supervisione dell'attività bancaria dopo la crisi non è stata certo confinata ai Paesi dell'area euro, ma è stata promossa nei principali consessi internazionali: il G20, il *Financial stability board*, il Comitato di Basilea. Al fine di tamponare lo scenario di crisi del sistema bancario, la Commissione europea aveva nel 2009 proposto l'istituzione di un organismo a livello europeo (*ERA – European Resolution Authority*) che assumesse il compito di gestire le crisi transfrontaliere. Si veda, in proposito, COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo, alla Corte di Giustizia delle Comunità europee e alla Banca centrale relativa a un quadro europeo per la gestione transfrontaliera delle crisi nel settore bancario*, Bruxelles, 20 ottobre 2009, 3 ss. Diverse posizioni sono state espresse al riguardo: secondo la maggior parte degli Stati interessati, la priorità avrebbe dovuto essere quella di armonizzare gli strumenti d'intervento comuni e di favorire il coordinamento tra le autorità nazionali; vi è chi ha sostenuto che il quadro dovrebbe tener conto, in realtà, di un sistema integrato nel settore bancario europeo, mentre altri ancora hanno suggerito un approccio alternativo, ovvero istituire un sistema di amministratori – *Insolvency Law Group of Experts* (*ILEG*). Ampio consenso si è cresto in merito all'introduzione di una funzione di coordinamento dell'*EBA* durante le fasi di crisi. Il *CEBS* ha sostenuto che la problematica principale fosse il miglioramento dell'efficacia del protocollo d'intesa (*Memorandum of Understanding* – MoU) già esistente in materia. Al dibattito ha partecipato anche l'*IMF*, *Working Paper – European Department, Legal Department, and Monetary and Capital Markets Department, Crisis Management and Resolution for a European Banking System*, marzo 2010, 27 ss., che, al pari della Commissione UE, ha privilegiato l'idea di un'Autorità europea di risoluzione, quale soluzione ottimale per superare i conflitti d'interesse e proseguire nel bene comune.

Innovazione e Diritto

legislazione comunitaria, ha costituito un ottimo retroterra su cui sviluppare un quadro regolatorio efficace (almeno in teoria) e sufficientemente unitario a livello europeo (tale da evitare instabilità interna all'Eurozona, ad esempio massicci spostamenti dei depositi fra Paesi euro). Ciononostante la disciplina vigente in ambito nazionale e comunitario si è rivelata incapace di garantire un assetto normativo idoneo per il risanamento e la risoluzione delle banche in difficoltà, specificatamente di quelle aventi carattere sistemico[10].

All'insufficiente portata della direttiva del 2001, al carattere nazionale dei sistemi di gestione dei dissesti bancari e alla dimensione internazionale degli operatori finanziari, vanno ad aggiungersi la diversità dei modelli di gestione delle crisi e degli strumenti applicabili[11] e l'assenza di regole per la ripartizione delle perdite (*burden sharing*) tra i vari Stati membri[12].

Per limitare l'azzardo morale e l'eccessiva assunzione di rischi da parte delle banche[13], in un sistema altamente integrato, serve un insieme coerente di regole e poteri sovranazionali nelle tre aree della vigilanza, della garanzia dei depositi e della gestione e risoluzione delle crisi, che sono strettamente interconnesse. Soltanto il loro esercizio comune a livello europeo può sradicare dal sistema le aspettative di salvataggio a livello nazionale[14], che sono la ragione

---

[10] Come sottolineano E. MONTANARO e M. TONVERONACHI, *Financial Re-Regulation at a Crossroads: How the European Experience Strengthens the Case for a Radical Reform Built on Minsky's Approach*, *PSL Quarterly Review*, vol. 65, n. 263, 2012, 335 ss., <<fino a qualche anno fa era pensiero comune, spesso cristallizzato in testi di dottrina, che la materia del diritto delle crisi d'impresa fosse di competenza pressoché esclusiva degli Stati membri, in quanto si riteneva che le implicazioni economiche legate ai costi di gestione fossero di appartenenza delle autorità nazionali>>.

[11] I *government stabilisation tools* sono finalizzati a partecipare alla risoluzione di una banca in modo da evitarne la chiusura e per consentire il raggiungimento delle finalità proprie della risoluzione. In linea di massima consistono in: *i*) supporto con capitale pubblico; *ii*) acquisizione temporanea della proprietà. Sono attivabili al ricorrere delle seguenti condizioni: a) l'applicazione degli altri strumenti non è sufficiente ad evitare ripercussioni sulla stabilità finanziaria o a tutelare l'interesse pubblico; b) devono costituire uno strumento di ultima istanza.

[12] *Cfr. S. BONFATTI, Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria, Relazione al Convegno "L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità ed innovazioni", 26 ottobre 2012, 12. Per l'A. occorre tenere presente che <<in alcuni Stati membri sia la fase della prevenzione della "crisi" bancaria reversibile, sia quella della gestione della "crisi" bancaria irreversibile, o almeno una di queste, si svolgono nel contesto di procedure di natura giudiziaria, laddove in altri Stati membri entrambe le procedure hanno carattere "amministrativo" (ed in particolare sono gestite dalle autorità di vigilanza di settore)>>.*

[13] Ed ancora, secondo S. BONFATTI, *Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria*, cit., 11, oltre a "liberare" i governi nazionali, e i loro bilanci, dagli oneri connessi ai "salvataggi" bancari ed a favorire la stabilità finanziaria, a beneficio degli intermediari finanziari ma prima ancora delle attività economiche in generale, la "privatizzazione" delle crisi bancarie consente <<non solo di prevenire almeno in parte i fenomeni di *moral hazard*, ma anche di risolvere (evitandolo) il problema della ripartizione delle crisi di intermediari finanziari comunitari fra i vari Stati membri coinvolti>>.

[14] Per M. BARNIER, *Member of the European Commission responsible for the Internal Market and Services – Laying the foundations for crisis prevention and management in Europe (SPEECH/10/112)*, Conference on Building a Crisis Management Framework for the Internal Market, Bruxelles, 19 Marzo 2010, 5, <<*[h]armonising national resolution instruments is, in my opinion, the first step that needs to be taken with a view to building a crisis management framework. Ideally, all of the national authorities should be involved in one and the same resolution procedure. In practice, this would entail an evaluation of group assets by the national authorities working together, possibly proposing different batches of assets to potential buyers, and giving creditors 'haircuts'. And all this in a coordinated fashion*>>.

Innovazione e Diritto

principale dell'assunzione di rischi eccessivi da parte delle banche e degli Stati.

L'obiettivo di spezzare l'abbraccio "mortale" tra banche e conti pubblici si raggiunge in tre modi. Primo la prevenzione, cioè regole e supervisione comuni delle banche europee, sia quelle grandi che operano in più Paesi sia quelle piccole che sono legate a quelle maggiori da meccanismi spesso poco trasparenti[15].

Ma la prevenzione non è sufficiente. La crisi finanziaria ha dimostrato con chiarezza la necessità di definire altresì modalità più solide per la gestione coordinata delle crisi a livello nazionale, nonché l'opportunità di istituire meccanismi che siano in grado di far fronte ai dissesti bancari transfrontalieri[16].

Compatibilmente con tali premesse, la riforma della regolazione finanziaria si è, pertanto, sviluppata lungo due linee direttrici:

a) rafforzare le regole prudenziali per prevenire le crisi bancarie;

b) formulare regole più efficaci per la gestione delle crisi bancarie, allo scopo di ridurre i costi e l'impatto di eventuali crisi sui diversi *stakeholders*.

3. Il secondo pilastro della *Banking Union*: il *Single Resolution Mechanism*

L'Unione europea ha adottato negli ultimi anni una serie di atti giuridici fondamentali per la realizzazione del mercato interno nell'ambito dei servizi finanziari e per garantire la stabilità finanziaria dell'Eurozona e dell'Unione nel suo complesso, nonché per il processo di consolidamento dell'Unione economica e monetaria.

Nel giugno del 2009 il Consiglio europeo ha richiesto l'istituzione di un "Codice unico europeo applicabile a tutti gli istituti finanziari del mercato unico"[17]. L'Unione ha pertanto

---

[15] L'Unione bancaria costituisce lo strumento necessario per affrontare la causa fondamentale dell'instabilità finanziaria in Europa, vale a dire il nesso tra le difficoltà del sistema bancario ("stress bancario") e quelle della finanza pubblica ("stress sovrano"). Su tale problematica, cfr., tra gli altri, M. RISPOLI FARINA, *Verso la vigilanza unica europea*, in V. SANTORO e E. TONELLI (a cura di), *La crisi dei mercati: analisi e prospettive*, Milano, 2012, II, 15; G. NAPOLETANO, *La risposta europea alla crisi del debito sovrano: il rafforzamento dell'Unione economica e monetaria. Verso l'Unione bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, 747 ss.; M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla* Banking Union, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 73, Banca d'Italia, Roma, settembre 2013, 18 ss.

[16] Le impostazioni di politica legislativa che consentono il perseguimento di un alto grado di armonizzazione tra le procedure dei singoli Stati membri includono:
1) la *Full universal insolvency*: creazione di un'unica procedura gestita dall'autorità di uno Stato membro;
2) la *Territorial insolvency*: ciascuna autorità nazionale mantiene la sua autonomia e la propria sfera di competenza;
3) la *Modified universal insolvency*: avvio di autonome procedure nazionali unite da un meccanismo di coordinamento.

[17] Nel giugno 2009, il Consiglio europeo ha raccomandato un *single rule book* per eliminare le differenze normative tra gli Stati membri, assicurare lo stesso livello di protezione dei consumatori e condizioni di parità per le banche in tutta l'UE. La realizzazione del progetto di creare la c.d. *Banking Union* è stata avviata con l'approvazione del

Innovazione e Diritto

stabilito una serie di norme prudenziali armonizzate, che gli enti creditizi devono rispettare, con il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio.

Nel dicembre 2012 il Consiglio dei Capi di Stato europei ha riconosciuto l'opportunità di creare un Meccanismo Unico di Risoluzione delle banche in crisi (SRM, *Single Resolution Mechanism*), da affiancare al già definito Meccanismo di Vigilanza Unico (SSM, *Single Supervisory Mechanism*, in cui sono ricompresi BCE, EBA ed ESM) entrambi necessari per dare piena credibilità al progetto complessivo dell'Unione bancaria europea[18].

L'SRM è disciplinato da due distinti ma coordinati provvedimenti: 1) la direttiva del 15 maggio 2014, n. 59 (*Bank Recovery and Resolution Directive* – BRRD, d'ora in poi, semplicemente, direttiva), che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese d'investimento, e 2) il regolamento del 15 luglio 2014, n. 806 (d'ora in poi, semplicemente, regolamento), che fissa le norme e una procedura uniforme per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese d'investimento nel quadro del Meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010[19].

Fin dagli albori della crisi gli Stati membri hanno ipotizzato l'istituzione di un meccanismo che minimizzasse le perdite globali di benessere, permettendo di concordare *ex ante* un principio di ripartizione degli oneri legati alla risoluzione delle crisi in base a criteri equi ed equilibrati[20]. In quest'ottica l'SRM rappresenta il vero fulcro su cui poggia l'efficace

"pacchetto CRD IV – CRR", è passata attraverso l'istituzione del *Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria* (SEVIF), per arrivare al *Single Supervisory Mechanism* (SSM), primo vero pilastro dell'Unione bancaria, e all'accordo sul *Single Resolution Mechanism* (SRM). La Comunicazione della Commissione europea sull'Unione bancaria (COM(2012) 510) ha definito la proposta di direttiva sulla risoluzione delle crisi bancarie come una delle proposte che porranno le fondamenta comuni per tutto il mercato unico, su cui potranno basarsi le proposte sull'Unione bancaria.

[18] Nelle conclusioni del 13 e 14 dicembre 2012 il Consiglio europeo ha affermato che <<[i]n un contesto in cui la vigilanza bancaria è trasferita effettivamente ad un meccanismo di vigilanza unico sarà necessario un meccanismo di risoluzione unico, dotato dei poteri atti ad assicurare che qualsiasi banca in uno Stato membro partecipante possa essere assoggettata a risoluzione mediante gli strumenti opportuni>>. Il Consiglio europeo ha inoltre dichiarato che <<[i]l meccanismo di risoluzione unico dovrebbe basarsi sui contributi dello stesso settore finanziario e comprendere adeguate ed efficaci misure di sostegno. Queste ultime non dovrebbero avere implicazioni di bilancio nel medio termine assicurando che gli aiuti pubblici siano recuperati attraverso prelievi ex post nel settore finanziario>>.

[19] Che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (EBA).

[20] In considerazione del fatto che la sfiducia negli altri sistemi bancari nazionali e l'instabilità dei mercati sono alimentate anche dalle divergenze tra le norme di risoluzione nei vari Paesi membri e le relative prassi amministrative, il regolamento mira a colmare la mancanza nell'Unione bancaria di un processo decisionale unificato sulla risoluzione delle crisi degli enti creditizi di carattere economico e finanziario al fine di meglio integrare il mercato interno dei servizi bancari e di garantirne la stabilità finanziaria e la ripresa economica.

liquidazione ordinata di una banca di grandi dimensioni finita in crisi irreversibile.

La finalità primaria del Meccanismo di risoluzione è impedire l'intervento diretto dei singoli Stati a salvataggio delle proprie banche (c.d. "bail-out"), ingerenza che facilmente potrebbe coinvolgere nella crisi le finanze del Paese interessato. Qualora infatti, malgrado la vigilanza della BCE, una grande banca europea dovesse trovarsi in una situazione di difficoltà talmente grave da farne ipotizzare la liquidazione, l'SRM avrà il compito di gestire la crisi in modo rapido ed efficiente, con l'obiettivo di evitare il contagio con il debito pubblico e di minimizzare la distruzione di ricchezza ai danni dell'economia reale e dei cittadini.

A tal proposito, come indicato nel regolamento, la costituzione dell'SRM assicura che il controllo e la risoluzione delle crisi siano esercitate allo stesso livello decisionale per tutti gli Stati membri partecipanti, cercando quindi di scongiurare *ex ante* l'insorgere di tensioni tra la vigilanza europea e quella nazionale[21].

Affinché questo sistema centralizzato di adozione delle decisioni funzioni correttamente e il peso degli interventi non ricada esclusivamente sullo Stato, il costo delle crisi sarà sostenuto principalmente dal sistema bancario nel suo complesso, attraverso l'istituzione del *Single Resolution Fund* (Fondo unico europeo di risoluzione) che integra gli schemi nazionali di garanzia dei depositi. L'operatività di tale Fondo, da istituirsi in un arco di tempo di 8 anni, accresce la credibilità e la capacità di deterrenza degli strumenti di intervento del Meccanismo di risoluzione unico. Esso avrà a regime – nel 2024 – una consistenza dell'1% dei depositi protetti dai sistemi di garanzia (pari a circa 55 mld. di euro) e inizialmente sarà suddiviso in comparti nazionali che verranno progressivamente messi in comune (v. *infra* §. 12). Il progressivo finanziamento (proporzionale ai depositi assicurati) dell'SRF da parte del sistema bancario di ciascun Paese, sancisce il principio europeo di solidarietà e impone una forma di condivisione (*rectius*, mutualizzazione) del debito bancario tra i Paesi[22]. I dettagli su come vada attuata tale "spartizione" si sono rivelati decisivi nel negoziato politico, dato che gli obiettivi d'imparzialità nell'applicazione dei meccanismi di cui si discute sono: *i*) scongiurare possibili arbitraggi; *ii*) riflettere opportunamente i rischi; *iii*) tenere conto della natura sistematica di

[21] Cfr. S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, n. 1, 79 ss. Al riguardo – osserva F. NELLI FEROCI, *Lavori in corso per le banche europee*, in *Affari internazionali*, 23.07.2013 – la creazione di un meccanismo di risoluzione unico parte da due presupposti pienamente condivisibili: <<[d]opo aver accentrato i poteri di vigilanza per i paesi che faranno parte del sistema unico di sorveglianza, occorre realizzare un accentramento anche dei poteri di risoluzione delle banche. In aggiunta, in un mercato integrato, un meccanismo decisionale unico di tipo sovranazionale è lo strumento più idoneo per minimizzare le perdite conseguenti a una crisi bancaria>>.

[22] Le norme relative al trasferimento e alla mutualizzazione dei contributi che finanzieranno il Fondo sono definito all'interno di un accordo intergovernativo che, in virtù di quanto previsto dall'art. 273 TFUE, attribuisce alla Corte di Giustizia la competenza a conoscere dei ricorsi sull'interpretazione dello stesso accordo.

Innovazione e Diritto

alcuni istituti finanziari; *iv*) impedire distorsioni della concorrenza.

Dopo l'avvio dell'SSM, la previsione di un Sistema di garanzia dei depositi accentrato a livello europeo (DGS – *Single EU deposit guarantee scheme*), che impedisca fughe dalle banche dei Paesi della periferia verso gli istituti di credito del Nord Europa, e l'utilizzo di fondi europei (ESM) come *backstop* pubblico di ultima istanza per la ricapitalizzazione di banche in crisi, costituiscono i tasselli ulteriori che completano il mosaico.

Fino all'entrata in vigore della nuova disciplina (nel gennaio 2015, mentre le regole di *bail-in* nel 2016) le crisi bancarie continueranno ad essere gestite con le attuali regole su base nazionale, sebbene adattate ai principi già definiti dall'ECOFIN. Si applicheranno altresì le regole e gli strumenti previsti dalla BRRD.

3.1. (Segue): ambito di applicazione dell'SRM

Gli strumenti di cui si discute gettano le basi per una gestione delle crisi transfrontaliere sempre più integrata a livello UE, da rafforzare ulteriormente nel quadro del riesame dell'architettura di vigilanza europea[23]. L'SRM è un complemento necessario della supervisione unica e, pertanto, presenta lo stesso raggio di applicazione del Meccanismo Unico di Supervisione. Mentre la direttiva 2014/59/UE si trova sul cerchio più esterno, essendo rivolta a tutti gli Stati membri dell'Unione, il regolamento SRM, che presuppone l'esistenza di regole comuni dettate dalla prima, vincola i soli Stati parte dell'Eurozona, gli altri rimanendo liberi di aderirvi su base volontaria dopo aver instaurato una cooperazione stretta a norma dell'art. 7 del regolamento n. 1024/2013[24]. In particolare, esso istituisce un quadro *istituzionale* e *finanziario* comune, a livello europeo, al fine di agevolare al massimo la piena

[23] Per utili spunti critici sull'argomento cfr. G. ROTONDO, *Note sulla neutralità funzionale del modello italiano di controllo sui mercati finanziari dopo l'integrazione con il sistema europeo di vigilanza finanziaria*, in *Innovazione e diritto*, 2014, n. 4, 98 ss.; CENTRE FOR ECONOMIC POLICY RESEARCH, Cross-*Border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies*, 2011, disponibile all'indirizzo www.cepr.org. Per E. MONTANARO, *Regole di Basilea e modelli di vigilanza: quale convergenza?*, in *Moneta e Credito*, vol. 66, n. 264, 2013, 417, <<in assenza di regole definite sull'applicazione della disciplina da parte delle diverse autorità di vigilanza e, soprattutto, in assenza di un regime concertato per la risoluzione delle crisi delle banche internazionali, la sfiducia reciproca sulla qualità della vigilanza e il disaccordo sulle nuove regole, specie quando siano in gioco gli interessi nazionali, concorrono a porre in discussione lo stesso principio del controllo del paese di origine>>.

[24] Sul punto v. S. GIANNETTI, *L'Unione Bancaria Europea e l'accordo sul meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (Single Resolution Mechanism – SRM)*, in *Synesis working papers*, numero speciale, dicembre 2013, 15. Come riconosciuto dal Consiglio europeo, nell'Unione bancaria la vigilanza bancaria e la risoluzione delle crisi delle banche devono essere esercitate dallo stesso livello di autorità. In caso contrario, potrebbero crearsi tensioni tra l'autorità di vigilanza (BCE) e le autorità nazionali di risoluzione delle crisi sul modo di gestire le banche in difficoltà e potrebbe alimentarsi il fenomeno delle aspettative di mercato riguardo alla (in)capacità degli Stati membri di far fronte ai dissesti bancari a livello nazionale, alimentando il circolo vizioso tra emittenti sovrani e banche e la frammentazione e le distorsioni della concorrenza in tutto il mercato interno.

Innovazione e Diritto

attuazione del *corpus* di regole dettato dalla direttiva 2014/59/UE che, per gli Stati non partecipanti al regolamento SRM, viene invece attuato dalle sole autorità nazionali (operanti, al più, in modalità congiunta, in caso di crisi transfrontaliere, senza subire il ruolo egemonico del *Board* di cui si dirà poco più avanti).

Come riconosciuto dalla dottrina maggioritaria, vigilanza e risoluzione sono due aspetti complementari dell'instaurazione del mercato interno per i servizi finanziari, la cui applicazione allo stesso livello è considerata interdipendente[25]. La devoluzione delle funzioni di vigilanza prudenziale alla BCE – perfezionato con il Regolamento SSM – è cruciale per conseguire l'obiettivo di creare un set unico di regole e di approcci di vigilanza. Il secondo passaggio, l'accentramento delle funzioni e delle responsabilità in caso di crisi bancarie – attuato con il regolamento SRM – consente di chiudere il cerchio della nuova regolamentazione pan-europea. Pertanto, il significativo livello di interconnessione fra i compiti di vigilanza attribuiti all'SSM e l'azione di risoluzione assume per gli Stati membri partecipanti un'importanza fondamentale nel processo di armonizzazione della gestione delle crisi a livello europeo.

In quanto espressione di un disegno normativo di respiro continentale, la portata istituzionale e geografica dell'SRM replica, quindi, quella dell'SSM: al fine di intensificare ulteriormente l'integrazione economico-monetaria solo tra quei Paesi resi particolarmente interdipendenti dall'adozione della moneta unica, anche il Meccanismo di risoluzione è fedele alla struttura bipartita, o a cerchi concentrici, che caratterizza l'Unione bancaria[26]. Il fatto di essere soggette alla vigilanza dell'SSM è un elemento specifico che colloca le entità rientranti

[25] Cfr. P.G. TEIXEIRA, *Europeanising prudential banking supervision. Legal foundations and implications for European integration*, in J.E. FOSSUM e A.J. MENÉNDEZ (a cura di), *The European Union in crises or the European Union as crises?*, in *Arena Report Series*, 2014, 527 ss.; M. CLARICH, *Governance of the Single Supervisory Mechanism and Non-Euro Member States*, in M. MESSORI e E. BARUCCI (a cura di), *The European Banking Union*, Firenze, 2014, 73 ss.

[26] In tal senso v. M.P. CHITI, *The Passage from Banking Supervision to Banking Resolution. Players, Competences, Guarantees*, in M. MESSORI e E. BARUCCI (a cura di), *The European Banking Union*, Firenze, 2014, 89 ss. Ai Paesi della UE estranei alla moneta unica è lasciata la possibilità di aderire (*opt in*), anche con eventuale successivo ripensamento. Si può parlare in questo caso di "un sistema di vigilanza bancaria a geometrie variabili". Nel cerchio esterno, che delimita l'ambito di applicazione dell'"armonizzazione rafforzata", applicabili ai 28 Stati membri, si collocano: a) i regolamenti istitutivi del "Sistema europeo di vigilanza finanziaria" (c.d. SEVIF); b) la direttiva CRD IV (direttiva 2013/36/UE) e il regolamento CRR (regolamento 2013/575/UE), i quali, nel recepire a livello europeo le regole di Basilea III, prevedono il rafforzamento dei requisiti prudenziali degli enti creditizi mediante l'introduzione di un complesso di regole su temi centrali dell'attività di vigilanza quali il patrimonio, la liquidità, la leva finanziaria, il governo societario e le misure di *enforcement*. Nel cerchio interno, applicabili agli Stati membri dell'Eurozona e ai Paesi UE che decideranno di aderirvi, si colloca, invece, la "vigilanza unica bancaria" (*Union Banking*).
In modo analogo, la BRRD e la direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi si collocano nel cerchio esterno, in quanto indirizzate alla totalità degli Stati membri, mentre il regolamento per l'introduzione del Meccanismo unico di risoluzione delle crisi si posiziona nel cerchio interno, trovando applicazione solo con riferimento ai Paesi dell'Eurozona.

Innovazione e Diritto

nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 1024/2013 in una posizione oggettivamente distinta e ben caratterizzata ai fini della risoluzione.

Mentre, infatti, negli Stati membri che non partecipano all'SSM le banche sono soggette alle disposizioni in materia di vigilanza, risoluzione e meccanismi finanziari di ultima istanza allineate a livello nazionale, negli altri Stati membri le banche saranno sottoposte a un regime dell'Unione per la vigilanza e a un regime nazionale per la risoluzione e l'applicazione dei meccanismi di *backstop*.

