



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II

# **INNOVAZIONE E DIRITTO**

RIVISTA DI

DIRITTO TRIBUTARIO E DELL'ECONOMIA

**4**

2016

## La disciplina europea di soluzione delle crisi bancarie. L'attuazione nell'ordinamento italiano. Profili problematici\*

di Marilena Rispoli Farina

Professore di Diritto commerciale e bancario  
Università degli Studi di Napoli "Federico II"

### ABSTRACT

*The present study focuses on the sales procedures and separation of business activities of the banks, in the light of the new European regulatory framework for bank crisis management, governed by Directive BRRD and transposed into Italian law by D.lgs of 16 November 2015 n. 181. In particular then deepen some important aspects such as the bad bank – Bridge bank (o good bank) binomial.*

*Of particular importance, although reserved to the crisis of four Italian banks, the procedure provided for by D.lgs n. 180/2015 of which it highlights the essential features and differences with the normal procedure for a resolution.*

### SINTESI

*Il lavoro si sofferma in particolare sulla procedure di vendita e separazione delle attività d'impresa delle banche, alla luce del nuovo quadro normativo europeo per la gestione delle crisi bancarie, disciplinato dalla direttiva BRRD e recepita nel nostro ordinamento dal Decreto Legislativo del 16 novembre 2015 n. 181. In particolare poi si approfondiscono alcuni aspetti rilevanti quali il binomio bad bank – bridge bank (o good bank).*

*Assume particolare rilievo, anche se riservata alla crisi di quattro banche italiane, la procedura prevista dal D.lgs n. 180/2015 di cui si evidenziano le caratteristiche essenziali e le differenze con la procedura ordinaria di risoluzione.*

SOMMARIO: 1. Premessa – 2. Il quadro di risoluzione delle crisi tra *going* e *gone concern situations* – 3. La vendita delle attività d'impresa della banca – 3.1. (Segue) Obblighi procedurali e poteri derogatori – 3.2. (Segue) Taluni problemi legati all'introduzione degli interventi autoritativi sui diritti degli azionisti – 3.3. (Segue) ...e dei creditori – 4. La *bridge bank* – 4.1. (Segue) Struttura, oggetto e finalità dell'ente-ponte – 5. La *bad bank* – 5.1. (Segue) Le esperienze del passato e il paradigma disegnato dalla BRRD: il binomio *bad bank - bridge bank* (o *good bank*) – 6. Il "caso" italiano