Si tratta, invero, di un'impostazione nel complesso non necessariamente scontata, visto le resistenze volte a privilegiare l'introduzione di meccanismi su base nazionale[27]. Come per l'SSM anche per il Meccanismo unico di risoluzione è previsto un doppio binario: i Paesi dell'Eurozona e quelli non partecipanti alla moneta unica che decideranno di imitarli (*opt in*) adotteranno l'SRM; i rimanenti Stati membri dell'UE dovranno mettere a punto strumenti e procedure simili (come indicato in una apposita direttiva) ma disegnati per un contesto nazionale.

Ne consegue che negli Stati partecipanti all'SSM la vigilanza e la risoluzione si situano a due livelli (il primo europeo, il secondo nazionale) diversi, l'intervento sulle banche e la risoluzione delle loro crisi possono risultare meno rapidi, coerenti ed efficaci di analoghi interventi effettuati negli Stati membri che non vi partecipano. Ne consegue che, in prospettiva, un meccanismo centralizzato di risoluzione valido per tutte le banche che operano negli Stati membri partecipanti all'SSM si rivela essenziale affinché si possano garantire condizioni di concorrenza omogenee[28].

Occorre evidenziare che rispetto alla costituzione di una rete di autorità e di fondi nazionali, la soluzione introdotta con il Meccanismo unico di rrisoluzione si cartterizza per due ordini di motivi:

i) in primo luogo, l'accentramento del potere decisionale a livello sovranazionale assicura che in tutti gli Stati membri partecipanti le decisioni di risoluzione delle crisi vengano adottate con celerità ed efficacia, evitando azioni non coordinate, riducendo al minimo l'impatto

[27] È un capitolo negoziale più delicato di quelli affrontati in relazione all'Unione bancaria europea, proprio perché coinvolge interessi molto più concreti. Per utili spunti di analisi si rinvia a S. MICOSSI, G. BRUZZONE e J. CARMASSI, *The New European Framework for Managing Bank Crises*, in *Economic Policy, CEPS Policy Briefs*, 21 novembre 2013, reperibile all'indirizzo: http://www.ceps.be/book/new-european-framework-managingbank-crises, e, più recentemente, C. BRESCIA MORRA e G. MELE, *Una vera rivoluzione: il Single Resolution Mechanism*, in *FinRiskAlert*, 12 marzo 2014, reperibile all'indirizzo: https://www.finriskalert.it/?p=530.

[28] Cfr. G.R.M. CAVALLO, *European Banking Union: An Immediate Tool for Euro Crisis Management and a Long-Term Project for the Single Market*, cit., 19.

Innovazione e Diritto

negativo sulla stabilità finanziaria e limitando la necessità di sostegno finanziario;

ii) in secondo luogo, la messa in comune a livello centrale delle competenze e dell'esperienza in materia di risoluzione delle crisi bancarie consente di affrontare il problema delle banche in dissesto con maggiore sistematicità ed efficienza rispetto a quanto possano fare le singole autorità nazionali con risorse ed esperienza più limitate.

Diversamente – si osserva – la costituzione di una rete di autorità nazionali implicherebbe tempi procedurali più lunghi per permettere a ciascuna di esse di deliberare su un caso che coinvolge enti transfrontalieri, mentre la ripartizione di competenze tra un livello decisionale centrale e leautorità locali di esecuzione abbrevia i tempi[29]. Se dunque il livello nazionale è più rapido del livello centrale nel reperire tutte le competenze necessarie per gestire la fase esecutiva, perché la normativa applicabile è quella nazionale, il livello centrale offre invece la possibilità di costituire una massa critica più grande in grado di attirare e sviluppare più rapidamente il migliore capitale umano specializzato.

3.2. (Segue): struttura e funzionamento dell'SRM

Con il regolamento viene istituita un'**Autorità unica di risoluzione per le crisi bancarie** (*Single Resolution Board – SRB*), articolata in due organismi decisionali: un *Board* **esecutiv**o[30] con un direttore e quattro membri permanenti, e un organismo più largo (la "**sessione plenaria**") in cui, oltre ai cinque membri permanenti del *Board,* siedono i rappresentanti di ogni autorità di risoluzione nazionale dei singoli Paesi partecipanti, più gli osservatori nominati dalla BCE e dalla Commissione europea[31].

Il concreto funzionamento del Meccanismo unico di risoluzione prevede una chiara ripartizione delle funzioni e delle responsabilità tra le autorità coinvolte[32] e un processo decisionale rapido e ordinato, ricorrendo ad una centralizzazione per certi versi simmetrica a quella utilizzata per definire i nuovi poteri di vigilanza della Banca Centrale Europea[33]. Mentre

[29] Cfr. G.R.M. CAVALLO, *Ibidem.*

[30] La scelta del termine "Board" viene incontro alle osservazioni di natura giuridica mosse dalla delegazione tedesca, posto che tale espressione è stato impiegata per l'Autorità Europea per i Rischi Sistemici (ESRB) che, diversamente dalle *European Supervisory Authorities* (ESA), non assume decisioni ma emana "raccomandazioni".

[31] G.R.M. CAVALLO, *European Banking Union: An Immediate Tool for Euro Crisis Management and a Long-Term Project for the Single Market*, in *IAI Working Papers* 14/11, October 2014, 23.

[32] Cfr. M. MACCHIA, *The Independence Status of the Supervisory Board and of the Single Resolution Board: an Expansive Claim of Autonomy?*, in E. BARUCCI e M. MESSORI (a cura di), *The European Banking Union*, Firenze, 2014, 117 ss.

[33] Su questi aspetti cfr. F. BASSIAN, *The Resolution Procedure: Misunderstanding the Institutional Balance*, in E. BARUCCI e M. MESSORI (a cura di), *The European Banking Union*, Firenze, 2014, 101 ss.; G.R.M. CAVALLO, *European Banking Union: An Immediate Tool for Euro Crisis Management and a Long-Term Project for the Single Market*, cit., 21; G. PENNISI, *Muddling through, on the Brink: the Single Resolution Mechanism*, in E. BARUCCI e M. MESSORI (a cura di), *The European*

Innovazione e Diritto

il Consiglio è responsabile per la pianificazione e per le fasi di risoluzione delle banche *cross-border* e di quelle che sono direttamente vigilate dalla BCE (circa 6.000), spetta alle Autorità di Risoluzione nazionali (RA) il compito di gestire l'implementazione della ristrutturazione o la liquidazione degli intermediari cd. *less significant*[34] (art. 28). Le RA agiranno comunque sotto la supervisione e nell'ambito di orientamenti e linee guida stabiliti dal *Board*, che all'occorrenza potrà esercitare poteri di sostituzione assicurando in tal modo l'effettiva unitarietà del Meccanismo (art. 29).

Compete alla **BCE,** in quanto responsabile della vigilanza, **segnalare quando una banca sta fallendo** o è probabile che fallisca, e al *Board* **adottare il piano di risoluzione,** dopo aver valutato se ricorrano i presupposti per l'intervento pubblico e non vi siano possibili alternative private (art. 18, par. 1, regolamento)[35].

La decisione di sottoporre la banca a risoluzione, nell'ipotesi, difficile da immaginare, di inattività della Banca Centrale Europea[36], e la scelta degli strumenti da applicare nel singolo caso sarà assunta dal *Board*, fatta salva la possibilità per la Commissione e il Consiglio di sollevare obiezioni in merito (**entro 24 ore)** qualora rilevi che il programma di risoluzione

---

Banking Union, 2014, Firenze, 109 ss. L'assenza di decentramento – caratteristica quasi sempre ricorrente, forse anche fondamentale, del fenomeno di *agencification* – è un chiaro segno della volontà di tenere il nuovo organismo ben "agganciato" al tessuto istituzionale dell'Unione. Ulteriore profilo innovativo consiste nel fatto che la composizione del suo organo esecutivo (il "Comitato in sessione esecutiva") non riflette direttamente meccanismi di compromesso intergovernativo, attingendo invece da quelle logiche più puramente manageriali che mai erano state applicate – o quanto meno enunciate – a livello di Unione europea con altrettanto vigore: il Presidente e gli altri quattro membri, infatti, vengono «designati in base ai meriti, alle competenze, alla conoscenza delle questioni bancarie e finanziarie, nonché all'esperienza in materia di vigilanza e regolamentazione finanziaria e di risoluzione bancaria. [Essi] sono scelti sulla base di una procedura di selezione aperta che rispetta i principi di equilibrio di genere, esperienza e qualifica» (art. 56).

34 In tal senso v. F. VELLA, *Crisi bancarie: così l'Europa cerca di gestirle*, in *lavoce.info*, 15.04.2014. L'attuazione del piano di risoluzione è stata, dunque, "riconsegnata" alle autorità nazionali di risoluzione. **Come scrive G. NAPOLETANO, *La risposta europea alla crisi del debito sovrano: il rafforzamento dell'Unione economica e monetaria. Verso l'unione bancaria*, cit., 753:** <<IL LEGAME TRA TITOLARITÀ DELLA VIGILANZA E CENTRO DI IMPUTAZIONE DEI COSTI DELLE CRISI BANCARIE È INVERO NODALE: È LOGICO, INFATTI, CHE IL LIVELLO — NAZIONALE O EUROPEO — DELLA RESPONSABILITÀ PER L'ESERCIZIO DELLA VIGILANZA SIA COERENTE CON IL LIVELLO PRESSO IL QUALE PUÒ ESSERE NECESSARIO REPERIRE I FONDI IN CASO DI CRISI DEGLI INTERMEDIARI VIGILATI>>.

35 L'SRM è interconnesso con il processo di armonizzazione nel campo della vigilanza prudenziale, introdotto dall'istituzione dell'ABE, il Codice unico sulla vigilanza prudenziale (regolamento UE n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio) e, negli Stati membri partecipanti, con l'introduzione dell'SSM cui è affidata l'applicazione delle regole di vigilanza prudenziale dell'Unione. A tal fine il regolamento SRM prevede specifici meccanismi di cooperazione tra il *Resolution Board* e le autorità di risoluzione nazionali, che dovranno favorire un intenso scambio di informazioni sulle condizioni delle banche. Per potenziare l'efficacia dell'SRM, inoltre, il regolamento prevede che il *Resolution Board* cooperi strettamente anche con l'EBA e con la BCE, oltre che con le altre autorità abilitate ad esercitare la vigilanza sulle banche nell'ambito dell'SSM.

36 Come precisato all'art. 18, par. 1, co. 2, il *Board*, <<riunito in sessione esecutiva, può effettuare tale valutazione solo dopo aver informato la BCE della sua intenzione e solo se la BCE, entro tre giorni di calendario dal ricevimento di tale informazione, non effettua tale valutazione>>.

Innovazione e Diritto

non soddisfa il criterio dell'interesse pubblico oppure quando il piano preveda un esborso tale da comportare una **modifica sostanziale all'ammontare del Fondo unico[37].**

Il coinvolgimento del Consiglio è stato limitato, poiché sarà eventuale e solo su esplicita richiesta della Commissione, ovvero nel caso in cui la risoluzione di una banca richieda l'accesso al *Single Resolution Fund*.

Laddove, invece, la ristrutturazione riguardi almeno il 20% della liquidità dell'SRF o richieda l'accesso al Fondo dopo che, nell'anno in corso, siano già stati utilizzati cinque miliardi di euro, la procedura viene gestita dal *Board* in "sessione plenaria", ovvero con la presenza di tutte le autorità nazionali[38]. In questi casi, la decisione è assunta a maggioranza dei due terzi e con il benestare di Paesi pari al 50% dei contributi al Fondo[39].

Il *Board* utilizzerà gli strumenti della BRRD, evitando, attraverso una gestione centralizzata delle crisi, le distorsioni competitive che altrimenti sarebbero potute derivare dalle implementazioni nazionali della direttiva e assicurerà la gestione unitaria della crisi dei gruppi operanti in diversi paesi, superando i problemi connessi al coordinamento di molteplici autorità.

Quello che, invece, ne esce profondamente ridimensionato è il ruolo della Commissione europea, a riprova della natura compromissoria dell'accordo e delle esigenze squisitamente politiche sottese al delicato processo evolutivo in questione. In caso di crisi transfrontaliere, saranno infatti gli Stati ad avere l'ultima parola, al più in modalità congiunta, senza subire il ruolo egemonico del *Board*; mentre la Commissione, che mirava ad maggiore voce in capitolo, risulta in pratica estromessa da ogni decisione vera e propria. Nella versione originaria la proposta di direttiva attribuiva alla Commissione il potere di avviare la risoluzione della crisi di una banca e di indicarne le direttrici di massima al fine di garantire uniformità di trattamento in tutta l'Eurozona, sia sulla liquidazione che sull'applicazione delle norme UE in materia di aiuti di Stato.

---

37 Si veda in proposito COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Council agrees general approach on Single Resolution Mechanism*, Brussels, 18 December 2013, 17602/13, disponibile sul sito www.consilium.europa.eu; sul punto cfr. pure M. AFFINITA, *Considerazioni sull'Unione Bancaria europea: il Meccanismo di vigilanza unica e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi. Profili generali*, in *Innovazione e diritto*, 2013, n. 5, 81 s.

38 Cfr. G. GOMEL, *Le ambizioni dell'unione bancaria*, in *Affari internazionali*, 27.05.2013. In effetti, la "centralizzazione" della preparazione delle decisioni di risoluzione delle crisi e della sorveglianza su di esse nel Comitato unico di risoluzione delle crisi assicura una linea coerente e uniforme affinché tutti gli Stati partecipanti nutrano piena fiducia nella qualità e nell'imparzialità della procedura di risoluzione delle crisi bancarie, specie riguardo alle implicazioni economiche sul piano locale.

39 La sessione plenaria, deliberando a maggioranza semplice, ha altresì il diritto di opporsi alle decisioni della sessione esecutiva autorizzando il Fondo a contrarre prestiti, e alle decisioni in merito alla messa in comune dei meccanismi di finanziamento nell'eventualità di risoluzione di una crisi di un gruppo le cui istituzioni si trovano in paesi dell'UE partecipanti e non partecipanti all'SRM.

Innovazione e Diritto

Le competenze della Commissione in tale materia restano, tuttavia, salve in tutti i casi di risoluzione delle crisi che implicano un sostegno assimilabile ad un aiuto di Stato[40]. In effetti, a livello europeo questo processo di convergenza è intensificato, da un lato, dalla disciplina riveduta degli aiuti di Stato a sostegno delle banche e, dall'altro, dall'accordo sulle modalità con cui il Meccanismo europeo di stabilità (ESM) potrebbe ricapitalizzare le banche in difficoltà. La disciplina rivisitata sugli aiuti di Stato impone agli azionisti e ai creditori di rango inferiore obblighi più rigorosi di assunzione degli oneri in qualsiasi Stato membro che fornisca sostegno pubblico alle proprie banche. Si potrà contrastare così l'attuale frammentazione del mercato interno, che dipende dalla forza dell'emittente sovrano e dalla presenza di attività preesistenti. Nel frattempo gli orientamenti dell'ESM specificheranno le condizioni a cui, fatte salve le norme sugli aiuti di Stato, gli Stati membri che non sono in grado di fornire sostegno pubblico alle banche potranno ottenere prestiti o, se necessario, indicheranno le modalità con cui le banche potranno essere ricapitalizzate direttamente dallo ESM.

Siffatta architettura richiama alla mente il modello in miniatura della *troika*, cui spetta la definizione del metodo di risoluzione e, in un secondo momento, la vigilanza sull'attuazione di tali misure da parte delle autorità nazionali*,* cui il *Board* potrà sostituirsi in caso di inadempienza[41].

Il processo decisionale interno al *Single Resolution Board* vede coinvolte numerose istituzioni, nazionali e comunitarie. Non vi è da stupirsi, pertanto, se la procedura di voto risulti piuttosto tortuosa, dato che – come si è opportunamente sottolineato – essa <<riflette una cessione di sovranità in un ambito, quello bancario, che in qualche modo spiega il legame tra politica ed economia>>[42].

I devastanti effetti della crisi finanziaria internazionale hanno, dunque, fatto nascere la consapevolezza della necessità di un ulteriore *transfert* di sovranità nazionale all'ambito europeo che va a sommarsi a quella in precedenza già traslata con l'adozione della moneta unica. Si aggiunga che, al fine di garantire la sovranità di bilancio degli Stati membri, il

[40] Anche sugli aiuti di Stato nel settore bancario, infatti, la Commissione sta rivedendo la normativa attuale al fine di isolare con maggior rigore l'intervento pubblico nazionale nel capitale delle banche: ogni aiuto pubblico andrà subordinato all'assunzione delle perdite in capo ai privati (*bail-in*) e alla presentazione di un piano di ristrutturazione/ricapitalizzazione che dia garanzie sulla solvibilità futura dell'istituto.

[41] In tal senso v. A SCARAZZINI, *Meccanismo unico di risoluzione: il braccio "armato" dell'Unione Bancaria*, in *Rivista di affari europei*, 11 luglio 2013.

[42] Così S. GIANNETTI, *L'Unione Bancaria Europea e l'accordo sul meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, cit., 15. In senso critico cfr. anche M. MESSORI, ***Luci ed ombre nel percorso ad ostacoli delle banche europee*, in *Affari internazionali*, 31.10.2013, che in tempi non sospetti ammoniva: <<**[q]uanti sono già preoccupati per la possibile commistione fra responsabilità di politica monetaria e compiti di vigilanza in capo alla BCE, non accetterebbero la ben più grave sovrapposizione fra potere esecutivo e di regolamentazione in capo alla Commissione europea>>.

Innovazione e Diritto

regolamento vieta di adottare decisioni che implichino un sostegno pubblico straordinario, senza la previa approvazione da parte dello Stato interessato, seguendo le procedure di bilancio nazionali[43]. Si aggiunga che, al fine di garantire la sovranità di bilancio degli Stati membri, il regolamento vieta di adottare decisioni che implichino un sostegno pubblico straordinario, senza la previa approvazione da parte dello Stato interessato, seguendo le procedure di bilancio nazionali[44].

L'attribuzione di alcune decisioni finali alla Commissione e di penetranti poteri di istruzione della pratica al SRB (organismo in maggioranza tecnico, a cui partecipano soggetti non politici), sembrano, tuttavia, porre il Meccanismo di risoluzione al riparo da ingerenze nazionali che ne possano limitare l'indipendenza e la responsabilità[45].

Resta da segnalare che la base legale del Meccanismo accentrato di gestione delle crisi è l'art. 114 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFEU), che consente l'adozione di misure per l'avvicinamento delle normative nazionali miranti alla costituzione e al funzionamento del Mercato Unico[46]. Alcuni Stati giudicano la base giuridica molto fragile, ritenendo necessaria una modifica dei Trattati. In effetti, la soluzione del *Single Resolution Board* è controversa: i dubbi vertono principalmente sulla possibilità di delegare così ampi poteri, con rilevanti margini di discrezionalità, ad un organismo che non è un'istituzione dell'Unione avente competenze esecutive, e ciò sia con riferimento alla definizione del piano di risoluzione sia agli investimenti del Fondo unico di risoluzione delle crisi[47].

---

[43] *ID.*

[44] *ID.*

[45] In ogni caso, si ritiene essenziale che le regole operative che il *Board* dovrà emanare ne curino fluidità e tempestività d'azione.

[46] Per M. MESSORI, ***Luci ed ombre nel percorso ad ostacoli delle banche europee*****, cit., i**l disegno del meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie presentava una bassa probabilità di realizzazione: <<non poggia su basi giuridiche e politiche sufficientemente solide da attivare una garanzia comune degli stati membri rispetto alla capienza del costituendo fondo comune alimentato dalle varie banche, non risolve il problema di come gestire i problemi bancari pregressi e attribuisce un ruolo troppo rilevante alla Commissione>>. Invero, proprio la scelta della Commissione come ente decisore sembrava fornire quelle garanzie di indipendenza e rispetto dei Trattati tanto care soprattutto alla Germania, che avrebbe pertanto preferito posporre l'attivazione dell'SRM ad una modifica dei Trattati, ritenuti non idonei nella versione vigente a supportare la nuova architettura istituzionale.

[47] Atteso che la "dottrina Meroni" consente di delegare alle agenzie poteri limitati che non comportino esercizio di discrezionalità (CORTE DI GIUSTIZIA, sentenze 13 giugno 1958, causa 9/56, *Meroni c. Alta Autorità*, e 13 giugno 1958, causa 10/56, *Meroni c. Alta Autorità*). Invero, l'accentramento di competenze presso il SRB – e, parallelamente, la compressione del ruolo della Commissione rispetto a quanto previsto dalla stessa nella sua proposta iniziale – è avvenuto anche in seguito alla pronuncia della Corte di giustizia nella causa C-270/12, che, respingendo un ricorso del Regno Unito contro l'attribuzione di (incisivi) poteri decisionali all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati nel settore delle vendite allo scoperto, ha fugato i dubbi di molte delegazioni nazionali sulla scelta della base giuridica (nel caso di specie, l'art. 114 TFUE) e sulla possibilità di usare quest'ultima per delegare poteri decisionali al Comitato.

Innovazione e Diritto

4. La *Bank Recovery and Resolution Directive*. Profili generali

L'accordo raggiunto nel giugno 2013 può essere considerato solo il primo passo per il completamento del secondo pilastro dell'Unione bancaria europea. Con l'approvazione della c.d. "Bank Recovery and Resolution Directive", il legislatore europeo introduce un nucleo di regole fondamentali destinate a disciplinare il meccanismo del c.d. "fallimento ordinato" delle banche. La direttiva, che dà attuazione a principi e criteri concordati in ambito internazionale (gli "FSB Key Attributes for Effective Resolution Regimes for Financial Institutions", o FSB KAs, approvati dal G-20 nel novembre 2011), armonizza le leggi nazionali sul risanamento e la risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento per garantire che gli Stati membri siano dotati dei medesimi strumenti e procedure per affrontare dissesti sistemici[48]. La direttiva prevede il passaggio da un sistema basato sul salvataggio *tout court* degli istituti finanziari[49] da parte degli Stati di appartenenza, ad uno che fa ricadere le perdite, in prima battuta, su azionisti ed obbligazionisti privati e solo in un secondo momento su fondi pubblici[50].

La direttiva contiene una serie di principi generali cui le legislazioni degli Stati membri dovranno attenersi, e una serie di strumenti di cui tali legislazioni dovranno necessariamente dotarsi per prevenire le crisi bancarie e per gestirne la soluzione nel modo meno traumatico possibile. Ciò si traduce sia nella predisposizione di una serie di obblighi di pianificazione, sia nella previsione di poteri di intervento particolarmente incisivi e graduati in relazione alla gravità della crisi e a seconda del tipo e delle dimensioni delle banche interessate[51].

---

[48] *Cfr.* E. GRANATA, *L'azione comunitaria per una disciplina europea della gestione della crisi della banca, in* S. BONFATTI *e* G. FALCONE *(a cura di), Le soluzioni negoziali nella gestione delle crisi d'impresa, Milano, 2012.*

[49] La BRRD si applica a: enti creditizi, imprese di investimento, istituzioni finanziarie facenti parte di un gruppo e società controllanti delle medesime (*holding companies*).

[50] Rispetto alla direttiva 2001/24/CE, "in materia di risanamento e liquidazione degli enti creditizi", la BRRD ha un oggetto assai più ampio: non è una mera normativa di coordinamento (riconoscimento reciproco, scambio di informazioni, cooperazione) di procedure aperte in stati diversi, regolate da legislazioni diverse, ma costituisce una normativa di armonizzazione sostanziale delle relative legislazioni, sia pure di armonizzazione di *strumenti* piuttosto che di *procedure* di crisi. Si veda pure M. TONVERONACHI, *L'unione bancaria europea. Di nuovo un disegno istituzionale incompleto*, in *Moneta e Credito*, vol. 66, n. 264, 2013, 404, nt. 10, secondo cui <<[l]a discrezione nazionale riguarda aspetti fondamentali, come le eccezioni alle categorie da assoggettare a *bail-in*. Va anche notato che il giudizio sulla risolvibilità di un intermediario dovrebbe essere basato su analisi di scenario che non sono esplicitate nella direttiva. Una questione rilevante è come si raccorderanno queste analisi con quelle di *stress* compiute dal supervisore di riferimento. Una lettura interessante è il dettagliato contenuto del rapporto che l'EBA dovrà produrre per la Commissione entro il 2016 (Consiglio dell'Unione Europea, 2013a, art. 39-6), che include molto di ciò che potrebbe impedire pratiche omogenee di risoluzione>>.

[51] È riconosciuto il diritto di presentare un ricorso giurisdizionale avverso la decisione di risoluzione della crisi. La direttiva, infatti, dispone che gli Stati membri garantiscano, nell'ambito della giurisdizione nazionale, un diritto di impugnazione delle decisioni di adottare una misura di gestione delle crisi, a tutte le persone interessate da tali decisioni, secondo le modalità previste dall'art. 85 della direttiva stessa. L'eventuale annullamento di una decisione di un'autorità di risoluzione non pregiudica gli atti di risoluzione compiuti, salvo il diritto al

Innovazione e Diritto

Scendendo più nel dettaglio, si può rilevare che le misure accolte nella direttiva si articolano in tre blocchi principali. 1) preventivo/preparatorie; 2) intervento precoce; 3) risoluzione. Specifiche disposizioni sono imputate al trattamento dei fenomeni di gruppo e all'operatività *cross-border*.

Il primo gruppo di misure riguarda un momento antecedente al manifestarsi della crisi ed è strutturato in maniera da assicurare un ampio ruolo partecipativo alle imprese nella fase di prevenzione e pianificazione degli strumenti da attivare in caso di dissesto. Esso si sostanzia nella necessità di prevedere piani di risanamento e risoluzione per ciascuna impresa sottoposta al *framework* e nella possibilità di predeterminare le condizioni di operatività del sostegno finanziario infragruppo.

Il secondo blocco si propone di anticipare e ampliare i poteri delle autorità, già previsti nella *Capital Requirement Directive* (CRD IV), al fine di intervenire precocemente risolvendo problemi connessi alla liquidità.

Infine, il terzo insieme di disposizioni si occupa della risoluzione della crisi, individuando tanto le condizioni di operatività di un regime alternativo alle ordinarie procedure di liquidazione, previste dai singoli Stati membri, quanto gli strumenti di risoluzione e il connesso sistema di finanziamento. I quattro strumenti di *resolution* previsti dal *framework* sono: la vendita del *business* (*sale of business*); la banca ponte (*bridge institution*); la separazione delle attività (*asset separetion*); la svalutazione del credito o la conversione dei crediti in capitale (*bail-in*).

Due profili di rilievo intersecano il quadro regolamentare proposto dalla direttiva. Il primo attiene all'applicazione delle misure in presenza di puntuali ragioni di interesse pubblico[52]; il secondo agli strumenti di risoluzione comuni a livello UE, integrabili in via residuale con le eventuali misure ulteriori previste dai singoli Stati membri, a condizione che sussista una adeguata motivazione delle ragioni che non consigliano l'adozione in luogo di quelle

risarcimento del danno per equivalente. Il risarcimento del danno per equivalente consiste nella condanna al pagamento di una somma di denaro corrispondente al danno cagionato

Non può essere avviata una procedura di insolvenza nei confronti di un ente soggetto a risoluzione. A tal fine il giudice competente deve notificare alla RA la presentazione di eventuali domande di avvio di procedure concorsuali. Il giudice può decidere sulla domanda solo se la RA comunica di non voler attuare un'azione di risoluzione o siano trascorsi 14 giorni dalla notifica.

[52] *Che S. BONFATTI, Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria, cit., 16, individua, principalmente, nell'accesso a funzioni bancarie essenziali, nella stabilità finanziaria dei mercati, nell'integrità delle finanze pubbliche, nella tutela di singole categorie di "contraenti deboli" (quali i risparmiatori al dettaglio e i dipendenti).*

Innovazione e Diritto

contemplate dalla direttiva. La BRRD è infatti una direttiva di armonizzazione minima[53], dato che gli Stati membri possono conservare specifici strumenti presenti nel *toolkit* nazionale a condizione che non siano di ostacolo ad una risoluzione coordinata del gruppo e siano coerenti con gli obiettivi generali della *resolution* stabiliti dalla direttiva[54].

Per completezza, si osservi che l'individuazione delle modalità applicative del "regime alternativo di risoluzione" è attuata in base ad una valutazione discrezionale dell'autorità di risoluzione della crisi. L'autorità preposta applicherà gli strumenti, singolarmente o in combinazione, che risulteranno maggiormente adatti alla risoluzione della crisi in funzione dell'attività, della dimensione e dell'interconnessione dell'intermediario, tenendo conto di quanto già predisposto nei piani di risanamento (elaborati dalle imprese e asseverati dalla stessa autorità) e di ciò che la stessa *authority* ha indicato nei piani di risoluzione della crisi.

Il nuovo regime dovrà consentire alle autorità di assumere il controllo della situazione e di procedere con una riorganizzazione gestita o con una liquidazione guidata, totale o parziale, dell'ente che si trovi a dover fronteggiare un inadempimento (*default*) imminente. A seconda dei casi, le autorità di risoluzione delle crisi dispongono di ampi poteri, potendo assumere il controllo di un ente in dissesto o vicino al dissesto, assumere il ruolo degli azionisti e dell'organo di gestione, trasferire attività e passività e far rispettare i contratti[55].

Nel quadro delle misure di preparazione e prevenzione (artt. 4-14), è inserita la designazione ex ante di

---

[53] Come spiega M. AFFINITA, *Considerazioni sull'Unione Bancaria europea: il Meccanismo di vigilanza unica e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi*, cit., 88, <<[l]'intesa raggiunta sul Meccanismo di risoluzione proposto dalla Commissione UE è il frutto di un compromesso tra la visione federale e la visione confederale>>. L'inadeguatezza del modello confederale si declina, del resto, con la sua incapacità di spezzare il circolo vizioso tra bilanci bancari e bilanci sovrani. Tuttavia – prosegue l'A. – <<le costanti pressioni dei Paesi più conservatori (in particolare la Germania) hanno di fatto spostato la barra rispetto alle ipotesi originarie: l'impostazione è diventata più confederale, nel senso che si vorrebbe lasciare ai singoli Stati sembra un forte potere di veto sull'uso dei fondi accentrati e altrettanto un forte potere di influenza sui processi decisionali formalmente attribuiti al livello centrale UE>>.

[54] L'elenco degli strumenti attivabili non è esaustivo: l'art. 37, par. 9, specifica che <<[n]on è preclusa agli Stati membri la facoltà di conferire alle autorità di risoluzione ulteriori strumenti e poteri esercitabili quando un ente o un'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), soddisfa le condizioni per la risoluzione, purché: a) ove applicati a un gruppo transfrontaliero, tali poteri non siano di impedimento all'efficace risoluzione di gruppo; e b) siano coerenti con gli obiettivi della risoluzione e con i principi generali che la disciplinano di cui agli articoli 31 e 34>>.

[55] Si veda il Capo VI, artt. 63 ss., ma anche l'art. 17 per i poteri da esercitarsi previa valutazione, effettuata in consultazione con le autorità competenti ai sensi degli artt. 15-16. Tale valutazione è relativa alle possibilità effettive di risoluzione delle crisi che, stabilisce l'art. 15, par. 1, <<La risoluzione di un ente s'intende possibile quando all'autorità di risoluzione risulta fattibile e credibile liquidare l'ente con procedura ordinaria di insolvenza oppure risolverne la crisi applicando all'ente i vari strumenti di risoluzione ed esercitando nei suoi confronti i diversi poteri di risoluzione, evitando il più possibile qualsiasi effetto negativo significativo, comprese situazioni di instabilità finanziaria più ampia o di eventi a livello sistemico, sul sistema finanziario dello Stato membro in cui l'ente è stabilito o di altri Stati membri dell'Unione e nella prospettiva di assicurare la continuità delle funzioni essenziali svolte dall'ente. Le autorità di risoluzione notificano con tempestività all'ABE quando la risoluzione di un ente non viene ritenuta possibile>>.

Innovazione e Diritto

una o più autorità (amministrative indipendenti) di risoluzione delle crisi, già esistenti o di nuova istituzione (art. 3), in grado di esercitare i loro poteri con la rapidità e flessibilità necessarie e dotate di adeguate competenze, risorse e capacità operative (art. 3, par. 8). Non viene precisato quale ente debba essere nominato in qualità di autorità preposta alla risoluzione delle crisi. Ogni Stato membro sarà dunque libero di assegnare le funzioni di RA alla banca centrale, all'autorità di vigilanza, al sistemi di garanzia dei depositi o al ministro delle finanze, purché sia rispettata la separazione funzionale.

Allo scopo di far fronte alle difficoltà di banche o gruppi UE che operano a livello transfrontaliero, il quadro di risoluzione di banche *cross-border* prevede la costituzione di "resolution colleges", volti a realizzare una cooperazione internazionale rafforzata tra le autorità nazionali in tutte le fasi di preparazione, risanamento e risoluzione. Possono rivestire il ruolo di *resolution colleges:* la RA dello autorità *home* della capogruppo; le RA *host*; i rispettivi Ministri delle finanze che non svolgono la funzione di RA. All'EBA spettano, invece, funzioni di facilitatore e di mediazione, quando se ne manifesti l'esigenza. Nell'ambito delle relazioni *home/host* l'EBA svolge un ruolo centrale; dovrà preparare linee guida e norme tecniche vincolanti per l'attuazione delle misure previste nonché, con riferimento agli intermediari *cross-border,* mediare per risolvere eventuali conflitti che insorgano tra le autorità nazionali.

5. Le nuove regole in materia di risoluzione: tre livelli di intervento

Il punto fermo dei negoziati sul fallimento ordinato delle banche, ampiamente condiviso sin dall'inizio, è stato il principio del pieno e prioritario coinvolgimento dei privati nelle perdite derivanti dalle crisi degli istituti di credito.

Le regole approvate impongono che ogni salvataggio ricada sull'istituto bancario in crisi (cosiddetto *bail-in*) e non sullo Stato di appartenenza (*bail-out*): come a più riprese ricordato, la previsione di meccanismi di *bail-in* ha il chiaro obiettivo di separare i destini dei debiti pubblici da quelli bancari, in coerenza anche con le indicazioni del *Financial Stability Board* per limitare i comportamenti opportunistici dei banchieri.

In ossequio a questa impostazione, è stata fissata una chiara scala di priorità nelle forme di accollo delle perdite di un *default*/salvataggio creditizio: prima i soggetti privati a vario titolo coinvolti e secondo i rispettivi livelli di rischio assunti, poi il fondo di risoluzione nazionale (o direttamente denari pubblici, se il Fondo fosse incapiente), infine l'Europa con il fondo ESM (almeno per i Paesi euro).

Preme segnalare che il termine *resolution* non implica salvataggio (a carico degli Stati), in

Innovazione e Diritto

quanto a favore degli azionisti e dei creditori della banca, ma indica il ricorso ad un fondo basato sui contributi del settore bancario. Il termine "resolution" è centrale in tutta l'architettura del sistema che si va delineando. Tale termine, nella versione italiana della direttiva è stato tradotto come "risoluzione". Eppure, nel panorama lessicale della disciplina fallimentare, rappresenta un concetto sostanzialmente nuovo rispetto a quelli già impiegati. Tuttavia, come rileva un'attenta dottrina, <<esso identifica una serie di strumenti che incidono pesantemente sia sul patrimonio, sia sul soggetto, in vista di una conservazione dell'azienda, o di una sua parte, come *going concern*. Non dunque una procedura, né tantomeno una procedura *di risanamento*, ma un insieme di "attrezzi" a disposizione delle autorità preposte alla gestione della crisi per assicurare la continuità delle funzioni ritenute essenziali, al fine di preservare la stabilità del sistema e ridurre al minimo la perdita conseguente alla crisi>>[56].

Mentre, dunque, con il termine "recovery" si intendono strumenti e azioni miranti a consentire all'intermediario di *superare* la crisi, con il termine "resolution" si individuano strumenti e azioni che, quando utilizzati, possono portare al trasferimento forzoso delle sue azioni, al suo radicale mutamento organizzativo e strutturale, all'espropriazione anche totale del suo patrimonio e dunque alla sua soppressione. Conseguenze dunque ben più vaste di quelle che il termine "risoluzione" potrebbe far intendere. La "resolution" dell'intermediario mira quindi alla prevenzione "della crisi sistemica", non necessariamente al salvataggio dell'intermediario e alla sua sopravvivenza.

Infine, l'intervento dell'ESM, in qualità di *backstop* di ultima istanza, sarà possibile, invece, solo se si verificheranno due condizioni: 1) dopo il coinvolgimento degli obbligazionisti non garantiti nella crisi della banca; 2) solo se gli Stati non dispongano di risorse sufficienti per il salvataggio (a meno di compromettere la solidità del proprio debito pubblico e quindi l'accesso al finanziamento sul mercato). Allo stato attuale, quindi, il via libera all'utilizzo dell'ESM risulta essere solo di principio, visto che le condizioni concrete di intervento sono tutte da definire e potrebbero essere molto stringenti (o almeno è questa la posizione di Germania e Paesi nordici).

6. I *Recovery* e *Resolution plans*

In un'ottica tesa al rafforzamento della prevenzione e della preparazione, la BRRD impone alle banche di redigere piani di risanamento che stabiliscano le misure che scatteranno in caso

[56] Così L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, cit., 156.

Innovazione e Diritto

di deterioramento della loro situazione finanziaria e che permetteranno di ripristinare la loro sostenibilità economica.

In secondo luogo, le autorità investite della responsabilità della *resolution* sono tenute a preparare piani di risoluzione delle crisi che contengano opzioni per gestire le banche in condizioni critiche e ormai economicamente insostenibili (ad esempio dettagli sull'applicazione degli strumenti di risoluzione e su come garantire la continuità delle funzioni essenziali). I piani di risanamento e di risoluzione delle crisi devono essere elaborati sia a livello di gruppo che per i singoli enti facenti parte del gruppo.

In terzo luogo, se le autorità individuano ostacoli alla possibilità di risoluzione delle crisi nel corso dell'elaborazione dei piani, esse possono imporre alle banche interessate di modificare le proprie strutture giuridiche o operative in modo da assicurare che la risoluzione sia possibile con gli strumenti disponibili e con modalità che non compromettano le funzioni essenziali della banca, non mettano a rischio la stabilità finanziaria e non implichino costi a carico del contribuente.

Infine, i gruppi finanziari possono sottoscrivere accordi di sostegno finanziario infragruppo per limitare l'evoluzione della crisi e ripristinare rapidamente la stabilità finanziaria dell'intero gruppo[57]. Subordinatamente all'approvazione delle autorità di vigilanza e degli azionisti di ciascuna entità parte dell'accordo, gli enti che operano all'interno di un gruppo saranno così in grado di fornire sostegno finanziario (in forma di prestiti, di garanzie o di conferimenti di attività utilizzabili in qualità di garanzia per operazioni) ad altre entità del gruppo che si trovano in difficoltà finanziarie.

Sotto il titolo di "preparation" la direttiva distingue tra:

1) Recovery plans (piani di risanamento relativi a enti singoli o a gruppi di imprese), volti al recupero delle situazioni di debolezza che connotano i profili tecnici della banca (artt. 5 e 7) e soggetti alla valutazione delle autorità competenti[58] (artt. 6 e 8);

2) Resolution plans, volti a realizzare un'ordinata risoluzione della singola banca (artt. 10-11) o del

[57] Secondo quanto anticipato nel rapporto del DG INTERNAL MARKET AND SERVICES, *Working document technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, gennaio 2011, p. 79, nella trama del nuovo impianto disciplinare i piani di risoluzione di gruppi bancari consistono in: <<*(a) the application of resolution powers and resolution tools at the level of the parent entity with a view to resolving two or more credit institutions of the group that meet the conditions for resolution and stabilising the group as a whole; and (b) the coordination of the application of resolution tools and the exercise of resolution powers by resolution authorities in relation to the legal entities of the group that meet the conditions for resolution*>>.

[58] Ai sensi dell'art. 2, par. 21, s'intende per "autorità competente" quella <<definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 40, del regolamento (UE) n. 575/2013, fra cui la Banca centrale europea relativamente ai compiti specifici attribuitile dal regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013>>.

Innovazione e Diritto

gruppo in caso di insolvenza (artt. 12-13).

Al fine di scongiurare che la gestione della crisi possa ingenerare conseguenze in partenza trascurate[59], la preventiva programmazione delle misure da porre in essere in caso di crisi, più che a vincolare l'intermediario e la *resolution authority*, si rivela funzionale ad una valutazione *ex ante* di tali effetti. Anche per queste ragioni, si richiede che i *Recovery and Resolution plans* tengano conto dei differenti scenari di stress finanziario, siano regolarmente aggiornati e definiti sia a livello di gruppo sia a livello individuale all'interno del gruppo.

6.1. (Segue): In particolare: i *Recovery plans*

I *Recovery Plans*, sono piani che lo stesso intermediario, nell'esercizio della sua autonomia, deve redigere secondo standard tecnici previsti dall'EBA[60]. Essi definiscono le disposizioni predisposte dalle stesse banche o le misure che esse adotterebbero per ripristinare la c.d. *long-term viability* nel caso in cui si determini un deterioramento della propria situazione finanziaria (patrimonio, liquidità, redditività)[61]. Il piano di risoluzione può prevedere accordi contrattuali destinati a scattare in caso di manifestazione della crisi, azioni da intraprendere da parte del management, strategie di comunicazione con le autorità, con i dipendenti, con gli azionisti e gli altri *stakeholders*.

Secondo quanto specificato dalla sezione A dell'allegato alla direttiva, il *Ricovery plan* deve contemplare, altresì, atti e politiche da intraprendere per accedere a finanziamenti d'emergenza, per effettuare ricapitalizzazioni, per cedere rapidamente rami d'azienda o *asset*. Si esclude tassativamente che il piano possa contemplare il ricorso al sostegno finanziario pubblico.

---

[59] Si vedano i *consultation papers* pubblicati il 20 maggio 2013 dall'EBA in vista della redazione dei *tecnica standards* relativi agli scenari da prendere in considerazione ai fini della redazione dei *Recovery Plans* e alla loro valutazione, disponibili all'indirizzo www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution.

[60] Il piano deve essere rivisto e all'occorrenza aggiornato con cadenza almeno annuale e ogni volta che si verifichino cambiamenti organizzativi, strutturali, finanziari o imprenditoriali tali da incidere sull'efficacia del piano. Cadenze di aggiornamento meno serrate e semplificazioni possono essere previste per intermediari di minore rilevanza, sulla base di *guidelines* elaborate dall'EBA (art. 4).

[61] Le finalità dell'istituto in oggetto possono essere rintracciate nel documento del FSB, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*: Annex III - 3.1, ove si precisa che <<*Firms should identify possible recovery measures and the necessary steps and time needed to implement such measures and assess the associated risks. The range of possible recovery measures should include:*

i) actions to strengthen the capital situation, for example, recapitalisations after extraordinary losses, capital conservation measures such as suspension of dividends and payments of variable remuneration;

ii) possible sales of subsidiaries and spin-off of business units;

iii) a possible voluntary restructuring of liabilities through debt-to-equity conversion; and

iv) measures to secure sufficient funding while ensuring sufficient diversification of funding sources and adequate availability of collateral in terms of volume, location and quality. Proper consideration should also be given to possible transfers of liquidity and assets within the group>>.

Innovazione e Diritto

Compete all'autorità incaricata della vigilanza valutare l'adeguatezza del piano, imporre modifiche organizzative e altre misure dirette a rimuovere possibili impedimenti all'eventuale futura attuazione del piano, così da ridurre il profilo di rischio dell'istituto in difficoltà (art. 6)[62].

All'introduzione di misure di prevenzione è affidata anche l'individuazione <<dei presupposti di un sostegno finanziario infragruppo nell'ipotesi di emersione di una situazione di "crisi" (reversibile) per una delle imprese (bancarie) del gruppo>>[63]. In tal caso sarà la capogruppo a redigere un solo piano, finalizzato alla stabilizzazione della situazione finanziaria dell'intero gruppo. Nello specifico si stabiliscono modalità e salvaguardie attraverso le quali operazioni finanziarie di varia natura (trasferimento di attività, di capitale, garanzie) possono essere instaurate tra le componenti di un gruppo bancario allo scopo di agevolare il superamento delle difficoltà che dovessero interessare la capogruppo o le singole componenti del gruppo. Procedure di coordinamento vengono previste qualora sulle varie entità del gruppo abbiano competenza diverse autorità di vigilanza (artt. 7-9).

6.2. (Segue): In particolare: i *Resolution Plans*

I *Resolution Plans* sono redatti ad opera delle autorità di risoluzione delle crisi in consultazione (*rectius*, cooperazione) con le autorità competenti, nel corso dell'ordinaria attività delle banche o di gruppi bancari, sulla base delle informazioni fornite dagli intermediari, con la finalità ultima di evitare, o quantomeno ridurre, i rischi sistemici e le perdite[64].

---

[62] *Come precisa V. SANTORO, Prevenzione e "risoluzione" della crisi delle banche, cit., 4, <<l'art. 5, par. 4 [della proposta di direttiva, nda], da un lato, rinvia alle decisioni di dettaglio che in proposito dovranno essere assunte dall'EBA entro il 3 luglio 2015; dall'altro, fornisce due rilevanti indicazioni sia nel senso che i piani non potranno fare affidamento su interventi di finanza pubblica, sia nel senso che sarà consentito il ricorso alla Banca centrale (risconto, operazioni di mercato aperto) a condizione, tuttavia, che siano ceduti assets idonei come garanzia secondo i parametri che stabilirà – ancora una volta – l'EBA>>.*

[63] Così S. BONFATTI, *Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria*, cit., 14 s. Si tratterebbe – come precisa l'A. – <<della stipulazione, *ex ante*, tra le imprese appartenenti ad un "gruppo" bancario-finanziario (previa approvazione delle rispettive proprietà e delle competenti autorità di vigilanza), di accordi di sostegno finanziario in caso di "crisi" (reversibile), che consentano di superare le frammentazioni della liquidità a livello di "gruppo", a sostegno di quella componente che si trovasse a versare nella necessità di iniezione di fondi per il superamento di difficoltà temporanee, attraverso la concessione di prestiti; di garanzie; o conferimenti di attivi utilizzabili a titolo di garanzia per operazioni con terzi, con l'attribuzione all'entità finanziatrice di un privilegio legale per il caso di liquidazione dell'intermediario sovvenuto>>.

[64] Come precisato nel già citato FSB, *Recovery and Resolution Planning,* Key Attributes, Annex III – 1.8: <<*The resolution plan should facilitate the effective use of the resolution authority's powers with the aim of making feasible the resolution of any firm without severe systemic disruption and without exposing taxpayers to loss while protecting systemically important functions.*

Innovazione e Diritto

Contengono le azioni da intraprendere tempestivamente nell'ipotesi che un'istituzione finanziaria entri in uno stato di crisi irreversibile e si renda necessaria la sua ristrutturazione, incluso il caso in cui la crisi dell'intermediario si inserisca in una situazione di generalizzata instabilità finanziaria. I piani devono definire in dettaglio gli strumenti da attivare per assicurare la continuità delle funzioni essenziali delle banche o la loro ordinata liquidazione in caso di fallimento[65].

In caso di ostacoli significativi alla risolvibilità possono imporre modifiche della struttura societaria e operativa dei gruppi, degli accordi contrattuali e delle pratiche di business, per facilitare la risoluzione dell'intermediario[66].

Come per i *Rivovery plans*, il piano di risoluzione complessivo deve essere redatto dalla capogruppo, che ne deve assicurare il coordinamento e la coerenza con quelli eventualmente predisposti per le filiazioni, e approvato dalle autorità competenti nell'ambito dei *resolution colleges*.

Il piano di gruppo deve contenere, tra l'altro, misure per il finanziamento della risoluzione e definire principi per la condivisione dei relativi oneri e responsabilità tra i diversi Paesi ispirati a criteri equitativi e bilanciati che tengano conto, in particolare, del diverso impatto economico e della distribuzione dei poteri di vigilanza tra le diverse autorità[67].

7. Il quadro di risoluzione delle crisi tra *going e gone concern situations*

Il quadro di risoluzione delle crisi si fonda sulle misure recentemente adottate da diversi

---

It should serve as a guide to the authorities for achieving an orderly resolution, in the event that recovery measures are not feasible or have proven ineffective>>. A differenza dei *resolution plans* europei, negli Stati Uniti gli omologhi piani, sebbene con contenuto e funzioni sostanzialmente analoghe, vengono redatti dagli stessi intermediari; si veda, al riguardo, il Dodd-Frank Act, Section 165 (d), http://www.fdic.gov/regulations/reform/dfa_selections.html.

[65] Il loro contenuto dettagliato è specificato nell'art. 10, par. 7. Il piano deve contenere l'elenco delle funzioni essenziali separabili, una stima dei tempi di attuazione delle misure previste dal piano, una stima dei valori e della vendibilità delle funzioni essenziali e degli *asset*, le opzioni per mantenere accesso ai servizi di pagamento e di compensazione, una valutazione della trasferibilità dei rapporti con i clienti, un'analisi delle interdipendenze critiche, i piani di comunicazione con i mezzi di informazioni e con il pubblico. Esso deve altresì contenere l'indicazione dei fondi propri e delle passività che possono essere utilizzate per il "bail-in". Il piano non può in alcun caso presupporre un <<sostegno finanziario pubblico straordinario>> (art. 10, par. 3).

[66] Si tratterebbe – secondo V. Santoro, *Prevenzione e "risoluzione" della crisi delle banche*, cit., 5, – di <<un ritorno al passato, vale a dire un ritorno in grande alla c. d. vigilanza strutturale>>. Sebbene, infatti, l'elenco dei poteri di intervento, che si estendono sino a "soppesare" le stesse scelte di gestione dei soggetti vigilati, contenuto nella direttiva <<è parziale e schematico. Da esso, comunque, già si evince l'ampiezza dell'intervento autoritativo che mi sembra costituisca (almeno con riguardo all'esperienza italiana) per molti versi un ritorno al passato, vale a dire un ritorno in grande alla c. d. vigilanza strutturale>>.