### 1. Premessa

Il nuovo quadro normativo europeo per la gestione delle crisi bancarie disciplinato dalla direttiva BRRD offre strumenti e procedure di intervento particolarmente incisivi, e ha il merito di aver introdotto in alcuni ordinamenti, per la prima volta in siffatta materia, una compiuta disciplina. La BRRD 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. La BRRD articola la gestione della crisi bancaria in tre fasi, con una graduazione dei poteri di intervento dell'Autorità (di vigilanza e di risoluzione) a seconda della gravità della crisi stessa: a) quella della pianificazione, b) quella della prevenzione e degli interventi precoci (*early intervention*) e c) quella della *resolution* vera e propria, la quale a sua volta si articola negli strumenti della cessione di beni e rapporti giuridici a un terzo ovvero a un ente-ponte o ancora a una società veicolo, nonché nello strumento del *bail-in*<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> La direttiva in questione - recependo in parte soluzioni già sperimentate in alcuni ordinamenti anglosassoni a partire dalla crisi del 2008, in particolare col *Banking Act* inglese e con il *Dodd-Frank Act* statunitense e recepite nei "Key Attributes" elaborati dal Financial Stability Board ha inteso dotare gli Stati Membri di una legislazione sostanziale armonizzata per affrontare tempestivamente ed efficacemente le situazioni di "crisi" delle banche e delle sim, affinché non si determinino effetti sistemici, da un lato, e soluzioni diversificate nei vari ordinamenti nazionali che alterino la concorrenza all'interno dell'Unione, dall'altro. Tale finalità è perseguita dotando le autorità di vigilanza preposte di uno strumentario assai variegato che dovrebbe consentir loro di prevenire e gestire tali situazioni con massima tempestività e flessibilità. In particolare, viene introdotto (con effetto dallo scorso 1° gennaio 2016) il sistema del *bail-in* che dovrebbe consistere sostanzialmente in una "filosofia" di salvataggio basata non (più) sul ricorso a fonti esterne (il "*bail-out*" cioè, con interventi a carico della collettività, come avvenuto con le generose ricapitalizzazioni o prestiti d'emergenza da parte dei governi a cui si è assistito negli anni passati, ad es. nel caso Northern Rock, sotto la pressione psicologica del *refrain* "*too big to fail*") ma secondo un *burden sharing* in via prioritaria, a carico di azionisti e creditori della banca in crisi, di chi cioè ha (o dovrebbe aver) già consapevolmente accettato una qualche dose di rischio (seppur diversificata a seconda delle varie posizioni), e in via residuale sul sistema bancario. Cfr. T. Ariani - L. Giani, *La tutela degli azionisti nelle crisi bancarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 721 ss.; R. Tomasic, *Shareholder Litigation and the Financial Crisis - the Northern Rock Shareholder Appeal*, in *www.ssrn.com*; Id., *The rescue of Northern Rock; Nationalisation in the Shadow of Insolvency*, in *Corporate Rescue and Insolvency*, 2008, 109. Per una ricostruzione del dibattito a livello europeo sui meccanismi di gestione delle crisi bancarie si rinvia a G. Boccuzzi, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the Italian model*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 71, ottobre 2011; E. Galanti (a cura di), *Cronologia della crisi 2007-2012*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 72, maggio 2013; A. Enria, *La crisi in Europa, l'impatto sulle banche e la risposta delle autorità*, In: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/310352/Andrea-Enria--Lectio-Ma...> S. Micossi, G. Bruzzone, J. Carmassi, *The New European Framework for Managing Bank Crises*, in *Economic Policy*, CEPS Policy Briefs, 21 novembre 2013, in: <http://www.ceps.be/book/new-european-framework-managingbank-crises>, e ancora, C. Brescia Morra, G. Mele, *Una vera rivoluzione: il Single Resolution Mechanism*, in *FinRiskAlert*, 12 marzo 2014, in: <https://www.finriskalert.it/?p=530>. Per prime considerazioni della nuova disciplina può rinviarsi a S. Cappiello, A. Capizzi, *Prime*

Si tratta, in ogni caso, di dispositivi integrabili con gli altri strumenti e misure previsti dalle legislazioni nazionali e che danno contenuto al SRM, preordinato, secondo l'intento del regolamento 806/2014 e della stessa BRRD, ad assicurare l'efficacia e l'uniformità delle norme in materia di risoluzione delle crisi bancarie e la parità di condizioni nel finanziamento della *resolution* nei diversi Stati membri.

Alle misure adottate nell'ambito di una procedura di *resolution* si vorrebbe attribuire un rigoroso parallelismo, esteso fino alla sostanziale equipollenza, con le procedure concorsuali di crisi. Orbene, la "procedura di risoluzione", non è una procedura concorsuale in senso stretto; tant'è che il portato normativo introdotto dalla BRRD sostituisce l'ordinario sistema "per procedure" con un meccanismo "per strumenti". Sembra più corretto, pertanto, parlare di una procedura "paraconcorsuale", interamente affidata all'autorità amministrativa (ANR o BCE), la quale identifica i presupposti per la sua applicazione, individua la procedura di crisi, procede alla redazione di una valutazione delle attività e passività, dispone la riduzione o la conversione dei diritti di partecipazione e degli "strumenti di capitale" nonché degli altri crediti soggetti al *bail-in*.