[67] Si segnala la possibilità, per gli enti membri di un gruppo, di concludere accordi di sostegno finanziario intragruppo (art. 16) nei casi di cui all'art. 19, sottoposti a verifica da parte delle autorità di vigilanza e mediazione (art. 17), all'eventuale approvazione da parte degli azionisti (art. 18) e passibili di opposizione da parte delle autorità competenti (art. 21).

Innovazione e Diritto

Stati membri per migliorare i sistemi di risoluzione a livello nazionale. La direttiva ne rafforza gli aspetti fondamentali e garantisce l'applicabilità degli strumenti in questione nel mercato finanziario integrato europeo.

Si distinguono gli interventi miranti a lasciare in vita la banca insolvente come entità giuridica autonoma (*going concern*) da quelli che comportano il venir meno della banca come entità giuridica e la sua ristrutturazione in modo da minimizzare gli effetti negativi sui vari *stakeholders* (*gone concern*).

Nella sostanza le *going concern situations* rappresentano il presupposto per l'applicazione delle misure di intervento preventivo. Il ricorso a tali strumenti si ha quando le autorità di vigilanza intervengono al fine di minimizzare gli effetti della crisi finanziaria dell'istituto di credito e mantenere la fiducia nel mercato assicurando la continuazione nell'erogazione dei servizi bancari vitali, per esempio i servizi di pagamento. Infatti, tale impostazione tende ad eliminare l'instabilità del sistema bancario e prevenire la propagazione della crisi nel mercato cercando di bloccare le perdite e di stabilire misure di prevenzione. Il problema è che questa tipologia di interventi potrebbe distorcere l'equilibrio competitivo tra le banche europee e compromettere l'integrazione del mercato unico dei servizi finanziari.

Le *gone concern situations*, invece, entrano in gioco allorquando l'interesse primario è quello di fornire appropriati poteri e strumenti giuridici al fine di disporre di procedure risolutive, nel peggiore dei casi liquidative[68].

Conformandosi a questa impostazione, anche la nuova regolamentazione europea mostra una peculiare apertura a favore di soluzioni intermedie e transnazionali di gestione in cui l'intervento delle autorità diventa più incisivo man mano che la situazione si deteriora.

La BRRD adotta un approccio integrato, un *framework* in cui le fasi di intervento in una crisi bancaria saranno flessibilmente suddivise in "interventi preventivi" (*early intervention*), "strumenti di risoluzione" *(resolution)*[69], e "strumenti di liquidazione", questi ultimi finalizzati

[68] Cfr. U. BURANI, *Ordinamento comunitario sui mezzi di prevenzioni delle crisi bancarie*, in G. RESTUCCIA (a cura di), *La prevenzione della crisi bancaria nell'ordinamento italiano e comunitario*, *Diritto delle imprese in crisi*, Atti di seminari di Dottorato, vol. II, *Collana Quaderni della Rivista di Diritto dell'impresa*, n. 7, Napoli, 1996, 72.

[69] Il termine "resolution" è centrale in tutta l'architettura del sistema che si va delineando. Tale termine, nella versione italiana della direttiva (almeno quanto al progetto del 2012), è stato tradotto come "risoluzione". Eppure, nel panorama lessicale della disciplina fallimentare, rappresenta un concetto sostanzialmente nuovo rispetto a quelli che già impiegati. Tuttavia, come rileva L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, cit., 156, ad un attento esame, <<esso identifica una serie di strumenti che incidono pesantemente sia sul patrimonio, sia sul soggetto, in vista di una conservazione dell'azienda, o di una sua parte, come *going concern*. Non dunque una procedura, né tantomeno una procedura *di risanamento*, ma un insieme di "attrezzi" a disposizione delle autorità preposte alla gestione della crisi per assicurare la continuità delle funzioni

Innovazione e Diritto

al superamento della crisi non reversibile attraverso l'espulsione dell'intermediario dal mercato.

Teoricamente queste misure sono presentate come concettualmente distinte, ma in realtà non costituiscono mai momenti separati di una crisi. In pratica, vi possono essere casi di sovrapposizione tra i campi dell'insolvenza e della risoluzione, così come l'intervento precoce di vigilanza può tramutarsi rapidamente in un provvedimento di risoluzione[70].

Al pari di quanto previsto nelle legislazioni nazionali in materia di insolvenza, anche nella disciplina comunitaria di ristrutturazione bancaria l'autorità dovrà essere in grado di riorganizzare l'istituto bancario quale azienda che permane operativa o di liquidarlo integralmente o parzialmente. Qualora l'ente abbia una ragionevole prospettiva di sopravvivenza, sarà coerente con l'obiettivo di massimizzazione del valore dell'ente solvibile e di rassicurazione dei mercati quello di consentire alla banca in difficoltà di continuare la propria attività ristrutturando, al contempo, i propri debiti e riorganizzando la propria attività.

All'interno della nuova cornice normativa, dunque, strumenti e poteri di risoluzione delle crisi armonizzati, insieme a piani di risoluzione delle crisi preparati in anticipo sia per le banche operative a livello nazionale che per quelle operative a livello transfrontaliero, sono volti a garantire che le autorità nazionali in tutti gli Stati membri siano dotate di dispositivi e di una tabella di marcia comuni per gestire i dissesti delle banche. come si vedrà più avanti, tali strumenti – che comportano un'interferenza nei diritti degli azionisti e dei creditori, giustificata tuttavia dalla necessità assoluta di proteggere la stabilità finanziaria, i depositanti e i contribuenti – prevedono tutele intese a garantire che essi non vengano usati in maniera impropria.

8. L'intervento precoce

L'*early intervention* entra in funzione quando la banca presenta profili di vulnerabilità in

ritenute essenziali, al fine di preservare la stabilità del sistema e ridurre al minimo la perdita conseguente alla crisi>>.
Mentre, dunque, con il termine "recovery" si intendono strumenti e azioni miranti a consentire all'intermediario di *superare* la crisi, con il termine "resolution" si individuano strumenti e azioni che, quando utilizzati, possono portare al trasferimento forzoso delle sue azioni, al suo radicale mutamento organizzativo e strutturale, all'espropriazione anche totale del suo patrimonio e dunque alla sua soppressione. Conseguenze dunque ben più vaste di quelle che il termine "risoluzione" potrebbe far intendere. La "resolution" dell'intermediario mira quindi alla prevenzione "della crisi sistemica", non necessariamente al salvataggio dell'intermediario e alla sua sopravvivenza.

[70] Su questa complessa materia si rinvia a COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment Accompanying The Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the European Court of Justice and the European Central Bank on an Eu Framework for Cross-Border Crisis Management In The Banking Sector*, 2009, 35 ss.

Innovazione e Diritto

particolari aree aziendali che, se non affrontati in modo tempestivo ed efficace, potrebbero estendersi nel tempo all'intera struttura finanziaria dell'istituto di credito compromettendone la stabilità (artt. 27-30).

I presupposti oggettivi per l'attivazione delle misure si verificano quando la banca non soddisfa o rischia di violare i requisiti prudenziali previsti dalla legge, secondo l'apprezzamento dell'autorità (c.d. *soft triggers*).

Oltre a quelle già previste dall'art. 136 della direttiva 2006/48/CE (aumento del capitale; restrizione di rami di attività, disinvestimento di attività più rischiose, restrizione alla distribuzione di dividendi, revisione delle strutture di gestione dei rischi e dei presidi di controllo), le altre misure (elencate all'art. 27) possono prevedere la richiesta rivolta agli organi della banca di: a) destinare i profitti al rafforzamento della base di capitale; b) richiedere il sostegno finanziario infragruppo; c) attuare una o più delle misure previste nel piano di risanamento; d) esaminare la situazione dell'intermediario e formulare un piano d'azione e i tempi di attuazione; e) convocare l'assemblea dei soci – o convocarla direttamente – per deliberare sulle materie poste all'ordine del giorno indicato dalla stessa autorità o di assumere determinate decisioni; f) presentare un piano di risanamento che preveda la ristrutturazione del debito con i creditori; g) revocare o sostituire uno o più amministratori ritenuti inidonei a ricoprire la carica.

Si aggiungano la raccolta, anche tramite ispezioni, di informazioni utili alla redazione del piano di risoluzione, e l'avvio di contatti diretti con potenziali acquirenti in vista della risoluzione dell'intermediario.

Senza dimenticare che, per i gruppi *cross-border*, l'attivazione di poteri di intervento tempestivo va concordata all'interno del collegio e che, in caso di disaccordo fra le autorità, l'EBA ha un ruolo di mediazione vincolante.

In un'ottica di progressività rispetto alle misure ora descritte, qualora l'autorità di vigilanza ritenga che esse non siano sufficienti, ovvero in caso di significativo deterioramento della situazione finanziaria, di gravi violazioni di disposizioni amministrative, legislative o statutarie, ovvero di gravi irregolarità amministrative, può nominare uno o più amministratori temporanei (*temporary administrator*) per un limitato periodo di tempo per assumere la gestione della banca o assistere il *management* esistente (artt. 29 e 30)[71]. Si tratta, a ben vedere, di un

[71] Del resto, osserva, ancora, L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al Single Supervisory Mechanism*, cit., 162, <<[i]n questi interventi, parte dei quali già presenti nel nostro ordinamento nell'art. 53 TUB, è riflessa la constatazione che vi è storicamente una stretta correlazione fra cattiva *governance* e

Innovazione e Diritto

istituto ispirato alla figura del commissario straordinario riconducibile alla procedura di amministrazione straordinaria dell'ordinamento italiano[72].

È l'autorità di risoluzione che deve specificare limiti e ruolo dell'amministratore temporaneo[73], tenuto conto che la durata minima del mandato è di un anno, prorogabile in casi eccezionali. L'amministratore temporaneo esercita, infatti, i suoi poteri di gestione sotto il controllo dell'autorità di risoluzione e svolge la sua attività adottando tutte le misure necessarie a promuovere il raggiungimento degli obiettivi della risoluzione e conformemente alle decisioni dell'autorità preposta.

Compito principale del *temporary administrator* è risanare la situazione finanziaria della banca e provvedere ad una sana e prudente gestione della sua attività (c.d. c*onservatorship*). A tal fine le misure possono comprendere: aumento di capitale, riorganizzazione della struttura proprietaria della banca, acquisizioni da altre banche solide sotto il profilo finanziario, in linea con il *toolkit* per la risoluzione.

La procedura è congeniata in modo tale da non incidere sui diritti degli azionisti: previa autorizzazione delle autorità l'amministratore temporaneo può richiedere la convocazione dell'assemblea e fissarne l'ordine del giorno.

La figura del *temporary administrator*, che dunque non ha poteri autoritativi e che sostanzialmente opera all'interno del quadro normativo che regola l'intermediario (non potendo, ad esempio, derogare al diritto societario applicabile), non va confusa con quella dello s*pecial manager* introdotto nell'ultima versione della BRRD (art. 35). Si tratta, in questo secondo caso, di una misura più invasiva, poiché finalizzata a rimuovere il *management* o a immettere nell'impresa in crisi personalità dotate delle capacità e delle competenze ritenute

crisi dell'intermediario bancario, correlazione che è stata confermata anche in occasione della crisi finanziaria (…) La rimozione degli esponenti aziendali costituisce dunque uno strumento importante proprio per il suo carattere oggettivo, per il fatto di colpire quella che appare una assenza sopravvenuta di requisiti dell'esponente rimosso, per finalità di sana e prudente gestione e di prevenzione della crisi>>.

[72] Sottolinea la sua affinità con quest'ultimo istituto L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al Single Supervisory Mechanism*, cit., 163, <<[l]'istituto del *temporary administrator* richiama dunque, a tutta evidenza, la gestione provvisoria di cui all'art. 76 TUB e l'amministrazione straordinaria di cui agli artt. 70 ss. TUB, anche per il fatto di poter scattare anche a fronte di violazioni che prescindono dal deterioramento della situazione finanziaria>>. In senso conforme v. pure V. SANTORO, *Prevenzione e "risoluzione" della crisi delle banche*, cit., 6.

[73] Potendo questi poteri comprendere <<l'accertamento della situazione finanziaria dell'ente, la gestione dell'attività di questo in toto o in parte, al fine di preservare o di risanare la sua situazione finanziaria e l'adozione di misure per ripristinare una gestione sana e prudente dell'attività dell'ente>>. I poteri dell'amministratore temporaneo, oltre a dover essere <<proporzionati alle circostanze>>, possono <<comprendere alcuni o tutti i poteri dell'organo di amministrazione dell'ente ai sensi del relativo statuto e della legislazione nazionale, ivi compreso il potere di esercitare alcune o tutte le funzioni amministrative dell'organo di amministrazione dell'ente>> (art. 29, parr. 2-3).

Innovazione e Diritto

necessarie, sono previste nell'ambito della *resolution*). Tant'è che per attuare gli strumenti della *resolution*, lo *special manager* è infatti autorizzato ad esercitare, oltre ai poteri degli amministratori, anche quelli degli azionisti[74].

9. La *resolution*: presupposti e finalità

La risoluzione delle crisi (per i singoli enti: titolo IV, artt. 31-86; per i gruppi: titolo V, artt. 87-92) opera laddove le misure preventive e di intervento precoce non sono in grado di evitare che la situazione si deteriori al punto tale da portare al dissesto della banca o da renderlo probabile.

Dunque, le misure di risoluzione dovrebbero essere attuate solo se l'intermediario stia fallendo o è probabile che fallisca (*failing or likely to fail*), qualora cioè non sussista alcuna possibile azione alternativa del settore privato o della vigilanza per prevenire il fallimento della banca e ripristinarne l'attività entro un tempo ragionevole, nonché per ragioni di interesse pubblico (stabilità). La risoluzione delle crisi si pone pertanto come procedura alternativa a quella ordinaria di insolvenza[75], finalizzata a ristrutturare o liquidare un ente il cui dissesto sia dichiarato dall'autorità competente o dall'autorità di risoluzione.

Premesso che un intermediario è "risolvibile" se può essere sottoposto a risoluzione senza danni sistemici e oneri per i contribuenti e proteggendo le funzioni economiche e i servizi finanziari essenziali, obiettivo della "valutazione di risolvibilità" è quello di identificare i fattori che incidono sulla *resolvability* e individuare le azioni da intraprendere per migliorarla.

Ogni intervento che vada a ledere gli interessi e i diritti degli azionisti e dei creditori deve essere commisurato alla gravità dei difficoltà dell'ente creditizio e giustificato da legittime considerazioni di pubblico interesse[76].

---

[74] In tal senso cfr. L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al* Single Supervisory Mechanism, cit., 112, il quale sottolinea come <<la distinzione fra questi due gruppi di strumenti può essere, sia pure molto approssimativamente, ricondotta a quella già esistente nell'ambito delle modalità di risoluzione delle crisi bancarie previste dal TUB>>.

[75] Per V. SANTORO, *Prevenzione e "risoluzione" della crisi delle banche*, cit., 10, da tale differenzazione derivano due evidenze: <<in primo luogo, che il concetto di dissesto comprende, ma non coincide, con lo stato d'insolvenza, in secondo luogo, e anche per la ragione appena detta, che il dissesto quale presupposto oggettivo della risoluzione ha qualche sfera di coincidenza con i presupposti della liquidazione coatta amministrativa delle banche>>.

[76] L'adozione di misure di risoluzione non può prescindere da una valutazione del conflitto che può instaurarsi tra gli interessi pubblici in generale e i diritti degli azionisti nello specifico. Come messo in luce dalla COMMISSIONE EUROPEA, *Overview of the results of the public consultation on an EU frame work for Cross-border crisis management in the banking sector*, Bruxelles, 11 marzo 2010, 6, il problema sorge allorquando, date esigenze di urgenza e celerità, l'autorità di vigilanza deve intervenire prima che la crisi finanziaria raggiunga lo stato finale dell'insolvenza, violando così il principio della previa approvazione assembleare delle misure da parte degli azionisti. Tuttavia, la maggior parte degli Stati membri si è dichiarata favorevole alla previsione di casi eccezionali

Innovazione e Diritto

Una corretta linea di azione prevede che l'autorità nazionale di vigilanza intervenga prima che la banca sia insolvente in termini di bilancio, ossia prima che si materializzino le condizioni che fanno scattare le procedure ordinarie d'insolvenza.

Siffatto risultato può essere raggiunto da una parte attraverso la fissazione di valori soglia regolamentari[77], dall'altra con considerazioni d'interesse pubblico più generali. Come mostra l'analisi empirica, le soglie d'intervento adottate dalla maggior parte degli Stati membri sono:

i) la *illiquidity threshold*: nel caso in cui il soggetto debitore è incapace di adempiere alle obbligazioni da lui assunte;

ii) la *balance sheet threshold*: qualora il bilancio dell'intermediario mostra un valore negativo netto.

In alcuni casi è consentito un intervento preventivo sulla base delle "*regulatory thresholds*"[78].

In altri casi ancora, ci sono Stati, come l'Italia, ove si considera la stabilità finanziaria una condizione per l'applicabilità delle misure di risoluzione.

Come è facile intuire, i fattori endogeni ivi richiamati sono legati alle caratteristiche strutturali, operative e organizzative dell'intermediario; quelli esogeni si riferiscono al quadro normativo esistente nei vari Paesi e alla presenza di accordi di cooperazione.

Secondo l'approccio adottato, le autorità devono ristrutturare le banche in gravi situazioni di crisi allo scopo di preservare le funzioni critiche essenziali mettendo in atto una serie di misure in grado di incidere profondamente sulla struttura patrimoniale, organizzativa e gestionale. Ne dà conferma evidente l'art. 31 della direttiva che enuncia tali obiettivi nella loro complessità e interrelazione: assicurare la continuità delle funzioni critiche dell'intermediario, prevenire il contagio dei mercati e la disfunzione delle infrastrutture di mercato, ridurre al minimo i costi a carico dei fondi pubblici, proteggere i depositanti e gli investitori garantiti secondo le direttive applicabili e, in generale, i fondi e i beni dei clienti.

---

e di emergenza in cui limitare i diritti degli azionisti affinché possa essere tutelata la stabilità finanziaria del mercato.
Più in generale, è apparso esservi anche un notevole consenso in ordine all'intenzione di limitare i comportamenti abusivi e fraudolenti degli azionisti nell'utilizzo di aiuti derivati da interventi di salvataggio statali. Analogamente, non si è ritenuto possibile trasferire attività o proprietà da una banca in crisi previa approvazione dell'assemblea, qualora vi sia lesione del diritto di proprietà dei titolari degli strumenti finanziari, tutelato dall'art. 1 della Convezione europea dei diritti dell'uomo – protocollo I - Protezione della proprietà.

[77] In sede di consultazioni, la Francia si è fortemente opposta all'idea di interventi automatici legati alle soglie d'intervento, ricordando che la realtà è molto più complessa degli schemi giuridici e, quindi, ritenendo necessario lasciare un ampio margine di discrezionalità alle autorità nazionali. Per di più, la Francia si è dichiarata contraria all'inserimento di procedure di "*living wills*" poiché l'impatto sui modelli economici e concorrenziali sarebbe enorme, tale da rendere impossibile la gestione della crisi anche da parte del *Pan-European group*.

[78] COMMISSIONE EUROPEA, *An EU Framework for Cross-border Crisis Management in the Banking Sector*, Bruxelles, 2009, cit., 33.

Innovazione e Diritto

In base allo stesso art. 31, gli obiettivi della *resolution* sono in astratto posti su un piano di uguale importanza fra loro; ragion per cui la *resolution* non mira necessariamente al salvataggio degli intermediari in crisi. Spetta all'autorità 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[79], ma che implica anche scelte di carattere non meramente tecnico.

La direttiva, si è detto, si prefigge di armonizzare le ipotesi applicative dei poteri e degli strumenti di risoluzione per fini di stabilità finanziaria, per assicurare che le autorità siano in grado di avvalersene prima e indipendentemente dalla dichiarazione di insolvenza dell'intermediario. Rinviare l'intervento a tale momento, infatti, potrebbe limitare la scelta delle alternative più efficaci per la risoluzione o aumentarne i costi e le perdite per i creditori. Al tempo stesso, però, è necessario garantire che l'utilizzo di misure invasive come quelle di risoluzione avvenga solo in presenza di rilevanti interessi generali, dato che il meccanismo di risoluzione vìola diritti di proprietà la cui tutela è assicurata dalla Carta Europea dei Diritti Fondamentali[80].

Come si è ricordato sopra, il regime di *resolution* è innescato dal riconoscimento che una banca sta fallendo o è probabile che fallisca e dalla conseguente necessità di attivare procedure dirette a evitare la distruzione di servizi finanziari essenziali. Le ipotesi applicative della risoluzione (*trigger*) sono dettagliate all'art. 32 della direttiva:

1) la banca sta fallendo o è probabile che fallisca ("dissesto" o "rischio di dissesto") secondo l'accertamento dell'autorità;

2) non si può ragionevolmente prevedere che un'azione alternativa del settore privato o dell'autorità di vigilanza consenta di evitare il fallimento dell'intermediario in tempi ragionevoli;

3) l'azione di risoluzione della crisi sia necessaria nell'interesse pubblico[81], allorché la liquidazione dell'intermediario secondo l'ordinaria procedura di insolvenza non consenta di perseguirli nella stessa misura (art. 32)[82].

---

[79] 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.

[80] Sul punto si rinvia ancora a V. SANTORO, *Prevenzione e "risoluzione" della crisi delle banche*, cit., 12 ss.

[81] Per "finalità di interesse pubblico" si intende: continuità dei servizi bancari essenziali; evitare possibili effetti di contagio sulla stabilità finanziaria; mantenendo la disciplina di mercato; proteggere i depositanti e i fondi e le attività dei clienti; evitare distruzione del valore non necessaria e minimizzare i costi della crisi della risoluzione; mitigare il *moral hazard*, riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico a carico dei contribuenti.

[82] Impostare il discorso in termini binari *resolution*/procedure di insolvenza ordinarie può essere fuorviante. In altri termini, ritenere che la direttiva, nel contrapporre la *resolution* alle procedure "ordinarie", presupporrebbe che queste mirino necessariamente alla liquidazione, e che dunque la *resolution* sottragga l'intermediario, o parte del

Innovazione e Diritto

In relazione al primo di tali presupposti si specifica che "*the bank is failed or is likely to fail*" in presenza delle seguenti condizioni[83]: *i*) le perdite rilevate sono in grado di azzerare il patrimonio; *ii*) il mancato rispetto (attuale od oggettivamente probabile nel prossimo futuro) dei requisiti richiesti per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria[84]; *iii*) le attività della banca sono inferiori alle passività; la banca non è in grado di rimborsare le obbligazioni in scadenza[85]; *iv*) la banca necessita di un sostegno finanziario pubblico straordinario.

Per i gruppi *cross-border* la valutazione viene effettuata nell'ambito dei collegi con il coordinamento dell'*home authority* tenendo conto delle valutazioni delle autorità *host*. Le condizioni sopra elencate devono essere verificate sia a livello individuale che di entità consolidate; qualora sia necessario per la risoluzione della filiazione o del gruppo nel suo insieme, è possibile estendere gli strumenti di *resolution* alla *holding company* sebbene i presupposti della *resolution* siano verificati solo a livello della filiazione.

Al ricorrere delle ipotesi applicative, le autorità di risoluzione devono disporre dei poteri adeguati per utilizzare gli strumenti previsti dal *framework*. Al loro impiego è funzionale il potere di prendere il controllo dell'intermediario in crisi, di assumere il ruolo degli azionisti e degli amministratori, di trasferire attività e passività e dare esecuzione ai contratti. Per i gruppi, in particolare, le autorità possono richiedere azioni correttive relative alla struttura e operatività del gruppo per migliorarne la risolvibilità tenendo conto degli effetti sulla stabilità

---

suo patrimonio, al suo altrimenti inevitabile destino di essere liquidato, sarebbe erroneo. Secondo, L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al Single Supervisory Mechanism*, cit., 165, <<come già dimostra l'ordinamento italiano, possono essere previste procedure, anche speciali per gli intermediari, che non mirano necessariamente alla liquidazione disaggregata e che, al contrario, sono già allo stato dotate di alcuni degli strumenti di *resolution*, primo fra tutti la vendita dell'azienda in blocco con attivi selezionati di cui all'art. 90 TUB, che è certamente rispondente ad una delle forme della "vendita dell'attività d'impresa" o *sale of business* di cui all'art. 26 della direttiva…>>.

[83] Ulteriori restrizioni erano state previste dal DG INTERNAL MARKET AND SERVICES, *Working document technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution* a 48. I Servizi della DG MARK ritengono che i *trigger* siano condizioni necessarie ma non sufficienti per applicare gli strumenti di risoluzione. Inoltre, le autorità di risoluzione dovrebbero applicare gli strumenti di risoluzione ed esercitare i poteri di risoluzione solo se:
<<*(a) there should be no reasonable prospect that the credit institution will be able with its own or other private means to rectify the relevant circumstance within a period that is reasonable given the nature of the circumstances without action by the resolution authorities and liquidation under the generally applicable insolvency regime would not meet the resolution objectives; and*
(b) the application of resolution tools or exercise of resolution powers should be justified in the public interest. For this purpose, an action will be justified in the public interest if it is necessary to meet one or more of the resolution objectives>>.

[84] Questa opzione suggerisce una condizione basata su una valutazione prudenziale di continuo rispetto delle condizioni di autorizzazione. Un ente creditizio rischia di fallire se non soddisfa più, o è probabile che non riescono a soddisfare, le condizioni finanziarie per l'autorizzazione allo svolgimento dell'attività bancaria.

[85] Si tratta di una condizione puramente quantitativa. Un istituto di credito è in procinto di fallire quando non è più in possesso dei requisiti *Tier1* richiesti dal capitolo 2 del titolo V articolo 75 della CRD IV. In aggiunta, sono previsti altri due aspetti: l'utilizzo del piano di risoluzione deve essere l'ultimo strumento utilizzabile per evitare il fallimento, e al piano di risoluzione deve essere data attuazione in ossequio al interesse pubblico – vale a dire tutela della stabilità finanziaria, continuità nei servizi essenziali, protezione dei fondi pubblici e dei depositanti.

Innovazione e Diritto

e sull'operatività *on going*.

L'art. 34 elenca i principi generali che disciplinano la risoluzione delle crisi, stabilendo tra l'altro l'ordine di priorità tra i soggetti che subiranno le perdite. La procedura prevede preliminarmente:

a) una valutazione delle attività e delle passività, effettuata da una <<*persona indipendente da qualsiasi autorità pubblica*>>, in base al principio del valore di mercato, salvo che situazioni di urgenza non pongano l'autorità di risoluzione nelle condizioni di dover procedere direttamente a una valutazione provvisoria, da completare in un momento successivo con il coinvolgimento dell'esperto (art. 36);

b) qualora si verifichino le circostanze di cui all'art. 57, par.1, il tempestivo esercizio, da parte delle autorità di risoluzione delle crisi, del potere di riduzione degli strumenti di capitale emessi (artt. 57-62);

c) l'adempimento degli obblighi di notifica, informazione e procedurali descritti nel capo VII (artt. 81-84) nonché il diritto di impugnazione ed esclusione di altre azioni (artt. 85 e 86).

10. Gli strumenti di risoluzione

Gli strumenti attivabili nella fase di risoluzione sono coerenti con il disposto della direttiva per il risanamento e la risoluzione delle banche e includono: *i*) la vendita delle azioni della banca in crisi o delle sue attività o passività a un terzo acquirente; *ii*) la cessione delle azioni della banca in crisi o delle sue attività o passività a una *bridge bank*; *iii*) la cessione di attività, diritti o passività a una società veicolo per la gestione degli attivi e *iv*) l'attivazione del *bail-in*, attraverso cui operare la riduzione di valore o la conversione delle passività della banca soggetta a risoluzione.

10.1. La vendita delle attività d'impresa della banca

Grazie allo strumento della vendita dell'attività d'impresa, le autorità vendono la banca in dissesto, nella sua totalità o in parte, ad un terzo acquirente (art. 38).

La vendita può consistere nella cessione di: a) azioni o altri titoli di proprietà della banca da ristrutturare; b) attività, diritti e passività, o parti di essi; c) una combinazione di parte o della totalità delle attività, dei diritti e delle passività. L'attivo dell'intermediario in crisi può quindi essere ceduto sia direttamente, sia attraverso la vendita delle azioni e degli altri titoli che danno diritti sull'intermediario soggetto a *resolution*[86].

[86] In questi termini v. L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al* Single Supervisory Mechanism, cit., 168, Invero, spiega l'A. <<non vi è dal punto di vista economico, grande differenza fra trasferire parti di attivo e trasferire le azioni che lo rappresentano, eppure questa seconda modalità

Innovazione e Diritto

In risposta alla fondamentale esigenza di rapidità nell'applicazione di questo strumento, la vendita (*rectius*, spossessamento) avviene senza il previo consenso degli azionisti o di terzi diversi dall'acquirente e senza ottemperare agli obblighi procedurali del diritto societario o della legislazione sui valori mobiliari. Si deve, invece, garantire, il rispetto delle norme dell'Unione sugli aiuti di Stato (art. 38, par. 2). L'acquirente gode di alcune temporanee agevolazioni quanto ai requisiti autorizzativi normalmente imposti per l'esercizio dell'attività ceduta.

Per ridurre il costo della risoluzione, il trasferimento deve essere effettuato in modo rapido e trasparente e <<a condizioni commerciali>>, attraverso procedure competitive, allo scopo di massimizzare il valore degli attivi trasferiti. Pertanto, deve essere articolata in modo da non determinare conflitti di interesse e discriminazioni tra potenziali acquirenti.

La direttiva supera l'approccio tradizionale secondo cui "gli strumenti delle procedure colpiscono il patrimonio, ma lasciano intatto il soggetto, pur svuotato del suo patrimonio".

La cessione parziale interessa solo le attività *viable* e le passività che pongono rischi per la stabilità sistemica. Persistono problemi di parità di trattamento tra creditori trasferiti e creditori non trasferiti. Le attività non trasferite che restano all'intermediario devono essere liquidate normalmente entro un lasso di tempo appropriato.

L'art. 39 elenca gli obblighi procedurali relativi a tale strumento.

È possibile derogare alla procedura prevista in presenza di una seria minaccia alla stabilità finanziaria o se questa compromette l'efficacia della cessione e gli obiettivi della *resolution*.

10.2. La *bridge bank*

La *bridge bank* è strumento attivabile quando non si rende possibile effettuare una cessione dell'attività d'impresa e ricorrano seri rischi per la stabilità sistemica.

"Veicolo" costituito dalle autorità per acquisire le attività e passività in vista di una cessione a terzi sul mercato, a condizioni commerciali e trasparenti, ha un precursore sia nella legislazione inglese del 2009[87] che nel *Dodd-Frank Act* statunitense, *Section* 310, ove è previsto

è molto più delicata, andando a toccare diritti senz'altro qualificabili come "proprietà" e dunque da trattare nel rispetto dei principi di rango costituzionale (europeo e nazionale) in materia>>.

[87] Nel Regno Unito il Banking Act 2009, *Part 3*, introduce una nuova procedura giudiziaria, la *Bank Administration*, diretta a sottoporre ad amministrazione (giudiziaria) la banca in crisi, parte della cui azienda sia stata trasferita ad un privato o ad una banca "ponte" (la cd. *bridge bank*) nell'ambito di una procedura di salvataggio, mediante l'utilizzo dello *Special Resolution Regime* (SRR), ossia del sistema di disposizioni dirette ad impedire il fallimento di una banca (contenuto della *Part 1*). Scopo di questa procedura è far sì che la *residual bank*, ossia la banca privata di parte della sua originaria azienda, continui a fornire i servizi o a garantire le

Innovazione e Diritto

l'istituto della *bridge financial company*. Nel corso della crisi, tale strumento è stato disciplinato anche in Germania nel 2010 (*Gesetz zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute* (*Restrukturierungsfondsgesetz - RStruktFG RStruktFG*)), Irlanda nel 2011 (Part 4, Central Bank and Credit Institutions (Resolution) Act 2011 n. 27) e Portogallo nel 2012 (Artigo 145°-G, Decreto-Lei n.º 31-A/2012 del 10 febbraio 2012)[88].

La *bridge bank*, creata appositamente dall'autorità che gestisce la risoluzione e sottoposta al controllo della stessa, deve essere totalmente o parzialmente posseduta da soggetti pubblici,

inclusa la stessa RA. Come recita la direttiva, l'ente ponte è una <<entità giuridica interamente o parzialmente di proprietà di una o più autorità pubbliche (...) costituita al fine di svolgere alcune o tutte le funzioni dell'ente soggetto a risoluzione della crisi e di detenerne, in tutto o in parte, le attività e passività>> (art. 40, par. 2, co. 1)[89]. La bridge bank può avere natura giuridica diversa da quella pubblica qualora venga usato lo strumento del bail-in per convertire in capitale o ridurre l'importo dei crediti o dei titoli di debito ceduti a un ente-ponte al fine di fornirgli capitale. Tuttavia, ciò <<non interferisce nella capacità dell'autorità di risoluzione delle crisi di controllare l'ente-ponte nella misura necessaria a compiere la risoluzione della crisi e conseguirne gli obiettivi>> (art. 40, par. 2, co. 2)[90].

Simile alla resolution attuata mediante la vendita delle attività, lo strumento dell'ente-ponte può avere ad oggetto sia il patrimonio, sia le azioni dell'intermediario[91]: attraverso l'individuazione delle attività sane o delle

---

infrastrutture che si rendano necessarie per consentire al soggetto subentrante di avviare efficientemente la propria attività.

[88] Tra gli strumenti di risoluzione previsti dalle legislazioni dei Paesi membri, la banca ponte risulta quello più comune (in Germania è l'unico attualmente previsto), insieme al veicolo di gestione. Il *bail□in* sarà introdotto nel Regno Unito a partire dal 2015 e risulta già possibile in Francia e Spagna, dove deve essere applicato prima di altri strumenti e con precise regole. In Olanda si è fatto ricorso allo strumento della nazionalizzazione (e in questo ambito anche a una forma di *bail in*), che la legislazione ha introdotto in modo esplicito tra i poteri del Ministro delle Finanze in gravi casi di rischio sistemico.

L'esperienza empirica degli ultimi anni rivela un più frequente ricorso al trasferimento delle attività *in bonis* a una banca ponte, ovvero di quelle deteriorate a un veicolo di gestione, nonché al salvataggio pubblico (es. Francia, Spagna, Olanda, Regno Unito).

In Germania la nuova legislazione ha introdotto l'ordine di trasferimento a una banca ponte, ma lo strumento non è stato ancora mai utilizzato in pratica; le situazioni di crisi sono in genere risolte con la liquidazione (e il rimborso dei depositanti), oppure con l'intervento in acquisizione di partecipazioni da parte del DGS volontario, seguito da ristrutturazione/liquidazione.

[89] Tra le autorità pubbliche che detengono il capitale della banca ponte può esserci anche l'autorità di risoluzione, che in ogni caso ne nomina gli amministratori determinando i relativi compensi e responsabilità.

[90] Negli Stati Uniti l'FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) può creare una banca ponte al verificarsi di un fallimento bancario, qualora non ci sia tempo sufficiente per cedere l'impresa sul mercato o per intraprendere altre soluzioni. La *bridge bank* solitamente consente una soluzione temporanea che fornisce all'FDIC la flessibilità e il tempo di valutare la condizione della banca in crisi, stabilizzarla, determinare la tipologia di risoluzione più adeguata da offrire e vendere al mercato.

[91] Come indicato nel *Working document technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution* a p. 53: *<<bridge bank should mean a company or other legal person which is wholly owned by one or more public authorities (which may include the resolution authority). It is suggested that the resolution authorities would specify the contents of the constitutional documents of the bridge bank>>*.

Innovazione e Diritto

funzioni essenziali si giunge alla costituzione di una nuova banca (banca-ponte) che sarà venduta ad un'altra entità. In concreto le misure esecutive consistono in: a) transfer rights, assets or liabilities from the affected credit institution to the bridge bank on more than one occasion; and b) transfer rights, assets or liabilities back from the bridge bank to the affected credit institution if this is necessary in view of the resolution objectives.

Vi è, inoltre, un limite quantitativo da rispettare, in forza del quale il valore totale delle passività trasferite alla banca ponte non può eccedere il valore totale delle attività trasferite da altre fonti.

La RA nomina il *management,* autorizza a svolgere le attività derivanti dal trasferimento di attività e passività ai sensi della CRD IV e assoggetta l'ente-ponte a vigilanza e al rispetto delle norme in materia bancaria. La *bridge bank* deve operare nel rispetto dei requisiti patrimoniali ed entro i limiti previsti dalle regole sugli aiuti di Stato, nonché avere un mandato finalizzato alla sola vendita ad altra/altre entità del settore privato al ricorrere delle opportune condizioni di mercato. L'art. 41 ne disciplina in dettaglio il funzionamento.

Proprio per la sua funzione, in qualche misura supplente a fronte dell'impossibilità di ricollocare gli asset sul mercato, la *bridge institution* è per definizione temporanea. La durata massima è fissata in due anni, rinnovabili per un o più periodi supplementari di un anno, se necessario per realizzare una fusione con altri intermediari, una cessione a terzi o assicurare la continuità dei servizi bancari e finanziari essenziali (art. 41, parr. 2, 5 e 6).

La *bridge-bank* deve considerarsi una prosecuzione della banca in risoluzione: in ossequio ad alcuni principi comunitari – quali la libertà di circolazione dei servizi e la libertà di stabilimento – può, infatti, continuare ad esercitare i diritti alla stessa afferenti su attività, diritti e passività trasferiti, incluso l'accesso ai sistemi di pagamento e compensazione.

Per il trasferimento non è richiesto il consenso degli azionisti. Per di più, la banca ponte è completamente indipendente dagli azionisti e dai creditori dell'istituto principale in quanto questi non hanno alcun diritto sulle proprietà ed attività se non quello di ripetizione dell'eventuale eccedenza che residua in seguito alla liquidazione (sarebbe a dire, dopo il pagamento degli altri creditori e delle spese connesse alla gestione della crisi).

L'attività della banca ponte termina per iniziativa dell'autorità di risoluzione al primo verificarsi di una delle seguenti circostanze: *i*) fusione con altra banca; *ii*) acquisizione della maggioranza del capitale della banca ponte da terzi; *iii*) acquisizione totale (o quasi) di attività, diritti e passività della medesima da parte di altro soggetto; *iv*) termine del periodo di durata.

La vecchia banca in crisi irreversibile, in cui sono residuate le attività deteriorate o le

Innovazione e Diritto

funzioni non essenziali, sarà poi liquidata con procedura ordinaria di insolvenza, in base alla legislazione nazionale del Paese di origine.

10.3. La *bad bank*

Lo strumento della "separazione delle attività" conferisce all'autorità di risoluzione il potere di separare gli attivi buoni dagli attivi deteriorati o difficili da valutare esistenti nel bilancio di una banca in crisi e di trasferire questi ultimi a una società-veicolo (*bad bank*) allo scopo di facilitare l'utilizzo o di assicurare l'efficacia di un altro strumento di risoluzione della crisi della banca medesima.

Questa soluzione è percorribile – precisa la direttiva – nel caso in cui la liquidazione ordinaria di attività deteriorate o di difficile valutazione possa avere effetti negativi sul mercato.

Nell'impostazione iniziale della BRRD, il veicolo di gestione era configurato come a totale capitale pubblico, di proprietà di una o più autorità pubbliche, nel cui novero poteva figurare anche l'autorità di risoluzione. L'approccio generale sulla BRRD definito nell'Ecofin del 24 giugno 2013 ha riformulato l'art. 36 (ora art. 42, par. 2) nella parte relativa all'assetto proprietario del veicolo nei seguenti termini: <<*[f]or the purposes of the asset separation tool, an asset management vehicle shall be a legal entity that meets all of the following requirements: (i) it is wholly or partially owned by or it is controlled by one or more public authorities, which may include the resolution authority or the resolution financing arrangement; (ii) it has been created for the purpose of receiving some or all of the assets, rights and liabilities of one or more institutions under resolution or a bridge institution*>>. Il veicolo, pertanto, può essere a totale o parziale proprietà pubblica, gestito da amministratori di nomina pubblica[92].

Lo strumento in questione consente un miglioramento della composizione di bilancio della banca in crisi, collocando le attività problematiche altrove. Il fine perseguito è quello di massimizzare il valore delle attività attraverso la vendita finale ovvero assicurare la liquidazione ordinata dell'attività di impresa (art. 42, par. 3). A tal fine, gli attivi dovrebbero essere trasferiti a valore di mercato o di lungo termine, in modo da valorizzare le perdite al momento del trasferimento.

Per minimizzare eventuali effetti distorsivi del mercato è previsto che i trasferimenti di proprietà, quando parziali, siano soggetti a clausole di salvaguardia. Il valore economico a lungo termine («valore economico reale») delle attività è definito sulla base dei flussi di cassa

[92] In particolare, sull'ipotesi di una *bad bank* interamente pubblica v. F. VELLA, *La discarica chiamata* Bad Bank, in *www.lavoceinfo*, 03.02.2009.

Innovazione e Diritto

sottostanti e di orizzonti temporali più ampi.

Come nel caso della *bridge bank*, agli azionisti e ai creditori della banca non è riconosciuto alcun diritto sulle attività trasferite.

Per evitare che venga usato esclusivamente come aiuto di Stato, con conseguenti distorsioni competitive e rischi di *moral hazard*, il quadro di risoluzione delle crisi dispone che la separazione degli attivi possa essere attuata soltanto congiuntamente all'impiego di un altro strumento (banca-ponte, vendita dell'attività d'impresa o riduzione del debito) e se la situazione di mercato degli attivi oggetto di trasferimento sia tale per cui <<una loro liquidazione con procedura ordinaria di insolvenza potrebbe incidere negativamente su uno o più mercati finanziari>> (art. 42, par. 5, lett. a). Ciò assicura che la banca che riceve aiuto venga anche ristrutturata[93].

Il modello tracciato dalla BRRD può, dunque, schematizzarsi nel binomio *bad bank* - *bridge bank (*o *good bank)*. L'operazione presuppone la valutazione degli attivi ai fini del trasferimento della parte buona al netto delle posizioni problematiche lasciate nella *bad bank*; il contributo obbligatorio del DGS nella risoluzione, a fronte dei depositi garantiti, andrebbe a integrare l'ammontare degli attivi trasferiti ai fini del passaggio del totale dei depositi nella banca ponte, costituendo al contempo una posizione a debito per la *bad bank*[94].

Gli effetti di un siffatto modello operativo si otterrebbero anche nel caso in cui la *good bank*, anziché essere appositamente costituita, fosse invece già esistente e interessata a rilevare direttamente la parte vitale della banca in crisi. Questa soluzione è attuabile attraverso l'utilizzo di un altro strumento previsto dal *framework* europeo, la vendita del *business* (cessione totale o parziale a condizioni di mercato).

Un ulteriore schema di *resolution* è ipotizzabile qualora, congiuntamente alla banca ponte, si ricorra all'applicazione anche dello strumento della separazione delle attività, con cui l'autorità di risoluzione ha il potere di trasferire le attività deteriorate o problematiche della banca in dissesto a un veicolo di gestione.

Ancora alla separazione delle attività si potrebbe ricorrere congiuntamente all'applicazione

[93] In tal senso v. S. BONFATTI, *Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria*, cit., 17.

[94] Nell'omologo modello statunitense di *bridge institution* la creazione della banca-ponte e l'apertura della liquidazione della banca in crisi avvengono contemporaneamente. In genere, restano in quest'ultima le attività con valore sostanzialmente deteriorato e alcune passività, oltre ai depositi non garantiti, mentre la banca ponte è ripulita delle attività deteriorate e delle passività allo scopo di migliorarne il valore intrinseco. La liquidazione procede indipendentemente dall'attività della *bridge bank*, che può restituire *asset* alla procedura e/o riceverne, ma in ogni caso tra le due sussistono interconnessioni e deve per questo mantenersi una stretta relazione, pur nella diversità dei ruoli, degli obiettivi e delle linee guida e politiche da seguire.

Innovazione e Diritto

del *bail-in*, venendosi in tal guisa a configurare uno scenario di continuità della banca in crisi, attraverso lo scorporo delle attività deteriorate e il risanamento interno. Lo schema prevede anche la contribuzione obbligatoria del DGS, che agisce nella risoluzione come *loss absorber* delle perdite al posto dei depositanti garantiti (non soggetti a *bail-in*).

10.4. Il *bail-in*

Pietra angolare della direttiva sulla risoluzione delle crisi bancarie, lo strumento del salvataggio interno (*bail-in*) consente di minimizzare il ricorso ai contribuenti nei fallimenti bancari[95], riconoscendo alle autorità di risoluzione il potere di svalutare le somme esigibili di creditori non garantiti dell'intermediario in crisi e di convertire i debiti dell'impresa in capitale (art. 43)[96]. Ricapitalizzare la banca e consentire alle autorità di riorganizzarla e ristrutturarla attraverso la risoluzione in uno scenario di continuità (*going concern*)[97] costituisce la finalità ultima di tale istituto; la banca viene così restituita alla solidità finanziaria e all'operatività economicamente sostenibile nel lungo periodo[98].

---

[95] Cfr. D. SCHOENMAKER e D. GROS, *A European Deposit Insurance and Resolution Fund – An Update*, CEPS, Policy Brief n. 283/2012; al fine di isolare ancor più l'intervento pubblico nazionale nel capitale delle banche: ogni aiuto pubblico andrà subordinato all'assunzione delle perdite in capo ai privati (cd. "bail-in") e alla presentazione di un piano di ristrutturazione/ricapitalizzazione che dia garanzie sulla solvibilità futura dell'istituto. "Bail-in", significa risanamento "dall'interno" della banca stessa nel senso che la competenza e i costi della ristrutturazione verrebbero trasferiti sugli azionisti e creditori della banca e sugli eventuali responsabili della cattiva gestione; tali misure dovrebbero contribuire a ridurre il potenziale impatto del fallimento di una banca sulla stabilità dei mercati finanziari e ad arginare il costo sostenuto dal contribuente in caso di salvataggio. Il meccanismo di *bail-in* è, in realtà, già stato previsto per il funzionamento dell'ESM, ora dovrebbe essere perfezionato ed adeguato alla nuova vigilanza europea.

[96] *La soluzione del bail-in consente, in buona sostanza, di ridurre gli importi dovuti ai creditori non garantiti e di convertire tali crediti in capitale, ricapitalizzando un ente che soddisfi le condizioni per la risoluzione delle crisi o convertendo in capitale (o riducendo l'importo dei) crediti o titoli di debito ceduti a un ente-ponte al fine di fornirgli capitale.*

[97] La BRRD prevede che si vada in risoluzione ogni volta che vi è sostegno pubblico, tranne che questo sia richiesto qualora vi siano difficoltà di ricapitalizzazione a seguito di soli risultati negativi degli stress test, ossia in situazione di rispetto dei requisiti minimi di capitalizzazione. Più in generale il *bail-in* è concepito per intervenire in situazioni di cosidetto *going concern*. Se la probabilità di *bail-in* è maggiore della probabilità teorica di *default*, l'effetto sarà quello di aumentare il costo del credito *bailinable* al di sopra della semplice rimozione del *moral hazard*. Nei documenti precedenti alla pubblicazione della BRRD il *bail-in* veniva esplicitamente ipotizzato, oltre che in uno scenario di continuità, in più scenari di chiusura dell'attività bancaria. La proposta di direttiva riferisce a quest'ultimo profilo la sola ipotesi di capitalizzazione della banca ponte. Secondo S. BONFATTI, *Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria*, cit., 21 s., il *bail-in* <<potrebbe essere utilizzato sia in uno scenario di azienda che permane operativa, sia in uno scenario di liquidazione. In uno scenario di azienda che permane operativa, questo strumento sarebbe utilizzato per assorbire le perdite e per ricapitalizzare l'ente. Quest'ultimo dovrebbe, in seguito, essere riorganizzato e mantenuto quale azienda operativa. In uno scenario di liquidazione, il *bail-in* sarà utilizzato per sciogliere l'ente>>.

[98] Negli Stati Uniti il *Dodd-Frank Act* ha introdotto il *bail-in* ma ne ha limitato l'utilizzo da parte della FDIC solo in un approccio *closed bank* nella svalutazione del debito trasferito alla banca ponte. In sostanza il *bail-in* mutua le procedure testate nel tempo, già usate per far continuare a volare compagnie aeree e per tenere in vita imprese industriali anche mentre le loro strutture di capitale venivano riorganizzate. Esso trova inoltre le proprie

Il *bail-in* non rappresenta altro che la naturale evoluzione, seppure estremizzata, del principio secondo il quale il risparmio non debba più ritenersi veicolato all'interno del settore finanziario da risparmiatori pubblicamente tutelati bensì da investitori razionali i quali, se correttamente informati, subiscono su di sé gli effetti negativi di un investimento sbagliato. La direttiva prevede che il ricorso alla procedura di *bail-in* avvenga sempre previa adeguata considerazione dei profili di stabilità finanziaria[99]. Rischi per la stabilità potrebbero materializzarsi <<nel caso in cui lo strumento sia attivato in fattispecie non previste espressamente dalla disciplina comunitaria; in particolare, è necessario evitare che il rischio di una sua applicazione "inattesa" possa generare problemi di liquidità per gli intermediari e effetti di contagio>>[100].