Tuttavia, impostare il discorso in termini binari *resolution/procedure* di insolvenza ordinarie può essere fuorviante. In altri termini, ritenere che la BRRD, 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 suo patrimonio, al suo altrimenti inevitabile destino di essere liquidato, sarebbe erroneo. Del resto, «come già dimostra l'ordinamento

---

*considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzosa di debito in capitale*, in atti del convegno *Orizzonti del diritto commerciale*, Roma, 21-22 febbraio 2014, in: [http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/24571/cappiello\\_s.\\_ca...](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/24571/cappiello_s._ca...) S. Gleeson, *Legal Aspects of Bank Bail-Ins*, LSE Financial Market Group Paper Series (gennaio 2012), in: <http://www.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/specialPapers/PDF/SP205.pdf>; M. Marcucci, *Crisi bancarie e diritti degli azionisti*, in atti del convegno CESIFIN, *Diritto societario e crisi d'impresa*, Firenze, 12 aprile 2013. Per una approfondita ricostruzione del meccanismo del *bail-in* si rinvia al documentato contributo pubblicato sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it) da C. DI FALCO e M.G. MAMONE, *Capire lo strumento del bail-in attraverso le linee guida e i regulatory technical standards della European Banking Authority (EBA)*, 2 febbraio 2016, laddove l'analisi si conclude osservando come "lo strumento del *bail-in* si contraddistingue per essere uno strumento innovativo ma molto complesso e di difficile applicazione perché potenzialmente soggetto ad ampia discrezionalità delle autorità di risoluzione nazionali". G. PRESTI, *Il bail-in*, in *Banca impr. soc.*, 3, 2015, 339, in part. 340 ss..

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*<sup>2</sup> previste dalla BRRD.

La procedura per decidere sulla risoluzione di una banca indica chiaramente che il passaggio dalla fase di pre-crisi a quello della risoluzione è individuato nella decisione della AR di dichiarare la *non viability* della banca e, quindi, di attivare il processo di risoluzione, come previsto dal regolamento 804/2014 sul SRM.

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 BRRD 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.

Va altresì precisato che 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, ma che implica anche scelte di carattere non meramente tecnico (non può escludersi, infatti, *ab origine* che fra gli obiettivi indicati possa sorgere un conflitto, in

---

<sup>2</sup> L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in Aa.Vv., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri. Quaderni di ricerca giuridica ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, 147, in part. 164 s., 168 s., 172.

particolare fra quello di minimizzare l'utilizzo dei fondi pubblici e tutti gli altri). Beninteso, la "risolvibilità" è pur sempre un giudizio prognostico, fornito discrezionalmente dalla medesima autorità, la quale analizza, in una prospettiva di lungo periodo, i profili patrimoniali della banca, per valutare se essa, anche in presenza di situazioni di instabilità finanziaria generalizzata o di eventi sistemici, possa essere assoggettata a liquidazione ovvero a risoluzione. 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 viola diritti di proprietà la cui tutela è assicurata dalla Carta europea dei diritti fondamentali<sup>3</sup>.

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

Per individuare «*le azioni di risoluzione più appropriate*», anche in combinazione tra loro, la valutazione delle attività e passività della banca in *resolution* deve essere «*equa, prudente e realistica*» e demandata a «*una persona indipendente da qualsiasi autorità pubblica, compresa l'autorità di risoluzione*» (art. 36, par. 1, BRRD). Al ricorrere delle ipotesi applicative, le AR dispongono, pertanto, dei poteri adeguati per prendere il controllo dell'intermediario in crisi, assumere il ruolo degli azionisti e degli amministratori, trasferire attività e passività e dare esecuzione ai contratti (art. 37, par. 1, BRRD). In particolare, ove l'applicazione di uno strumento di risoluzione comporti che i creditori subiscano le perdite o la conversione dei loro crediti, l'AR eserciterà «*il potere di svalutare o di convertire gli strumenti di capitale conformemente all'articolo 59 immediatamente prima o al momento dell'applicazione dello strumento di risoluzione*» (art. 37, par. 2, BRRD). Per i gruppi, poi, le autorità possono richiedere azioni correttive relative alla struttura e operatività del gruppo per migliorarne la resolvibilità tenendo conto degli effetti sulla stabilità e sull'operatività *on going*.

Nel dettaglio, la procedura di *resolution* prevede preliminarmente:

<sup>3</sup> V. SANTORO, *Prevenzione e "risoluzione" della crisi delle banche*, 15 aprile 2014, in [www.regolazioneideimercati.it](http://www.regolazioneideimercati.it), 1, in part. 12.