In sostanza, grazie a questo strumento la banca viene ricapitalizzata, gli azionisti vengono smaltiti o diluiti e i creditori vedono i loro crediti ridotti o convertiti in azioni.

L'art. 51, par. 2, prevede la nomina di un amministratore, il quale redige un piano di riorganizzazione aziendale, da trasmettere all'autorità di risoluzione della crisi, alla Commissione europea ed all'Autorità bancaria europea (ABE). Il piano, di cui gli Stati membri devono accertare la compatibilità con il quadro degli aiuti di Stato dell'Unione, <<dispone misure volte a ripristinare la sostenibilità economica a lungo termine dell'ente o di rami della sua attività entro un arco di tempo ragionevole non superiore a due anni. Tali misure si basano su presupposti realistici circa le condizioni economiche e finanziarie di mercato in cui l'ente si troverà ad operare>> (art. 52, par. 4).

In tal guisa, un ente per il quale non è stato possibile trovare un acquirente privato, o per il

radici nelle procedure speciali adottate dall'FDIC e affinate nel corso degli anni nell'ambito delle risoluzioni di banche di piccole dimensioni.

[99] Sulle caratteristiche e le finalità del *bail-in* bancario, cfr. S. GLEESON, *Legal Aspects of Bank Bail-Ins*, LSE Financial Market Group Paper Series (gennaio 2012), disponibile all'indirizzo: http://www.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/specialPapers/PDF/SP205.pdf.; P. CALELLO e W. ERVIN, *From bail-out to bail-in*, in *The Economist*, 28 gennaio 2010, disponibile all'indirizzo: www.economist.com/node/15392186; S. CAPPIELLO e A. CAPIZZI, *Prime considerazioni sullo strumento del* bail-in*: la conversione forzosa di debito in capitale*, paper presentato al convegno Orizzonti del diritto commerciale, Roma, 21-22 febbraio 2014, reperibile all'indirizzo http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/24571/cappiello_s._-_capizzi_a._def._30.01.14.pdf; *Speech by Martin J. Gruenberg on the orderly resolution of systemically important financial institutions – (FDIC)*, che definisce il *bail-in* quale principale approccio economico e il "punto d'ingresso unico" quale principale approccio giuridico per la liquidazione delle grandi banche sotto la "Orderly Liquidation Authority" del *Dodd-Frank Act*. Pur salutando con favore lo strumento del *bail-in*, nel parere 12 febbraio 2013 sulla proposta di direttiva, la Banca Centrale Europea ne raccomanda l'uso combinato assieme ad altri strumenti, al fine di evitare che esso consenta di mantenere indebitamente in vita enti a rischio di dissesto. In quest'ottica, sottolinea la BCE, la banca-ponte deve essere considerata una valida alternativa, potendo portare a effetti analoghi al *bail-in*, ma essendo più rapida e rigorosa nel seguire l'ordine di priorità di rimborso.

[100] *Così C. BARBAGALLO, L'Unione Bancaria Europea, Intervento alla Tavola Rotonda "Verso l'Europa Unita Gli obiettivi raggiunti, gli ostacoli da superare, le nuove sfide", New International Finance Association, 6 maggio 2014, 12.*

Innovazione e Diritto

quale lo smembramento sarebbe complesso, potrà quindi continuare a fornire servizi essenziali senza la necessità di essere salvato con fondi pubblici, e le autorità avranno il tempo di riorganizzarlo o di liquidarne parti dell'attività in maniera ordinata.

A questo scopo, le banche saranno tenute a detenere una percentuale minima delle loro passività totali in forma di strumenti ammissibili al salvataggio interno. Tali strumenti saranno ridotti in un ordine prestabilito di anzianità dei crediti, affinché l'ente possa recuperare la sostenibilità economica.

10.4.1. Il *bail-in*: aspetti tecnici e peculiarità applicative

Ben al di là di un mero tentativo di istituzionalizzazione del "metodo Cipro", l'aspetto qualificante del nuovo dispositivo europeo di risoluzione ordinata delle crisi bancarie è costituito dall'avere assunto il *bail-in* <<come lo strumento principale per intervenire a sostegno di una banca in difficoltà>>[101]. Il *bail-in* va tuttavia interpretato alla stregua di un istituto giuridico nuovo e poco sperimentato. È lo strumento più interessante, ma al tempo stesso il più controverso e dibattuto. Ne esistono due versioni: una contrattuale e un'altra prevista d'imperio. Quella contrattuale può essere *ex-ante* (titoli di che includono clausole di perdita o conversione in caso del verificarsi di determinati eventi) o *ex-post* (accordi di ristrutturazione tra creditori). Quella imposta può essere solo *ex-post*[102].

In termini tecnici, il *bail-in* prevede la conversione obbligatoria degli strumenti di debito in azioni (*debt convension*) al fine riportare il capitale regolamentare (c.d. *common equity tier 1*) ai livelli ritenuti adeguati dall'autorità di risoluzione, ovvero la riduzione del valore delle passività (*debt write down*), imputando il costo delle perdite attese o registrate agli azionisti e ad alcune categorie di creditori[103].

---

[101] Così F. NELLI FEROCI, *Lavori in corso per le banche europee*, cit.

[102] Interventi dei creditori nel capitale dell'impresa, al fine di consentirle di superare una crisi, avvengono <<sia per effetto di accordi fatti *ex post* con i quali i creditori acconsentono alla conversione del loro credito in capitale (c.d. *debt-for-equity swaps*, frutto di accordi di carattere negoziale o effetto di ristrutturazioni compiute nell'ambito di procedure concorsuali), sia più raramente per effetto di clausole contrattualiinserite *ex ante* direttamente nello strumento di debito, che prende allora di solito il nome di *contingent-convertible*>>, così L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al* Single Supervisory Mechanism, cit., 170.

[103] Sul punto, cfr. R. DE LISA, M. DE CESARE, F. PLUCHINO e A.L. LOMBARDO, *Quali provvedimenti per le banche in crisi? La proposta di direttiva europea*, in *Bancaria*, n. 2/2013, 52; BANCA D'ITALIA, *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale n. 69, Febbraio 2011. Cfr. F. VELLA, *Crisi bancarie: così l'Europa cerca di gestirle*, cit. Sebbene Il testo della direttiva si limita a distinguere tra *senior debt* e *junior debt*, senza prendere in considerazioni le plurime sfaccettature rinvenibili nelle legislazioni nazionali, si può affermare che <<[l]a misura, dalla quale sono comunque esentati i depositi inferiori ai 100mila euro garantiti dai sistemi di tutela dei singoli Stati membri, ha una grande portata perché incide direttamente sulla rischiosità del *funding* delle banche e apre la strada anche al riconoscimento ai creditori "forti" di maggiori poteri di *monitoring* nella *governance* delle imprese>>.

Innovazione e Diritto

In virtù delle nuove regole europee, questo strumento di "svalutazione debiti" consente di ripartire le perdite in modo sequenziale e ridurre i crediti degli azionisti, dei creditori subordinati e dei creditori di rango superiore. Sennonché, in concreto, il potere di escludere il rimborso può esercitarsi non solo nei confronti degli azionisti, ma anche con riguardo agli obbligazionisti subordinati e ai titolari di depositi "non assicurati"[104], vale a dire di quei depositi per i quali non trovano applicazione i meccanismi di tutela previsti dalla disciplina comunitaria in materia[105].

In concreto, dunque, il *bail-in* può essere impiegato:

i) per capitalizzare una banca ponte;

ii) per convertire in capitale o ridurre il valore delle passività trasferite: a una banca ponte (allo scopo di fornire capitale) o in applicazione degli altri strumenti (*sale of business, asset separation*)[106].

Si tenga presente, infatti, che questi dispositivi possono (e talvolta debbono) essere impiegati anche congiuntamente, pur in mancanza del consenso degli azionisti[107]. È evidente,

---

[104] Come illustra L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al* Single Supervisory Mechanism, cit., 166, <<la direttiva prevede che la *resolution* non deve sovvertire il rigoroso ordine di sopportazione delle perdite che si produrrebbe secondo i principi generali e i contratti stipulati dall'intermediario quando era *in bonis*. Ne consegue che la *resolution*:
a) può intervenire solo dopo che sono stati cancellati o convertiti gli strumenti di capitale che erano già all'origine destinati a consentire l'adeguata capitalizzazione dell'intermediario (strumenti di capitale *tier1* addizionali e *tier2*). Le autorità incaricate della gestione della crisi hanno il potere di disporre tale conversione in modo indipendente dalla *resolution* o in combinazione con gli strumenti di questa (art. 51 della direttiva);
b) deve far sì che le perdite siano sopportate prioritariamente dagli azionisti, e quindi dai creditori, secondo l'ordine di graduazione del rispettivo credito e, all'interno di soggetti nella medesima classe, secondo *par condicio* (con alcune eccezioni previste dalla direttiva ovvero individuate *ad hoc* dall'autorità, quando sia necessario per scongiurare il rischio di contagio o risultati inefficienti).
Deve essere inoltre previsto che i creditori non sopportino perdite in misura superiore a quelle che avrebbero subito nella procedura di insolvenza ordinaria (c.d. *"no creditor worse off principle"*). Tale principio, ripreso ed espanso anche nell'art. 65 della direttiva, potrebbe creare non pochi problemi applicativi, in quanto la comparazione fra scenari reali e ipotetici, benché spesso inevitabile (si pensi, nella legislazione nazionale, al giudizio di convenienza per il creditore dissenziente rispetto al concordato: art. 180, comma 4, l. fall.), è per definizione complessa, e lo è particolarmente in scenari caratterizzati da altissima dinamicità e azioni da intraprendere con urgenza, come quelli in cui interviene la *resolution*>>.

[105] Direttiva 94/19/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 maggio 1994 relativa ai sistemi di garanzia dei depositi, recepita in Italia con d.lgs. 4 dicembre 1996, n. 659.

[106] Al riguardo L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al* Single Supervisory Mechanism, cit., 171, sottolinea che <<[l]o strumento del *bail-in* non fornisce di per sé liquidità all'intermediario, ma permette di ripristinarne la consistenza patrimoniale in tempi brevissimi, creando così le condizioni perché l'intermediario possa reperire sia sul mercato, sia mediante interventi di *Emergency Liquidity Assistance* (ELA), la liquidità di cui eventualmente difetta>>.

[107] In presenza di imprese bancarie complesse e di grandi dimensioni lo strumento del *bail-*in offre alle autorità un'opzione di ristrutturazione particolarmente efficace, poiché consente senza ritardi l'identificazione e l'attribuzione delle perdite agli azionisti ed ai creditori. Sul punto S. BONFATTI, *Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria*, cit., 22, ritiene che <<in tali casi, l'applicazione di altri strumenti di ristrutturazione (fra cui la vendita della banca ad un acquirente privato o

Innovazione e Diritto

inoltre, come in entrambi i casi le autorità dispongano di maggiore flessibilità nella gestione del fallimento di intermediari complessi e di grandi dimensioni.

I "poteri di risoluzione" si estrinsecano nel potere di trasferire partecipazioni, attività, diritti o passività; nel potere di cancellare partecipazioni, ovvero di convertire strumenti di debito in strumenti di rischio (contingent capital)[108]*; nel potere di imporre una moratoria temporanea sui pagamenti dei crediti, nello "stralcio" di specifiche categorie di crediti chirografari (haircut), in misura peraltro non superiore a quella che i loro titolari subirebbero in ipotesi di soluzione liquidatoria del dissesto.*

Peraltro, lo strumento del *bail-in* viene associato alla rimozione del *management* dell'impresa, responsabile dei problemi di solvibilità dell'intermediario, e all'implementazione di un piano di riorganizzazione dell'attività attraverso un amministratore nominato allo scopo. In questi termini si spiega perché la direttiva richieda che il *bail-in* sia sempre accompagnato dalla presentazione di un piano di riorganizzazione industriale (artt. 51 e 52), non essendo consentita la mera ristrutturazione finanziaria attuata con il *bail-in* senza una sincrona ristrutturazione industriale[109].

Nella logica sottesa al *bail-in* l'obiettivo del piano è quello di ripristinare le condizioni economiche di sostenibilità dell'attività, tenendo conto tra gli altri dello stato attuale e delle prospettive future dei mercati finanziari con assunzioni relative al migliore e al peggiore scenario (*stress test* e standard tecnici EBA)[110].

Facendo leva sull'assunto che la soluzione alternativa più prossima, costituita dalla cessazione dell'attività e della conseguente liquidazione dei suoi *assets*, nella maggior parte dei casi comporta un risultato sub-ottimale in termini sia di soddisfazione dei creditori che di stabilità finanziaria ed economica del sistema, il *bail-in* consente la ristrutturazione finanziaria e

---

la suddivisione della banca in "banca buona"/"banca cattiva") potrà dimostrarsi particolarmente attraente, data la necessità di agire in modo celere>>.

[108] *Sul presupposto che tutte le banche (maggiori) saranno tenute a detenere una percentuale minima delle loro passività totali in forma di strumenti finanziari ammissibili all'intervento del "salvataggio interno", destinati alla conversione in capitale di rischio in base alla rispettiva "anzianità".*

[109] Cfr. E. BARUCCI e M. MESSORI, *Limits of the* Bail-in *Process*, in E. BARUCCI e M. MESSORI (a cura di), *The European Banking Union*, Firenze, 2014, 129 ss. Per L. STANGHELLINI, *Cos'è il "bail-in" per gestire le crisi bancarie*?, in *lavoce.info*, 23 gennaio 2015, in attesa che lo strumento entri in vigore <<[i]ncerti sono gli effetti della prospettiva di un possibile *bail-in* sulle scelte dei finanziatori delle banche (diversi dai depositanti garantiti e dai pochi altri, che è previsto non siano toccati). Il maggior costo del capitale, che appare inevitabile, non deriva necessariamente dal bail-in in sé, ma dal venir meno della prospettiva di salvataggio pubblico. Il nuovo sistema fa sì che tanto più la banca rischia, quanto più deve pagare il suo capitale, e questo ha effetti positivi per la concorrenza fra banche>>.

[110] Come si è già sottolineato nel testo, a tal fine, la direttiva pone a carico dell'intermediario l'obbligo di presentare all'autorità – entro un mese dall'applicazione del *bail-in* (eventualmente prorogabile sino a due mesi) – un progetto di riassetto indicante le cause che hanno condotto al deterioramento della situazione finanziaria dell'intermediario, i rimedi e le misure che esso intende attuare per riorganizzare l'attività e garantire la propria solidità finanziaria, e i relativi tempi di attuazione (art. 52).

Innovazione e Diritto

industriale della banca soggetta a risoluzione senza interromperne l'attività.

L'effetto che il *bail-in* ingenera è una frammentazione delle fonti di finanziamento e un arbitraggio fra passività soggette a *bail-in* e passività che ne sarebbero escluse. È bene chiarire, infatti, che dal punto di vista operativo il salvataggio interno non prevede soluzioni volte a fronteggiare eventuali carenze sul piano della liquidità, ma rende più agevole il reperimento di nuove fonti di finanziamento attraverso il rafforzamento del capitale regolamentare della banca.

È opportuno, altresì, sottolineare che i primi tre *resolution tools* indicati nella direttiva devono essere adottati attraverso il sostegno ad opera di sistemi di finanziamento nazionali alimentati dal settore privato (*resolution fund*). Per contro, il *bail-in* rappresenta una misura di salvataggio interno, volta ad allocare le perdite direttamente su azionisti e creditori della singola impresa in crisi piuttosto che sull'intero settore finanziario.

La direttiva, anche in punto di *bail-in*, ha ormai raggiunto un grado di maturità tale da rendere minimo il rischio di futuri conflitti con gli schemi della legislazione nazionale dei Paesi membri[111]. Va opportunamente segnalato che deroghe al diritto (commerciale) comune vengono introdotte allo scopo di assicurare agli interventi di "risoluzione" la necessaria tempestività ed incisività. Nello specifico queste eccezioni operano con riferimento ai:

i) diritti spettanti agli azionisti in sede di operazioni societarie straordinarie (riduzione o aumento del capitale, fusione o scissione);

ii) obblighi in materia di acquisti di partecipazioni rilevanti al capitale di società quotate (ai fini di offerta pubblica di acquisto);

iii) diritti degli azionisti in materia di procedure da osservare per la convocazione e la gestione delle riunioni assembleari[112].

Il concetto sottostante al *bail-in* è, nella sua struttura, abbastanza semplice: si eliminano le perdite che l'intermediario ha subito e si procede ad una ricapitalizzazione, anche se sotto forma di prestito e non sotto forma di capitale di rischio. in sostanza, l'introduzione del principio del *bail-in* riconduce il funzionamento strutturale del sistema bancario alle regole capitalistiche che valgono per ogni altro settore produttivo: gli effetti del *default* dell'azienda che non riesce a stare sul mercato ricadono sugli azionisti e, in seconda battuta, sui creditori a

[111] Ne è dimostrazione il fatto che tale soluzione è stata introdotta nella legislazione inglese dal *Banking Reform Act* del 2013, anticipandone così l'entrata in vigore prevista dalla direttiva per il 2015.

[112] Cfr. S. BONFATTI, *Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria*, cit., 18.

Innovazione e Diritto

partire da quelli meno garantiti[113].

A tal fine gli investitori sono preordinati in classi successive: si procede, dapprima, ad una drastica diluizione o addirittura all'annullamento delle azioni già emesse, quindi – se questo non si rivela sufficiente – si attua un azzeramento di vari crediti (obbligazionisti e depositanti per giacenze superiori a 100mila euro), nell'ordine in cui essi avrebbero subito le perdite nelle procedure ordinarie (e perciò nell'ordine inverso al loro rango) e una loro conversione in azioni della società.

Fra gli obbligazionisti verranno chiamati a rispondere, in primo luogo, i detentori di debito *junior* (bond subordinati e ibridi, ovvero quelli con caratteristiche intermedie fra azioni e obbligazioni), poi i detentori di titoli senior *unsecured* (bond senza garanzie). Nel complesso i privati dovranno necessariamente coprire le perdite della banca in *default* per un ammontare almeno pari all'8% degli attivi della banca. Oltre tale soglia interverrà in seconda battuta il Fondo di risoluzione (finanziato anch'esso da denari privati, provenienti dal sistema bancario stesso) peraltro per un ammontare fino al 5% degli attivi dell'istituto: solo a questo punto, qualora dovessero necessitare ulteriori risorse, i governi potranno intervenire a livello nazionale (sempre previa autorizzazione rilasciata a livello comunitario).

Qualche spunto ulteriore di riflessione merita il trattamento riservato agli azionisti. Nel caso in cui si proceda alla conversione del debito e degli altri strumenti di capitale diversi dalle azioni, l'art. 47, par. 6, demanda alle *guidelines* elaborate dall'EBA l'indicazione dei parametri da utilizzare per determinare il trattamento cui sottoporre gli azionisti (*melius*, portatori di "*instruments of ownership*", categoria all'evidenza ben più ampia di quella degli azionisti) della società.

Orbene, la direttiva contempla due scenari:

a) nel primo ha luogo la cancellazione (*wipe-out*)[114] delle azioni con conseguente totale estromissione degli azionisti preesistenti all'esercizio del *bail-in*;

b) nel secondo si ricorre ad una "severa diluizione" di questi ultimi tramite l'esercizio dei poteri di conversione se, e solo se, la banca possegga un patrimonio netto positivo a seguito della valutazione *ex* art. 36.

[113] Nell'arco della crisi gli obbligazionisti e i depositanti sono stati quasi sempre posti al riparo da conseguenze patrimoniali negative. La più rilevante eccezione è rappresentata dalla crisi bancaria cipriota, nella quale sembra essere stata sperimentata una prova generale del *bail-in* poi introdotto in tutta Europa con la BRRD.

[114] L'interpretazione che appare preferibile, secondo A. CAPIZZI e S. CAPPIELLO, *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzosa di debito in capitale*, cit., 8, è quella <<che ricomprende la cancellazione dei diritti sia economici (ad es. diritto al dividendo) sia amministrativi (ad es. diritto di voto nell'assemblea degli azionisti), così da evitare il permanere di situazioni "ibride" di difficile gestione>>.

Innovazione e Diritto

L'ammontare della ricapitalizzazione necessaria, da attuarsi mediante conversione del debito, rappresenta il parametro che deve essere preso in considerazione dall'autorità di risoluzione nella scelta se estromettere gli azionisti o sottoporli a diluzione applicando un fattore di conversione del debito per loro penalizzante[115].

Per scoraggiare comportamenti opportunistici, come si è detto, essi devono infatti essere diluiti o estromessi a seconda che, anche nella crisi, il patrimonio dell'intermediario evidenzi un valore netto residuo positivo o invece tale valore sia negativo, fermo restando che qualora gli azionisti non siano totalmente estromessi, i tassi di conversione determineranno una loro *severe dilution*, ossia una rilevante penalizzazione (art. 47, par. 1, lett. *b*).

Si tenga presente che la conversione forzosa del debito in azioni solleva gli azionisti dall'incombenza di prendere parte alla ricapitalizzare la banca in crisi, senza per questo intaccare il loro diritto a godere dei profitti futuri, una volta attuata la ristrutturazione.

Del resto, come sottolineato in dottrina, l'utilizzo dell'avverbio "severamente" è il portato naturale "di una volontà politica punitiva verso gli azionisti", colpevoli di aver traslato il rischio d'impresa anche in capo a chi aveva ritenuto di compiere una scelta di investimento di profilo diverso, e che si sostanzia, per l'appunto, nell'assegnazione di una percentuale di capitale ridotta rispetto a quella che loro spetterebbe sulla base di un mero calcolo matematico.

I diritti degli azionisti o dei creditori possono essere parzialmente ricostruiti (*write-up*)[116] qualora la valutazione *ex post* (artt. 74 e 75) evidenzi che lo strumento del *bail-in* è stato applicato in una misura che eccedeva quanto necessario per risolvere la crisi

---

[115] *Cfr. S. BONFATTI, Le procedure di prevenzione e di regolazione delle situazioni di "crisi" delle banche nella prospettiva della integrazione comunitaria, cit., 24, rileva che <<[l]e autorità preposte alla risoluzione dovranno, qualora opportuno, richiedere alle banche di mantenere, in qualsiasi momento, un capitale sociale autorizzato sufficiente di modo che, qualora l'autorità preposta alla risoluzione eserciti lo strumento di svalutazione debiti in relazione ad un Istituto o alle proprie filiali, all'Istituto non sia vietata l'emissione di nuove azioni o titoli di proprietà in quantità sufficiente da garantire che la conversione delle passività in azioni ordinarie o altri titoli di proprietà possa essere svolta in modo efficace>>. Del pari <<[l]e autorità preposte alla risoluzione dovranno valutare se sia opportuno imporre il requisito che precede nel caso di un particolare Istituto nel contesto dello sviluppo e del mantenimento di un "Piano di risoluzione" per tale Istituto, considerando, in particolare, le azioni di risoluzione contemplate in detto piano>>. Pertanto, <<[g]li Istituti saranno tenuti a garantire che non sussistano impedimenti procedurali alla controversie delle passività in azioni ordinarie o altri titoli di proprietà esistenti in virtù dei rispettivi atti costitutivi o statuti, inclusi diritti di prelazione per gli azionisti o requisiti per l'autorizzazione degli azionisti ad un aumento di capitale>>.*
La cosa, a stretto rigore, non pare avere senso: se dalla valutazione di cui sopra si è detto risulterà che il patrimonio netto è positivo, la misura della diluizione dovrà essere una conseguenza matematica del rapporto fra patrimonio netto esistente prima del *bail-in* e quello (ovviamente maggiore) che consegue al *bail-in*.

[116] I meccanismi di svalutazione temporanei si caratterizzano per la possibilità di procedere alla successiva ricostituzione del relativo valore nominale (c.d. *write-up*), al verificarsi di certe condizioni relative, nella sostanza, al ritorno a condizioni di profittabilità dell'ente. In particolare, il meccanismo di *write-up* potrà operare soltanto qualora la banca abbia registrato profitti ed, in ogni caso, in base ad un riparto *pro-rata* con gli altri strumenti di *Additional Tier1* che siano stati soggetti al *write-down* in conseguenza di un *trigger event*.

Innovazione e Diritto

dell'intermediario[117].

In questo modo si correggere l'originario errore dell'autorità circa la valutazione dell'intermediario *ex* art. 46[118].

L'art. 48 della direttiva specifica l'ordine di assoggettamento delle passività a *bail-in*:

a) elementi del *common equity tier*1 fino all'intero ammontare a copertura delle perdite;

b) se a) non è sufficiente a ripianare le perdite, strumenti di tier 1 nella misura necessaria e fino all'intero ammontare;

c) se a) e b) non sono sufficienti a ripianare le perdite, strumenti di *tier2* nella misura necessaria e fino all'intero ammontare;

d) se a), b) e c) non sono sufficienti a ripianare le perdite, debiti subordinati che non siano *tier1* o *tier2* secondo la gerarchia delle ordinarie procedure di insolvenza;

e) se non ancora sufficiente a ripianare le perdite, tutte le altre passività assoggettabili secondo la gerarchia delle ordinarie procedure di insolvenza.

Azioni, strumenti di capitale e passività della stessa classe devono essere trattate in modo analogo nell'applicazione dello strumento; ciò non impedisce che le passività assoggettabili, escluse in base alla valutazione dell'autorità di risoluzione, possano ricevere un trattamento più favorevole rispetto alle altre passività della stessa classe secondo le regole fallimentari.

10.4.2. Il regime delle eccezioni

Nell'attribuzione delle perdite ai privati sono state previste eccezioni valide in tutti i Paesi dell'UE, ritenendo meritevoli di tutela alcune peculiari categorie di crediti bancari.

---

117 Cfr. P. MELASCHENKO e N. REYNOLDS, *Un modello per la ricapitalizzazione delle banche troppo grandi per fallire*, in *Rassegna trimestrale BRI*, giugno 2013, 10. <<Quando una società è posta in liquidazione, il liquidatore vende le attività dell'azienda e distribuisce il ricavato nell'ordine (cioè secondo il rispettivo grado di prelazione) a: creditori privilegiati, creditori subordinati e azionisti. Di conseguenza, agli azionisti non spetta nulla allorché un creditore subisce una perdita. Analogamente, un creditore subordinato non riceve nulla allorché un creditore privilegiato subisce una perdita>>. Secondo gli Autori gli schemi *bail-in* diretti <<non rispecchiano però appieno tale gerarchia. Infatti, convertendo direttamente i crediti in azioni essi diluiscono il valore delle attività detenute dai precedenti azionisti, ma non lo annullano completamente, nemmeno nel caso in cui i creditori debbano sopportare perdite>>. Al contrario, si sostiene, siffatta violazione della gerarchia <<non si verifica nel meccanismo di ricapitalizzazione finanziata dai creditori, giacché gli azionisti ricevono un compenso soltanto se i creditori sono rimborsati integralmente. Analogamente, i creditori subordinati ricevono un compenso soltanto se i creditori privilegiati sono rimborsati integralmente>>.

118 Nel commentare la Proposta di direttiva, dubbi in proposito sono stati sollevati da A. CAPIZZI e S. CAPPIELLO, *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzosa di debito in capitale*, cit., 9. Sebbene la direttiva non fornisca alcuna indicazione in proposito, qualora l'intermediario sottoposto a risoluzione possieda un valore netto positivo ai sensi della valutazione *ex* art. 74 gli azioni resterebbero titolari di una pretesa, seppur residuale, su quel valore netto positivo. Una loro "estromissione" (conseguente alla cancellazione delle azioni) <<potrebbe quindi essere considerata come un'espropriazione incompatibile con le tradizioni costituzionali comuni degli stati membri e con la Carta Europea dei Diritti dell'Uomo>>.

Innovazione e Diritto

Vengono escluse dal perimetro del *bail-in* varie passività, fra cui spiccano i depositi assicurati, e possono esserne esentate altre con scelta discrezionale, ma non discriminatoria e giustificata dall'interesse pubblico. Nel *final compromise*, in linea con l'approccio generale del giugno 2012, l'art. 44 (oggetto del *bail-in*) è stato riformulato, prevedendo:

i) esclusioni permanenti dal *bail-in*[119];

ii) esclusioni facoltative di passività assoggettabili;

iii) condizioni per il ricorso alla contribuzione del Fondo di risoluzione;

iv) condizioni per il ricorso a forme alternative di finanziamento.

In particolare, riguardo alle "esclusioni facoltative", si prevede che, in circostanze eccezionali, le autorità di risoluzione nazionali possono escludere, anche parzialmente, altre passività tra quelle assoggettabili (art. 44, par. 3):

a) se non possono essere assoggettate a *bail-in* in tempi ragionevoli;

b) se necessario per assicurare la continuità delle funzioni essenziali;

c) se necessario per evitare il contagio, in particolare con riferimento ai depositi *eligible* di persone fisiche e piccole-medie imprese, che potrebbe seriamente compromettere il funzionamento dei mercati finanziari;

d) qualora l'applicazione del *bail-in* a tali passività determini distruzione di valore tale da imporre a carico di altri creditori perdite maggiori rispetto al caso in cui le passività in oggetto siano escluse.

Sempre in tema di "esclusioni facoltative", il *bail-in* a carico di altre passività assoggettabili può essere aumentato per tenere conto di queste ulteriori esclusioni, purché nel rispetto del principio del *no creditor worse-off* (*ncwo*)[120] enunciato all'art. 34, par. 1, lett. g.

La principale esclusione di carattere generale riguarda la garanzia di protezione assoluta per i depositi con saldo fino a 100mila euro: entro tale limite il risparmio viene tutelato in maniera assoluta. Le conseguenze pecuniarie di una crisi bancaria sono state escluse anche per i detentori di obbligazioni garantite, per i dipendenti (in relazione a salari e pensioni), per i fornitori di beni e servizi vitali per la banca. Anche i prestiti interbancari più recenti non sono

[119] Intendendosi per "esclusioni permanenti": depositi garantiti (*covered*); *secured liabilities*, inclusi i *covered bonds* e le passività nella forma di strumenti finanziari utilizzati per finalità di *hedging* e garantiti, secondo le norme nazionali, in modo simile ai *covered bonds*; passività verso «institutions» con una scadenza residua inferiore ai 7 giorni (escluse quelle verso società dello stesso gruppo); passività, derivanti dalla partecipazione nei sistemi di pagamento, con una scadenza residua inferiore ai 7 giorni; salari e pensioni dei dipendenti della banca in crisi, passività nei confronti di fornitori; passività fiscali, purché oggetto di privilegio secondo le norme nazionali; passività nei confronti del DGS derivanti da contribuzioni versate dallo stesso ai sensi della direttiva DGS.

[120] A tutela dei creditori è previsto che nessuno di essi riceva dalla procedura meno di quello che avrebbe ottenuto applicando le tradizionali procedure di insolvenza nazionali.

Innovazione e Diritto

assorbiti dal fallimento. Una soluzione, questa, necessaria per consentire il funzionamento corretto del mercato dei prestiti interbancari a breve, sia in termini di scambio di liquidità che di formazione di tassi (i tassi *overnight* ed *euribor* tenderanno stabilmente allo zero virgola, a fronte dell'assenza di rischio di coinvolgimento della banca creditrice nell'eventuale crisi dell'istituto debitore).

Come indicato alla lett. c) del par. 3 dell'art. 44, la disciplina della gerarchia del rischio fra i privati prevede anche un'importante regola di flessibilità di intervento per i singoli Stati, cui si riconosce la facoltà di escludere ulteriori categorie di soggetti su base nazionale (*i.e.*, le imprese o i depositi oltre la soglia dei 100mila euro). La necessità di contemplare esclusioni dal *bail-in* su base locale deriva dal fatto che nei vari mercati nazionali del credito esistono differenze anche notevoli su aspetti particolari.

Data l'esigenza di bilanciare l'ampiezza e la varietà di soluzioni praticabili a livello locale, la direttiva opportunamente prevede che, nell'esercizio della discrezionalità, le autorità di risoluzione debbano tenere in debito conto:

i) il principio secondo cui ad essere incisi dalle perdite siano *in primis* gli azionisti e poi, in generale, i creditori della banca secondo la gerarchia;

ii) il livello della capacità di assorbimento delle perdite (*loss absorbing capacity*) che residua nella banca dopo l'esclusione discrezionale di alcune passività assoggettabili;

iii) la necessità di mantenere risorse adeguate per il finanziamento della risoluzione.

È di tutta evidenza, infatti, che la previsione di eccezioni a livello nazionale implica di per sé il rischio di incorrere in una deprecabile frammentazione del mercato unico: consentire tutele diverse per i cittadini europei a seconda della loro nazionalità costituisce l'anticamera per l'introduzione di pericolose distorsioni competitive nell'ambito del mercato del credito, favorendo le banche dei Paesi con finanza pubblica più robusta. In altre parole, pur volendo tener conto delle specificità dei singoli ordinamenti, la flessibilità inserita nella direttiva, se lasciata al libero arbitrio delle autorità nazionali, sarebbe in grado di innescare un processo consistente di annacquamento dell'intero impianto dell'Unione bancaria, vanificando in partenza il perseguimento dell'obiettivo primario di creare un mercato del credito unico in corrispondenza di una moneta unica.

Proprio al fine di scongiurare il pericolo che le suddette deroghe possano tramutarsi in "privilegi", vengono inserite due condizioni vincolanti: le eccezioni nazionali potranno essere introdotte a) qualora, applicando la gerarchia generale sulle responsabilità patrimoniali private,

Innovazione e Diritto

possa sussistere un concreto rischio di contagio finanziario (tale da mettere in pericolo l'intera economia di uno Stato), oppure b) se le perdite inflitte a determinati privati (soprattutto le grandi imprese) possano metterne a rischio la sopravvivenza economica.

È stata inoltre prevista l'attribuzione di un potere di veto alla Commissione UE, che volta per volta dovrà autorizzare le richieste nazionali di introduzione delle suddette eccezioni.

Si aggiunga che questo ampio ventaglio di deroghe e l'uso della discrezionalità riconosciuta all'autorità di risoluzione nel modulare l'intervento di salvataggio interno recano con sé il rischio concreto che si verifichino di frequente violazioni del principio della *par conditio creditorum*. È compito, pertanto, delle autorità nazionali adoperarsi per compensare parzialmente i creditori che, a seconda di come verrà configurato il *bail-in*, risulteranno maggiormente danneggiati rispetto agli altri (art. 44, par. 3, lett. d).

Posto che non è stato individuato un periodo massimo durante il quale le eccezioni nazionali potranno essere in vigore, si ritiene che una decisione sulla scadenza entro cui giungere alla totale armonizzazione del trattamento dei creditori privati sarebbe risultata quantomeno opportuna. Si è dell'idea, pertanto, che, proprio a causa dell'assenza di tempi certi, andrebbe attribuito alla Commissione UE il compito di condurre un'analisi *ex post* degli effetti delle varie deroghe nazionali che saranno introdotte dagli Stati membri. Lo scopo di tale monitoraggio sarebbe duplice: da un lato, consentirebbe di valutare il momento a partire dal quale non sarà più necessario introdurre deroghe a livello locale; dall'altro, dall'osservazione delle singole esperienze sarà possibile trarre utili elementi per integrare in futuro la casistica comunitaria in materia di deroghe al regime del *bail-in*.

11. La *resolution* dei gruppi cross-border

Il traguardo più ambizioso al quale mira la BRRD è un pronto ed efficace trattamento delle crisi delle banche pan-europee. Come mostrato chiaramente dalla crisi del 2008, quando si verificano crisi di grandi istituzioni finanziarie *cross-border*, è vitale la presenza di meccanismi di cooperazione e incentivi che scongiurino il rischio di un *ring-fencing* delle attività da parte delle varie autorità dei paesi *host*: il *ring-fencing* può frammentare i mercati, impedire un utilizzo efficiente delle risorse del gruppo e dunque anche compromettere l'ordinata risoluzione dello stesso, con rischi di *spillovers* sistemici. La cooperazione internazionale va, pertanto, rafforzata tra le autorità nazionali in tutte le fasi di preparazione, risanamento e risoluzione.

In quest'ottica, la scelta che emerge dalla direttiva è chiaramente a favore di una soluzione

Innovazione e Diritto

del tipo *Single Point of Entry* (SPoE), in forza della quale i collegi di risoluzione attribuiscono all'autorità di risoluzione del paese ove ha sede la capogruppo il compito di predisporre il piano di risoluzione, precisare i requisiti per la risoluzione e coordinare (*rectius*, gestire) la risoluzione per l'intero gruppo bancario. È stata, invece, scartata già in sede di proposta l'altra opzione, quella definita *Multi Point of Entry* (MPoE), ove si prevede che siano direttamente le RA dei Paesi nei quali operano sussidiarie e filiali di rilevanza sistemica locale a determinare l'importo delle risorse da conservare in loco e a gestire l'eventuale risoluzione delle entità in crisi[121].

Alla costituzione di *Resolution colleges* partecipano, oltre alla RA dell'autorità *home* della capogruppo e alle RA *host*, anche i rispettivi Ministri delle finanze che non svolgono la funzione di RA; spetta inoltre all'EBA promuovere e monitorare l'efficiente funzionamento dei collegi di risoluzione, ma senza poter esercitare diritto di voto in relazione alle misure intraprese.

È previsto un ampio scambio di informazioni. Di tal che, se una RA accerta che una filiazione si trova in condizioni che richiedono l'avvio della *resolution* ha l'obbligo di dare contezza all'autorità *home* della capogruppo e a tutti i membri del *Resolution college* dell'azione di risoluzione o delle altre misure ritenute appropriate. Malgrado, come si è accennato, l'EBA sia autorizzata ad intervenire per risolvere disaccordi all'interno dei collegi di risoluzione, resta alle autorità nazionali l'ultima parola, purché si dimostri che sono coinvolti nella fattispecie rilevanti interessi nazionali.

In ottica comparatistica si nota che negli Stati Uniti (così come in Svizzera e nel Regno Unito), in conformità alle nuove leggi introdotte dal *Dodd Frank Act*, una procedura efficace per effettuare il *bail-in* è stata individuata nel processo "Single Point of Entry" elaborato dalla FDIC. Nella versione d'oltreoceano questo meccanismo, pur prevedendo molti dispositivi che richiamano alla mente strumenti in Europa previsti dalla BRRD, presenta talune interessanti peculiarità.

Prevede innanzitutto che le perdite vengano inflitte solo agli azionisti e ai creditori della *holding company*, non alle *subsidiaries* del gruppo, che rimangono operative[122]. Lo SPoE

[121] Su questi aspetti cfr. M TONVERONACHI, *L'unione bancaria* europea, cit., 403.

[122] Così J. CARMASSI, *Sulle crisi bancarie si è perso l'approccio globale*, cit. Per l'A. l'SRM <<dovrebbe contribuire in maniera decisiva a rendere possibili i fallimenti anche delle banche sistemiche nonché, in quanto meccanismo centralizzato a livello europeo, ad eliminare il problema della "*supervisory forbearance*" delle autorità di vigilanza nazionali. Resta però una rilevante area di incertezza per quanto concerne l'approccio alla risoluzione e la dimensione globale, e non solo europea, delle grandi banche *cross-border*>>.

Innovazione e Diritto

trasferisce le attività bancarie critiche a una nuova banca transitoria ben capitalizzata al fine di preservare il valore ed evitare turbolenze di mercato. Gli strumenti di debito della *holding* sono efficacemente convertiti in strumenti di capitale per fornire alla nuova banca transitoria una solida base patrimoniale, utilizzando capitale privato interno invece del denaro dei contribuenti. I passaggi chiave si svolgono nell'arco di un fine settimana di risoluzione, in modo che non si verifichino interruzioni delle funzioni bancarie critiche per privati e aziende[123]. La FDIC si occuperà poi di trasferire le attività della *bridge company* ad una nuova società privata.

È importante evidenziare due elementi: in primo luogo, la strategia SPoE consente di preservare l'unitarietà del gruppo, almeno in una prima fase; in secondo luogo, da un punto di vista regolamentare il suo funzionamento non può prescindere dalla fissazione *ex ante* di requisiti minimi per l'assorbimento delle perdite a livello di *holding*.

Come si è detto sopra, alla strategia SpoE si contrappone l'approccio del *Multiple Point of Entry* (MPoE): con il MPoE la risoluzione è gestita a livello di *subsidiaries*, e quindi i vari strumenti di risoluzione sono applicati in maniera decentralizzata e da più autorità di risoluzione (ad esempio, una per ogni paese in cui sono presenti *subsidiaries*). È interessante rilevare come, nell'ambito di questa strategia, diversi strumenti di risoluzione possano essere impiegati per le differenti entità, cui va aggiunta la possibilità di fare ricorso, fin dall'inizio della risoluzione, ad un *break-up* del gruppo su base geografica o funzionale.

Su un piano squisitamente di politica legislativa, vi è un altro aspetto da tenere in debita considerazione: la scelta dell'approccio di risoluzione – SPoE o MPoE – presenta implicazioni estremamente importanti in sede di regolamentazione e vigilanza, e non solo di gestione della risoluzione, che si dispiegano in termini di: *i*) distribuzione delle risorse all'interno del gruppo, *ii*) allocazione delle funzioni di gestione dei rischi; *iii*) potenziali ostacoli alla risoluzione e di regolamentazione[124]. D'altro canto, come è stato autorevolmente

[123] In questo modo – come spiega J. CARMASSI, *Sulle crisi bancarie si è perso l'approccio globale*, cit. – le attività della holding, che consistono essenzialmente negli investimenti e nei prestiti alle controllate, vengono infatti <<trasferite a una *bridge company* appositamente creata, gestita e supportata dall'FDIC per sorreggere le *subsidiaries* del gruppo, consentendo loro di restare operative, anche con trasferimenti di capitale e liquidità>>.

[124] Il piano "Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions" messo a punto nel dicembre 2012 dalla *US Federal Deposit Insurance Corporation* e dalla Banca d'Inghilterra, mira a permettere alle autorità di regolamentazione di imputare forzosamente al management e agli azionisti le perdite della banca e a spostare le attività sane ad una società di piena proprietà privata, senza ricorrere al sostegno dei contribuenti. La strategia per un ordinata liquidazione dei gruppi bancari *cross-border* – secondo i due *regulators* – <<*should assign losses to shareholders and unsecured creditors, and hold management responsible for the failure of the firm (...) The unsecured debt holders can expect that their claims would be written down to reflect any losses that shareholders cannot cover, with some converted*

Innovazione e Diritto

sottolineato in dottrina, <<con il SPoE la capacità di assorbire le perdite risulta sufficientemente concentrata a livello di *holding company*, mentre con il MPoE le risorse dovranno essere disponibili a livello di singola *subsidiary*>>[125]. Pertanto, in quegli ordinamenti ove sia diffuso un modello di gruppo bancario gestito in maniera "centralizzata" (per esempio in termini di capitale, liquidità, *risk management*, sistemi informativi, funzioni operative critiche) sarà preferibile adottare una strategia SPoE, diversamente <<in presenza di gruppi bancari che operino prevalentemente con strutture decentralizzate – come quelli che hanno adottato il modello della *subsidiarization* – si prediligerà una soluzione MPoE>>[126].

12. Il finanziamento della risoluzione

Ognuno degli strumenti di *resolution* implica un certo grado di ristrutturazione dell'impresa e può essere applicato da solo o congiuntamente, fatta eccezione per la separazione delle attività, istituto che può impiegarsi solo in combinazione con altri strumenti e compatibilmente con il quadro regolamentare vigente in materia di aiuti di Stato.

Resta ferma la possibilità degli Stati membri di aggiungere alla dotazione minima gli eventuali strumenti e poteri nazionali già esistenti per la gestione delle crisi, purché compatibili con i principi e gli obiettivi della regolamentazione europea sulla risoluzione e con i Trattati dell'Unione e non di ostacolo all'efficace risoluzione di gruppo. Si osservi che le autorità di risoluzione nazionale possono avvalersi di tali strumenti aggiuntivi solo dietro adeguata motivazione e qualora quelli previsti dal *framework* (da soli o congiuntamente) non consentano di addivenire a un'efficace azione di risoluzione.

Sulla base di tali premesse, la BRRD introduce un sistema articolato di finanziamento della risoluzione non circoscritto alla previsione di una rete di fondi nazionali. Si procede all'istituzione di uno "European System of Financing Arrangements" composto di tre elementi fondamentali: 1) i fondi nazionali di finanziamento; 2) i meccanismi di prestito, e 3) il supporto mutuale tra sistemi nazionali in caso di risoluzione di gruppi *cross-border*.

Quale che sia la soluzione prescelta, per essere efficaci gli strumenti di risoluzione delle crisi dovranno essere finanziati. Se il finanziamento non può provenire dal mercato e per evitare che le azioni di risoluzione delle crisi vengano finanziate a livello locale dai fondi pubblici, i Fondi di risoluzione delle crisi forniranno un finanziamento supplementare che

partly into equity in order to provide sufficient capital>>. Ulteriori dettagli sulla strategia giuridica e finanziaria dell'FDIC sono disponibili all'indirizzo www.FDIC.gov/about/srac/(maggio 2012).

[125] Così ancora J. CARMASSI, *Sulle crisi bancarie si è perso l'approccio globale*, cit.

[126] *IBIDEM*.

Innovazione e Diritto

raccoglierà contributi dalle banche proporzionati alle loro passività e al profilo di rischio, esclusi i fondi propri e i depositi protetti, e delle passività aggregate di tutti gli enti autorizzati nei territori di tutti gli Stati membri partecipanti (sempre esclusi i fondi propri e i depositi protetti, *ex* art. 70). I fondi devono essere utilizzati esclusivamente per sostenere una conduzione ordinata della riorganizzazione e risoluzione delle crisi e mai per il salvataggio di una banca[127].

Di particolare rilievo sono le disposizioni relative al sistema di *funding* della risoluzione in connessione con le funzioni attualmente svolte dai DGS. Per un uso ottimale delle risorse, la direttiva sulla risoluzione delle crisi si avvale anche dei fondi già disponibili nei 27 sistemi di garanzia dei depositi (DGS). Tali sistemi forniranno, accanto al costituendo Fondo di risoluzione delle crisi, finanziamenti per la protezione dei depositanti al dettaglio[128].

È d'uopo osservare che la BRRD estende le ipotesi di intervento del DGS rispetto alla versione iniziale presentata a luglio 2010. Va anche osservato che la proposta della Commissione europea del 6 giugno 2012 prevedeva la contribuzione obbligatoria del DGS alla risoluzione con la finalità di proteggere i depositi garantiti. L'intervento del DGS non era previsto per il solo trasferimento dei depositi ad altra banca, ma per l'intero insieme degli strumenti di risoluzione[129] regolati dalla BRRD, dunque anche in scenari di prosecuzione dell'attività della banca in risoluzione (sottoposta a *bail-in* e ristrutturata), con attribuzione al DGS del rango di creditore chirografario[130].

Questo approccio è stato diversamente modulato nelle discussioni sulla BRRD all'interno del Trilogo. Dall'accordo finale derivano i contenuti concreti del mandato del DGS anche

[127] Nel caso in cui le perdite non siano trasferite completamente ad altri creditori, il Fondo di risoluzione può erogare una contribuzione alla banca in risoluzione per coprire le perdite non assorbite dalle passività assoggettabili a *bail-in* e ripianare il deficit patrimoniale, oppure per acquistare azioni o altri strumenti di capitale della banca in risoluzione a fini di ricapitalizzazione della stessa. Ad esempio, se le autorità creano una banca-ponte, per operare questa avrà bisogno di capitale o di prestiti a breve termine.

[128] C. BRESCIA MORRA, *The Relationship between the Single Resolution Fund and the National Deposit Guarantee Schemes*, in E. BARUCCI e M. MESSORI (a cura di), *The European Banking Union*, Firenze, 2014, 145 ss.

[129] Il Consiglio europeo avrebbe voluto mantenere l'obbligatorietà della contribuzione pur attribuendo privilegio al DGS; il Parlamento, nel rapporto della Commissione ECON, avrebbe preferito eliminare la contribuzione obbligatoria del DGS nella risoluzione, pur introducendo la previsione che le misure adottate da DGS o IPS (*Institutional Protection Scheme*) potessero rientrare tra le azioni alternative del settore privato atte a prevenire il fallimento di una banca e, dunque, il suo ingresso in una procedura di risoluzione. Né Consiglio né PE si sono, comunque, espressi nel senso di proibire l'intervento del DGS nella risoluzione.

[130] Nell'approccio generale definito a giugno 2013 (e confermato nelle riunioni di dicembre di ECOFIN/Council) è stato introdotto il privilegio per i depositi sopra i 100.000 euro delle persone fisiche e delle piccole e medie imprese rispetto all'insieme dei creditori chirografari, nonché il privilegio, rispetto a questi ultimi, per i depositi fino a 100.000 euro dei medesimi soggetti e del DGS in loro vece (c.d. *superpreference* al DGS). Questa soluzione ovviamente inciderà su tempi, modalità ed entità dell'intervento del DGS nella risoluzione.

Innovazione e Diritto

nella specifica direttiva 2011/49/UE (anche "DGSD")[131]. Sul piano giuridico-teorico il Fondo dovrebbe concorrere ad assicurare una prassi amministrativa uniforme riguardo al finanziamento della risoluzione e ad evitare che prassi nazionali divergenti ostacolino l'esercizio delle libertà fondamentali o falsino la concorrenza nel mercato interno.

La direttiva 2014/59/UE e il regolamento SRM stabiliscono i criteri generali per fissare e calcolare i contributi *ex ante* ed *ex post* degli enti creditizi necessari al finanziamento del Fondo, nonché l'obbligo degli Stati membri di prelevarli a livello nazionale. Tuttavia, gli Stati partecipanti che, a norma della BRRD e del regolamento SRM, raccolgono i contributi degli enti situati nei loro rispettivi territori rimangono competenti per il trasferimento di tali contributi al Fondo[132]. L'obbligo di trasferimento al Fondo dei contributi raccolti a livello nazionale non discende dal diritto dell'Unione, ma da un accordo intergovernativo[133], che determina le condizioni alle quali le parti contraenti, conformemente alle proprie rispettive norme costituzionali, convengono congiuntamente di trasferire al Fondo i contributi che raccolgono a livello nazionale[134].