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 BRRD); qualora si verificano le circostanze di cui all'art. 57, par. 1, BRRD, il tempestivo esercizio, da parte delle autorità di risoluzione delle crisi, del potere di riduzione degli strumenti di capitale emessi (artt. 57-62 BRRD); l'adempimento degli obblighi di notifica, informazione e procedurali descritti nel capo VII (artt. 81-84 BRRD) nonché il diritto di impugnazione ed esclusione di altre azioni (artt. 85-86 BRRD). Prima di addentrarci nella disamina dei singoli strumenti di *resolution* è bene distinguere a monte 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*). Preso atto che la "risoluzione", a differenza della liquidazione, sottintende il salvataggio dell'intermediario, finalità comune di tali procedure è, infatti, quella di consentire alla banca in "risoluzione", considerata nella sua integrità (oppure come organismo aziendale, trasferito a un ente-ponte o a una società-veicolo), di proseguire l'attività dopo l'"attenuazione" del passivo, attuata con operazioni di decurtazione, azzeramento o conversione dei suoi debiti nei confronti dei creditori muniti di diritti soggettivi perfetti (detentori di obbligazioni subordinate, altri creditori muniti di idonei titoli), nonché nei confronti dei titolari di partecipazioni al capitale (*bail-in*)<sup>4</sup>.

Pertanto, nel primo gruppo convergono gli strumenti della vendita dell'attività d'impresa, dell'ente ponte e della separazione delle attività che formeranno oggetto della presente trattazione. Al secondo, invece, appartiene il quarto e ultimo *resolution tool* proposto dalla BRRD, ovvero il *debt write down tool*, o *bail-in*,

<sup>4</sup> G. PRESTI, Il *bail-in*, in *Banca impr. soc.*, 3, 2015, 339, in part. 340 ss.; D. ROSSANO, *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl. 3, 2015, 269, in part. 272 s.; E. AVGOULEAS e C.A. GOODHART, *A critical evaluation of bail-in as a bank recapitalisation mechanism*, in *International macroeconomics*, Discussion Paper No. 10065, luglio 2014, available online at: [www.cepr.org/pubs/dps/DP10065.php](http://www.cepr.org/pubs/dps/DP10065.php), 1, in part. 17.

indubbiamente il più discusso.

Generalmente una soluzione del secondo tipo – facendo venir meno l'entità giuridica dell'intermediario, e ristrutturandola con il preciso obiettivo di minimizzare le ricadute negative sugli *stakeholders* – risulta di maggior tutela per i soggetti interessati, considerato il rischio insito nel mantenimento in vita della società; tuttavia, l'applicazione di strumenti di *gone concern* non è affatto incompatibile con la permanenza in vita della banca, in quanto può essere assolutamente parziale e riguardare – appunto – soltanto le parti *non viable* (cioè non più risanabili) del compendio aziendale. A tale quadro, inoltre, deve essere aggiunta la previsione dell'intervento pubblico quale misura residuale una volta esperito il *bail-in*, in presenza di un concreto interesse generale alla stabilità finanziaria e purché l'operazione – comunque – risulti compatibile con le regole sugli aiuti di stato, che indubbiamente assumono una sensibile rilevanza in materia<sup>5</sup>.

### 3. La vendita delle attività d'impresa della banca

Grazie allo strumento dell'alienazione dell'attività d'impresa (*sale of business*), le Autorità preposte cedono la banca in dissesto, nella sua totalità o in parte, ad un terzo acquirente (art. 38 BRRD). Questo peculiare *resolution tool* non sembra, per vero, presentare aspetti particolarmente innovativi rispetto a quello della cessione in blocco di attività e passività così come già disciplinato dal nostro TUB.

Riguardo all'oggetto, 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.

<sup>5</sup> L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in Aa.Vv., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*. Quaderni di ricerca giuridica ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, 147, in part. 164 s., 168 s., 172; V. CAPIZZI e S. CAPPIELLO, *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzata di debito in capitale*, paper presentato al convegno "L'impresa e il diritto commerciale: innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore nella crisi", Roma, 21-22 febbraio 2014; G. GUIZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, 12, 2015, 1485, in part. 1491 ss.; A. GARDELLA, *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, 587, in part. 560 ss.



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*. Vengono in entrambi i casi preservate l'integrità del complesso aziendale e il valore di avviamento dell'ente insolvente, nonché garantita la continuità dei servizi forniti da quest'ultimo (grazie al subentro di un nuovo intermediario "sano" e solvibile nei relativi rapporti).

Dal punto di vista sostanziale, non si ravvisa un'effettiva difformità fra trasferire parti di attivo mediante la cessione e prevedere il subentro di nuovi azionisti, attraverso il trasferimento di azioni<sup>6</sup>. Eppure, questa seconda modalità – come si analizzerà di seguito – 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»<sup>7</sup>.

Sotto il profilo soggettivo il cessionario deve essere diverso da un ente-ponte (art. 38, par. 1, BRRD). Inoltre, ai fini della legittimazione a comprare quanto messo in vendita dall'ente in risoluzione, fondamentale è la previsione del settimo comma, là dove si statuisce che «*l'acquirente è in possesso dell'autorizzazione appropriata all'esercizio delle attività d'impresa che acquisisce al momento della cessione*», con la piccola deroga secondo cui «*le autorità competenti provvedono a che una domanda di autorizzazione possa essere presa in considerazione, congiuntamente alla cessione, in maniera tempestiva*». L'acquirente, per giunta, gode di alcune temporanee agevolazioni quanto ai requisiti autorizzativi normalmente imposti per l'esercizio dell'attività ceduta.

Del resto, l'idea che abbia luogo una "sostituzione" in chi "rileva" il *business* (dietro corresponsione del prezzo) è strettamente legata alla natura intrinseca dell'attività bancaria, allorché verificandosi la traslazione del compendio aziendale

<sup>6</sup> L. DONATO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Dalla Legge Bancaria al Single Supervisory Mechanism*, in Aa.Vv., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*. Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, 93, in part. 113.

<sup>7</sup> L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in Aa.Vv., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*. Quaderni di ricerca giuridica ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, 147, in part. 164 s., 168 s., 172.

ad un altro intermediario – che già disponga delle necessarie autorizzazioni – sarà quest'ultimo ad esercitare l'impresa creditizia.

Si tenga da conto che la BRRD contempla anche la possibilità che l'AR intervenga direttamente per sollecitare determinati acquirenti potenziali (art. 39, par. 2, BRRD). Di una serie di principi cui ci si deve attenere per la cessione delle attività, l'unico ostativo alla sollecitazione diretta da parte dell'AR è quello secondo cui la procedura «*non favorisce o discrimina in modo indebito potenziali acquirenti*».

### 3.1. (Segue) Obblighi procedurali e poteri derogatori

Nel caso del *sale of business*, stringenti obblighi procedurali sono imposti dall'art. 39 BRRD, in particolare al par. 2, lettere da a) a f). Proprio in ragione della accennata natura di atto forzoso che caratterizza tale strumento, è previsto esplicitamente che la commercializzazione rispetti una serie di criteri, principalmente riguardanti la trasparenza dell'operazione e la tutela delle ragioni dei creditori e degli azionisti della società che subisce la vendita. A tal fine, si dispone che la cessione sia articolata attraverso procedure competitive, in modo da non determinare conflitti di interesse e discriminazioni tra potenziali acquirenti, effettuata in modo rapido e trasparente e «*a condizioni commerciali*», allo scopo di massimizzare il valore degli attivi trasferiti e ridurre il costo della risoluzione<sup>8</sup>.