La BRRD pone anche dei vincoli alla possibilità di utilizzare i *Resolution Financial Arrangment* (RFA, usualmente un Fondo di risoluzione finanziato dalle banche pari all'1 per cento dei depositi garantiti). I Fondi di risoluzione possono intervenire purché:

---

131 La direttiva 2014/49/UE, del 16 aprile 2014, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi, costituisce una rifusione della direttiva 94/19/CE, già modificata, da ultimo, dalla direttiva 2009/14/CE. I sistemi di garanzia dei depositi (DGS) sono meccanismi nazionali – finanziati dagli enti creditizi – tesi ad assicurare il rimborso di una determinata quota dei depositi bancari in caso di indisponibilità degli stessi all'esito di una decisione delle autorità competenti o dell'autorità giudiziaria. La ragione principale di un nuovo intervento dell'Unione in tema di DSG è esplicitata nel considerando 2 della direttiva 2014/49 e consiste nella necessità di eliminare talune differenze tra le legislazioni degli Stati membri in questa materia, allo scopo di facilitare l'accesso all'attività degli enti creditizi, nonché l'esercizio della stessa. D'altra parte, le esigenze di tutela della stabilità finanziaria e della fiducia dei risparmiatori, sottese alla disciplina di cui si tratta, sono divenute vieppiù centrali in seguito all'insorgere della crisi finanziaria ed economica degli ultimi anni.
La direttiva in esame si inserisce nel quadro dell'Unione bancaria, come dimostra la disposizione (art. 11), ai sensi della quale i mezzi finanziari raccolti dai DGS, pur destinati principalmente al rimborso dei depositanti, potranno essere utilizzati anche per la risoluzione degli enti creditizi, conformemente alla BRRD, espressamente richiamata. Sono inoltre attribuiti poteri EBA, che avrà un ruolo di coordinamento, oltre ad effettuare verifiche sulla solidità dei DGS.

132 Sebbene, inizialmente, i contributi saranno tenuti distinti per comparti nazionali, già dal primo anno il 40% degli stessi verrà mutualizzato in un comparto comune; il secondo anno il processo continuerà per un ulteriore 20%, fino ad arrivare al totale dei contributi nei sei anni successivi, secondo una progressione lineare.

133 Si veda CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA, *Accordo sul trasferimento e la messa in comune dei contributi al Fondo di risoluzione unico*, Bruxelles, 14 maggio 2014.

134 Negli Stati Uniti il Congresso ha approvato un sistema di finanziamento *ex post*, con cui si prevede che gli istituti finanziari e creditizi dovranno contribuire al pagamento dei fondi soltanto se ne hanno usufruito. Questo sistema di fondi privati di finanziamento *ex post* ha già una sua dimensione dato che l'FDIC è da anni che promuove un apparato per la risoluzione delle crisi bancarie che si applica agli istituti di deposito di piccole e medie dimensioni. Ciò significa che sarebbe sufficiente estendere l'applicabilità di siffatto meccanismo, con le adeguate garanzie, agli istituti bancari medio-grandi e grandi per risolvere la problematica dei costi della gestione delle crisi.

Innovazione e Diritto

1) si abbia, da parte di azionisti e detentori di strumenti di partecipazione al capitale e di altre passività assoggettabili, un contributo per l'assorbimento delle perdite e la ricapitalizzazione per un ammontare non inferiore all'8% del totale delle passività, inclusi i fondi propri, della banca sottoposta a risoluzione, misurati al momento dell'azione di risoluzione in linea con la valutazione di cui all'art. 30 della direttiva;

2) il contributo del fondo di risoluzione non ecceda il 5% del totale delle passività, inclusi i fondi propri, della banca sottoposta a risoluzione, misurato al momento dell'azione di risoluzione in linea con la valutazione di cui all'art. 30 della direttiva.

In deroga alla condizione relativa al limite dell'8%, il Fondo di risoluzione può, tuttavia, erogare un finanziamento se:

i) il contributo per l'assorbimento delle perdite e la ricapitalizzazione sia almeno pari al 20% degli attivi ponderati per il rischio (*risk-weighted assets,* RWA) della banca in risoluzione;

ii) il fondo di risoluzione nazionale ha a sua disposizione, come contribuzioni *ex-ante*, un ammontare almeno apri al 3% dei depositi garantiti di tutte le banche autorizzate nel territorio dello Stato;

iii) la banca in risoluzione ha un totale attivo inferiore a 900 miliardi su base consolidata.

Come precisato nella direttiva, il Fondo di risoluzione è finanziato attraverso: a) contributi *ex-ante* delle banche in base all'art. 103; b) contributi straordinari *ex-post* in base all'art. 104 (con limite massimo pari a tre volte le contribuzioni ordinarie annuali); c) se entrambi insufficienti (o la contribuzione straordinaria non è immediatamente accessibile), con forme alternative di finanziamento *ex* art. 105; d) a ciò si aggiunge un meccanismo volontario di *borrowing* tra fondi nazionali in base all'art. 106.

Nel contesto della risoluzione, purché sia assicurato l'accesso non interrotto ai depositi da parte dei depositanti, ai sensi dell'art. 109 il DGS è responsabile:

i) in caso di applicazione del *bail-in*, dell'ammontare per cui i depositanti garantiti sarebbero stati incisi qualora assoggettabili allo strumento, nell'ordine previsto dalle leggi fallimentari nazionali;

ii) in caso di applicazione di uno o più altri strumenti, dell'ammontare delle perdite cui sarebbero stati esposti i depositanti garantiti, nell'ordine previsto dalle leggi fallimentari nazionali.

Altre condizioni completano la disciplina in questione. La contribuzione del DGS è in contanti e non può eccedere il 50% del target previsto dalla direttiva DGS; il costo per il DGS

Innovazione e Diritto

non può eccedere quello cui sarebbe esposto in liquidazione; in caso di *bail-in*, al DGS non può essere chiesta alcuna contribuzione finalizzata a capitalizzare una banca ponte.

La direttiva assegna agli Stati membri la possibilità di sfruttare le sinergie esistenti tra l'uso di fondi di risoluzione e le funzioni svolte dagli schemi di garanzia di depositi, anche attraverso la previsione di un'unica entità, a condizione che siano disponibili tutte le garanzie in grado di assicurare che il sistema resti in grado di rimborsare i depositanti in caso di dissesto.

Nei gruppi *cross-border* i costi della *resolution* sono ripartiti tra i sistemi di finanziamento (*burden sharing*) dei Paesi coinvolti, sulla base di un piano di finanziamento stabilito *ex ante* nello schema di risoluzione del gruppo, concordato in seno al *Resolution college* (art. 107). Tale piano rifletterà i criteri per ripartire i costi della *resolution* previamente stabiliti nel *Resolution plan,* i quali dovranno tener conto dell'impatto della *resolution* nei diversi paesi in cui opera il gruppo e della ripartizione dei poteri di vigilanza fra le varie autorità.

Qualora le misure di *resolution* garantiscano indirettamente la tutela dei depositi garantiti, il DGS partecipa ai costi della risoluzione in misura pari agli oneri che avrebbe dovuto sostenere in caso di liquidazione.

Oltre ad assicurare che il DGS non goda di un trattamento preferenziale in caso di insolvenza ma sia equiparato ai creditori *unsecured*, gli Stati membri possono scegliere di attribuire le funzioni di *resolution* al DGS qualora questo rispetti le condizioni previste dalla direttiva sui sistemi di finanziamento della *resolution*.

13. Alcune considerazioni conclusive

Nel settore bancario la consapevolezza dei fallimenti della c.d. "armonizzazione minima" nonché la ricerca e il perfezionamento di strumenti per sopperire a tali fallimenti, lasciano ritenere ormai maturi i tempi per la piena operatività del nuovo *network* bancario europeo. Alcuni dettagli di questa architettura non sono ancora completati, ma se essa porterà ad una maggiore omogeneità delle prassi di vigilanza nei Paesi europei e ad un isolamento delle banche dalle perturbazioni originate dai debiti sovrani, si sarà compiuto un grande passo in avanti verso l'uscita dalla crisi, con notevoli effetti benefici per il mercato comune e dunque per il processo di integrazione europea.

La prima componente dell'Unione bancaria – il *Single Supervisory Mechanism* – dà vita a una visione integrata delle vulnerabilità del sistema bancario dell'area dell'euro, impedendo un

Innovazione e Diritto

accumulo di rischi eccessivi nei singoli Paesi o nel complesso dell'area.

Gli altri due pilastri dell'Unione bancaria hanno tempi e modalità di realizzazione diversi. Il Meccanismo unico di risoluzione delle banche soggette all'SSM entrerà pienamente in funzione nel 2016 e prevederà un ampio decentramento di funzioni alle Autorità nazionali. L'esplicitazione in senso ordinato <<dei processi e degli strumenti per la gestione delle crisi bancarie risponde all'esigenza di rendere credibili gli obiettivi alla base dell'Unione Bancaria>>[135].

La costituzione di un unico schema europeo di garanzia dei depositi si è rivelato un obiettivo sin qui ambizioso; tuttavia il recepimento della direttiva che armonizza le norme sui sistemi di garanzia dei depositi dei diversi Paesi, da completare entro la metà del 2015, attenuerà le distorsioni competitive dovute alle diverse modalità di funzionamento degli schemi nazionali.

Trarre, pertanto, delle conclusioni a fronte di un quadro normativo, per alcuni aspetti, ancora in fase di evoluzione non è agevole; soprattutto, rischia di non essere utile. Si possono però mettere in luce alcune linee di tendenza, confidando che siano funzionali ad ulteriori riflessioni.

Nella cornice delineata, il valore aggiunto che va ascritto all'SRM si esplicita in termini di certezza del diritto, di incentivi adeguatamente allineati che si iscrivono nell'architettura dell'Unione bancaria e di benefici economici che comportano un'azione centralizzata e uniforme di risoluzione delle crisi. L'accordo sulla comune gestione della crisi bancaria favorisce senza dubbio un clima di minore incertezza sui rischi di credito e di maggior fiducia nel sistema, elementi essenziali che permettono all'attività creditizia di supportare fattivamente l'economia, ma rende anche eguali i contribuenti europei nel momento in cui devono pagare per salvare le banche. Inoltre, separa il trattamento della rischiosità bancaria da quella pubblica, sciogliendo l'intreccio tra debito sovrano e debito bancario. Un buon risultato, quindi, certamente timido e perfettibile, ma incamminato nella giusta direzione di un'ulteriore integrazione tra i membri dell'Unione che dovrà riguardare anche altri ambiti, quale quello fiscale e quello politico.

Senza alcuna pretesa di esaustività, l'analisi sin qui condotta ha cercato di mettere in evidenza l'importanza cruciale degli strumenti a disposizione dell'autorità di risoluzione delle

[135] *Così S. DE POLIS, Unione Bancaria e gestione delle crisi: un modello di Banca in trasformazione. Italia e UE a confronto, Intervento del Vice Capo del Dipartimento di Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia all'ASSIOM FOREX XII PAN European Banking Meeting, Monza, 3 ottobre 2014, 5.*

Innovazione e Diritto

crisi bancarie, cui fa da *pendant* la tendenza del legislatore ad arricchire il catalogo di tali strumenti al fine di assicurarne l'allineamento con le concrete esigenze che si manifestano nell'attività di *resolution*.

La chiave della risoluzione sta nell'attribuire alle autorità europee di vigilanza tutti i poteri di gestione delle crisi – non solo quelli di intervento precoce[136]. Con l'entrata a regime del nuovo quadro disciplinare la scelta dei meccanismi d'intervento non si baserà più sulla discrezionalità dell'autorità nazionale di vigilanza[137], benché graduata sulle pretese finalistiche d'intervento, ma verrà effettuata con riferimento alla situazione in concreto[138].

Ad un esame più attento, la gravità del dissesto, richiesta dalla legge per qualificare i diversi presupposti di attivazione degli strumenti previsti dall'SRM, sembra discendere da una presunta oggettività dei fatti riscontrati, prima ancora che da una valutazione di irrisolvibilità della crisi secondo strumenti alternativi, cui si ispirerebbe l'ambigua discrezionalità tecnica della quale si è per lungo tempo favoleggiato, non sempre a proposito.

In altre parole, sul piano sistematico e della coerenza normativa, la *resolution*, intesa come diversa intensità di presupposti, dà luogo ad un criterio relativo, da commisurare al caso concreto tenendo conto del canone generale di «*sana e prudente gestione*»; questo dato implica una valutazione dinamica della situazione dell'intermediario, che tenga conto dell'estrema varietà delle situazioni suscettibili di richiedere un intervento ora sostitutivo ora liquidatorio.

---

[136] *In tal modo, come spiega S. MICOSSI, Audizione del Direttore Generale dell'Assonime nell'ambito dell'Indagine conoscitiva in relazione all'esame degli atti comunitari n. COM(2012) 280, n. COM(2012) 511 e n. COM(2012) 512, concernenti la risoluzione delle crisi e la vigilanza prudenziale degli enti creditizi, Roma, 6 novembre 2012, 8, <<quel che resta della banca dopo tutti gli interventi di risoluzione può effettivamente essere affidato alle autorità nazionali, senza timori di "perdoni di vigilanza" (supervisory forbearance)>>.*

[137] In attesa della costituzione nel 2016 dell'Unione bancaria europea, il caso dell'istituto portoghese Banco Espirito Santo ha rappresentato il primo test delle nuove regole transitorie in vigore. In virtù dei nuovi principi, gli azionisti sono stati chiamati a gestire le attività tossiche della banca, inclusi i titoli di debito ad alto rischio del gruppo familiare Espirito Santo, appositamente allocati in una struttura di dismissione (*bad bank*). Le attività sane, invece, sono state raggruppate in una nuova banca chiamata Novo Banco, controllato dal Fondo per la risoluzione delle banche portoghesi, creato nel 2012 su richiesta della troika UE-FMI-BCE per affrontare le crisi bancarie. Il nuovo istituto è stato dotato di un capitale sociale di 4,9 miliardi di euro, dei quali 4,4 provengono dal fondo di 12 miliardi stanziati per la ricapitalizzazione delle banche nell'ambito del piano di salvataggio del Portogallo; 500 milioni di euro saranno apportati dal Fondo per la risoluzione delle banche. La *bad bank* resterà nelle mani degli azionisti, che rischiano di essere fortemente penalizzati al pari dei creditori privilegiati, mentre tutti i depositi della banca saranno protetti, così come gli obbligazionisti *senior*. L'intervento é stato concordato con l'Unione Europea. Sottolinea la Commissione UE che le misure decise dalle autorità portoghesi, oltre ad essere <<in linea con le norme sugli aiuti di Stato dell'UE>>, consentiranno la liquidazione ordinata della *bad bank* e forniranno alla banca provvisoria <<le risorse necessarie per valorizzare al massimo i propri *asset* durante la procedura di cessione, limitando al tempo stesso le distorsioni della concorrenza dovute all'intervento pubblico>>.

[138] Un tale sistema richiama l'equivalente del modello americano di vigilanza della *Prompt Corrective Action* (PCA), sviluppato dalla *Federal Deposit Insurance Corporation*. Secondo tale modello, quando il capitale di una banca scende sotto certi livelli, i supervisori sono obbligati ad agire (sistema della *mandated action*), con interventi di natura progressivamente più invasiva con il deterioramento della solidità patrimoniale.

Innovazione e Diritto

Sicché la scelta in merito agli strumenti da attivare non sarà più caratterizzata da una dicotomia tra amministrazione e liquidazione dell'istituto in difficoltà ma verrà compiuta sulla base della fase di avanzamento della crisi stessa.

Assodato che il principio di fondo cui si ispira la direttiva BRRD è quello di istituire strumenti d'intervento preventivo (come ad esempio misure preparatorie e preventive, poteri d'azione su *going concern situations*, ed infine meccanismi di risoluzione), emerge peraltro in modo altrettanto chiaro il particolare apprezzamento del legislatore per iniziative negoziali di gestione della crisi. Questo dimostra che la legislazione in materia sta giungendo ad uno stadio in cui la dicotomia tra la soluzione privatistica e quella amministrativa va scemando.

Si tratta ad ogni modo di un regime concorsuale che non esclude, ma che prevede l'intervento dell'autorità amministrativa, la quale sotto il profilo economico è capace di circoscrivere i danni che la crisi produce e, da un punto di vista sistematico, consente di eliminare le ingiustificate differenze di regime esistenti tra intermediari del tutto analoghi che operano nel mercato unico.

La compresenza di più strumenti di risoluzione rappresenta senza ombra di dubbio un punto di ancoraggio obbligato, preso atto che in un settore come quello bancario <<gli *stakeholders* sono numerosi, differenziati e portatori di interessi apprezzabilmente disuguali>>[139]. Differenziare gli ambiti (*rectius*, livelli) in cui gli interventi si esplicano consente indubbiamente di tutelare con maggior cura le diverse tipologie di interessi coinvolti, imponendo ad alcuni soggetti gli stessi costi che avrebbero sopportato in un normale fallimento: i manager, gli azionisti, i creditori non garantiti. Sotto questo profilo la direttiva va nella giusta direzione, introducendo un quadro di regolazione comune ai Paesi europei, che soddisfa questa duplice esigenza.

Tuttavia, se quelli poc'anzi richiamati rappresentano gli aspetti più apprezzabili, alcune perplessità rimangono sul quadro normativo all'interno del quale si dovrà muovere il nuovo Meccanismo europeo per la gestione delle crisi. A partire, come largamente evidenziato nei primi commenti, da un livello di armonizzazione della BRRD piuttosto basso, in quanto frutto di un difficile compromesso, e dalla mancata centralizzazione del processo decisionale in materia di risoluzione. Il percorso tortuoso e gli interessi in gioco hanno prodotto un modello "spurio" che, pur costituendo probabilmente il miglior compromesso possibile nella situazione data, presenta tuttavia tracce importanti della resistenza degli Stati alla perdita del

[139] Così S. MICOSSI, *Ibidem.*

Innovazione e Diritto

controllo sulla vigilanza e sulla gestione delle crisi dei propri istituti di credito. Basti solo ricordare, al riguardo, che il regime di risoluzione proposto dalla direttiva si somma ma non sostituisce le esistenti procedure di "normale" insolvenza.

Nel contesto della BRRD si prevedono essenzialmente strumenti e poteri comuni di risoluzione che sono messi a disposizione delle autorità nazionali di ciascuno Stato membro, alle quali si lascia tuttavia una certa discrezionalità nell'applicazione degli strumenti e nel ricorso ai meccanismi di finanziamento nazionali a sostegno delle procedure di risoluzione. Del resto, come è stato riconosciuto dalla stessa Commissione Europea[140], le numerose e rilevanti opzioni previste per l'applicazione nazionale e la discrezionalità lasciata alle RA potrebbero, alla prova dei fatti, rivelarsi non adeguate per gestire la risoluzione di rilevanti crisi bancarie secondo criteri e procedure uniformi[141]. Sebbene la direttiva rappresenti <<un deciso passo in avanti rispetto alla situazione corrente>>[142], il Meccanismo unico di risoluzione attribuisce poteri di intervento su una banca in grave difficoltà che arrivano fino alla ridefinizione del suo perimetro di attività e alla modifica della sua *governance*, con il rischio concreto di allontanarsi dalle condizioni che dovrebbero applicarsi in un mercato finanziario unificato.

Pur conferendo funzioni di regolamentazione e mediazione all'EBA, la direttiva 2014/59/UE non esclude completamente l'eventualità che gli Stati membri adottino, riguardo alla risoluzione dei gruppi transfrontalieri, decisioni distinte e potenzialmente incongruenti che possono incidere sui costi complessivi della procedura.

Inoltre, prevedendo meccanismi di finanziamento nazionali, non affranca sufficientemente le banche dal sostegno dei bilanci nazionali né esclude la possibilità che i vari Stati membri seguano una linea diversa riguardo all'impiego di tali dispositivi[143]. In sostanza, si può argomentare che il ricorso all'SRF, al momento, costituisce una linea difensiva adeguata solo per "incidenti isolati". Ma, come è facile desumere dalle esperienze degli ultimi anni,<<*systemic*

[140] COMMISSIONE EUROPEA (2013), *Proposal for a Regulation Establishing Uniform Rules and Uniform Procedures for the Resolution of Credit Institutions and Certain Investment Firms in the Framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund*, Brussels, 10 luglio, disponibile all'indirizzo http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0520:FIN:EN:PDF.

[141] È interessante osservare che, mentre le organizzazioni rappresentative degli istituti di credito (e non solo) auspicano che venga introdotto il principio del mutuo riconoscimento di interi schemi di risoluzione adottati da Stati terzi e non soltanto di singole misure, le principali Istituzioni internazionali come il *G20*, il *FSB* e il *BCBS*, si stanno adoperando affinché si giunga alla realizzazione di un quadro normativo internazionale in armonia con le regole comunitarie. Quest'obiettivo è visto da molti ancora come troppo lontano, pertanto stanno prendendo sempre più campo soluzioni consensuali come accordi bi o multilaterali tra Stati comunitari ed extracomunitari.

[142] Così M. TONVERONACHI, *L'unione bancaria europea*, cit., 404.

[143] E. BARUCCI e M. MESSORI, *The Need for a True Back Stop?* , in E. BARUCCI e M. MESSORI (a cura di), *The European Banking Union*, Firenze, 2014, 137 ss.

Innovazione e Diritto

crises require a greater commitment: such a fund can definitely represent a kind of first-aid kit to handle losses and costs, but the intervention of a credible fiscal backstop remains vital>>[144].

Qui si inserisce un ulteriore elemento di ragionevole dubbio. La capacità dell'ESM di operare come *backstop* pubblico non appare del tutto credibile. Il quadro normativo in materia, infatti, mostra che questo strumento di ricapitalizzazione diretta sarebbe applicabile agli istituti di credito di importanza sistemica, che solo in parte coincidono con gli intermediari ai quali si applica l'SRM. Inoltre, l'ESM è destinato a fornire prestiti solo agli Stati membri dell'Eurozona, mentre l'SRM e l'intero impianto normativo dell'Unione bancaria sono progettati per essere "aperti" anche agli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro, ma disposti a farne parte.

Tra le questioni più controverse, un accenno critico va rivolto alla complessità della struttura legale del plesso normativo che regola il Meccanismo di risoluzione ordinata delle crisi, composto da norme europee di rango primario (direttive e regolamenti) e secondario (tecnica standard) e norme nazionali a vari livelli. Circostanza questa che conferisce una pronunciata rigidità all'intero impianto normativo e rende complesso ogni successivo mutamento. Per cristallizzare compromessi spesso faticosamente raggiunti si è voluto inserirli in strumenti di elevato spessore legale (alcuni aspetti di contenuto tecnico dell'SRM sono stati inclusi in un accordo intergovernativo che ha natura di trattato internazionale). Tale scelta è stata probabilmente inevitabile nella fase in cui si mirava ad instaurare un regime di armonizzazione massima e raggiungere un accordo su questioni considerate politicamente sensibili. Lo scotto che si paga, tuttavia, è la pronunciata rigidità intrinseca dell'impianto normativo, data la complessità delle procedure di emanazione delle regole di primo livello. In particolare, come si è già segnalato, il processo decisionale per l'adozione delle misure di risoluzione resta piuttosto complesso. Vanno almeno definiti rapidamente tutti gli aspetti operativi del Meccanismo, per consentire di valutarne correttamente la capacità finanziaria e metterlo in condizioni di operare in modo deciso ed efficiente nei tempi brevissimi richiesti da un'eventuale situazione di crisi.

Sullo sfondo delle riflessioni testé sviluppate, resta da formulare un'ultima considerazione. Per assicurare il corretto esplicarsi del mercato unico sono percorribili due opzioni in relazione allo schema di risoluzione: a) la prima ricorrendo ad autorità nazionali che decidono con una discrezione molto limitata; b) la seconda prevedendo un'autorità centrale le cui

[144] Così G.R.M. CAVALLO, *European Banking Union: An Immediate Tool for Euro Crisis Management and a Long-Term Project for the Single Market*, cit., 27.

Innovazione e Diritto

decisioni includono una componente minima di discrezionalità. L'accordo su cui poggia l'SRM appare, invece, sotto certi aspetti assimilabile a quella che è stata definita una <<decentralizzazione con discrezione>>, sarebbe a dire l'equivalente di una <<combinazione errata>>[145].

[145] Così Y. MERSCH, *The Single Market and Banking Union*, intervento all'*European Forum Alpbach*, 29 agosto, disponibile all'indirizzo http://www.bis.org/review/r130830b.pdf?frames=0, 2013, 3.

Innovazione e Diritto