Da notare, comunque, che tali transazioni avvengono di fatto in situazioni di *stress* tali da dover essere portate a termine in tempi particolarmente ristretti e, molto spesso, per il tramite di trattative riservate e confidenziali<sup>9</sup>; per questo motivo è prevista una deroga al rispetto dei suddetti criteri per evitare effetti negativi significativi sulla stabilità finanziaria, anche attraverso la prevenzione del contagio e il mantenimento della disciplina di mercato. In quest'ottica, lo stesso art. 39, par. 3, lett. a) e b), BRRD, consente all'AR di non conformarsi all'obbligo di commercializzazione di cui al par. 1 qualora verifichi che l'ottemperanza ad esso,

<sup>8</sup> G. BOCCUZZI, *L'Unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Bancaria Editrice, Roma, 2015, in part. 117.

<sup>9</sup> Commissione Europea, *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, Brussels, 6 gennaio 2011, in [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2011/crisis\\_management/con-sultation\\_paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2011/crisis_management/con-sultation_paper_en.pdf).

a fronte della rivendicazione di certi diritti normalmente riconosciuta dagli ordinamenti nazionali, possa ritardare o impedire il successo della *resolution*. A tal proposito è espressamente sancito che «*la cessione di cui al primo comma è effettuata senza ottenere il consenso degli azionisti dell'ente soggetto a risoluzione o di terzi diversi dall'acquirente e senza ottemperare a obblighi procedurali del diritto societario o della legislazione sui valori mobiliari diversi da quelli di cui all'articolo 39*».

È ancora lo stesso art. 39 ad elencare le ipotesi in cui la deroga è messa: «a) [l'autorità di risoluzione delle crisi] ritiene che il dissesto dell'ente soggetto a risoluzione della crisi costituisca una minaccia sostanziale per la stabilità finanziaria o la aggravi; b) ritiene che l'ottemperanza ai requisiti rischi di compromettere l'efficacia dello strumento per la vendita dell'attività d'impresa nell'affrontare tale minaccia o nel raggiungere l'obiettivo di risoluzione di cui all'articolo 31, paragrafo 2, lettera b)».

L'unica prescrizione comprensibilmente stringente è invece quella relativa alla "qualità" degli strumenti oggetto del trasferimento: le attività devono essere *viable* e le passività non devono porre rischi alla stabilità sistemica. Viene statuito, infine, il principio secondo cui gli *stakeholders* dell'ente creditizio interessati dalla cessione non devono subire un trattamento peggiore rispetto a quello che avrebbero ricevuto nel caso di *bail-in*.

Si deve, invece, garantire, il rispetto delle norme dell'Unione sugli aiuti di Stato (art. 38, par. 2, BRRD). Si tratta di un ulteriore limite all'utilizzo di risorse pubbliche per i salvataggi bancari che deriva dall'esigenza di contenere le distorsioni competitive determinate dagli interventi di assistenza finanziaria ad imprese in crisi<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> D. ROSSANO, *Gli aiuti di Stato alle banche e le ritrattazioni della Commissione: tra distorsioni della concorrenza e (in)stabilità finanziaria (nota a sentenza del Tribunale UE del 12 novembre 2015, Causa T. 499/12)*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 1, 2016, 1, in part. 11 s; Liberati, *La crisi del settore bancario tra aiuti di Stato e meccanismi di risanamento e risoluzione*, in *Riv. ital. dir. pubbl. comun.*, 6, 2014, 1339, in part. 1345 ss.

### 3.2. (Segue) Taluni problemi legati all'introduzione degli interventi autoritativi sui diritti degli azionisti

Uno degli aspetti rivoluzionari introdotti dalla BRRD riguarda il fatto che la vendita può avere ad oggetto anche le azioni e gli altri titoli che danno diritti sull'ente sottoposto a *resolution*. Di tal che, «oggetto dell'espropriazione non è più solo il patrimonio, ma la stessa persona giuridica che ne è titolare», dato che si consente all'AR di intervenire sulla struttura proprietaria dell'intermediario<sup>11</sup>. È evidente, sotto tale profilo, che il legislatore europeo abbia inteso valicare l'approccio tradizionale secondo cui gli strumenti delle procedure colpiscono il patrimonio, ma lasciano intatto il soggetto, pur svuotato del suo patrimonio<sup>12</sup>. Sebbene questa modalità non era prevista nel nostro ordinamento creditizio delle crisi pre-BRRD e tanto meno non lo è in quello fallimentare ordinario, non vi è da stupirsi se il legislatore europeo si sia ispirato alla recente riforma tedesca della *Insolvenzverfahren* (procedura unica d'insolvenza) che consente di cancellare le azioni esistenti ed emetterne di nuove nell'ambito del piano di soluzione della crisi, senza richiedere la specifica approvazione degli azionisti esistenti (par. 225a *Insolvenzordnung*). Resta in piedi come unica forma di "risarcimento" la corresponsione di un valore da compensare (la qual cosa non è probabile ma non può essere esclusa a priori) agli azionisti nel caso di vendita delle azioni con spossessamento di questi ultimi (compensazione che va invece corrisposta all'intermediario sottoposto a *resolution* nel caso di vendita del patrimonio).

Il problema della tutela degli azionisti contro la possibile "espropriazione" non esaurisce il novero delle questioni lasciate aperte dalla nuova disciplina. Nell'assetto descritto, infatti, la tutela dei soci – a differenza di quella dei creditori – non si gioca solo sul piano del diritto di proprietà, ma anche su quello degli altri diritti patrimoniali (ad es., il diritto di opzione) e, non da ultimo, sul piano dei diritti

<sup>11</sup> L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in Aa.Vv., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*. Quaderni di ricerca giuridica ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, 147.

<sup>12</sup> L. STANGHELLINI, *op.cit.*

amministrativi (intervento in assemblea, voce e voto).

Tali nodi affiorano in considerazione del fatto che, date le esigenze di urgenza e celerità delle procedure di *resolution* (l'AR deve intervenire prima che la crisi finanziaria raggiunga lo stato finale dell'insolvenza) la vendita 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.

Senza dimenticare, sotto altro profilo, che il trasferimento di attività o proprietà da una banca in crisi in mancanza di approvazione dell'assemblea può implicare una lesione del diritto di proprietà dei titolari degli strumenti finanziari, tutelato dall'art. 1 della CEDU, protocollo I - Protezione della proprietà<sup>13</sup>. Sempre restando in tema, è interessante rilevare che lo spossessamento delle competenze deliberative dei soci in ordine al capitale sociale, pur giustificato dall'esigenza di salvaguardare il sistema finanziario, è molto più radicale nell'ipotesi di applicazione del *bail-in* rispetto a quella che interviene, ad esempio, nel nostro ordinamento in caso di conversione dei crediti in partecipazioni nell'ambito della procedura di concordato preventivo, dove i soci conservano un qualche contrappeso, potendo fare opposizione nell'ambito del giudizio di omologazione del concordato<sup>14</sup>.

Guardando ancora all'ordinamento interno, si pensi alle novità introdotte nella disciplina delle crisi bancarie dall'art. 99 del D.lgs 16 novembre 2015, n. 180 (con cui si è recepita la normativa di risanamento e risoluzione di cui alla BRRD), ove, sempre in tema di compressione dei diritti degli azionisti, «si stabilisce che agli enti sottoposti a risoluzione non si applicano le disposizioni dettate dagli articoli 2343 c. 1 e 3 (conferimenti in natura), 2365 (assemblea straordinaria), 2376 (assemblee speciali), 2436 (deposito e iscrizioni delle modificazioni dello statuto), 2437-sexies

<sup>13</sup> Corte Cost. Austriaca, sent. del 3 luglio 2015 (G239/2015), consultabile sul sito internet <https://www.ris.bka.gv.at>.

<sup>14</sup> E.RULLI, *Prevenire l'insolvenza. Dal salvataggio pubblico alla risoluzione bancaria: rapporti con i principi della concorsualità e prime esperienze applicative*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl. 3, 2014, 284, in part. 308 s.; M.MARCUCCI, *Crisi bancarie e diritti degli azionisti, Relazione al convegno Cesifin "Diritto societario e crisi d'impresa"*, Firenze, 12 aprile 2013, ora in Quaderni Cesifin, *Diritto societario e crisi di impresa*, a cura di Umberto Tombari, Giappichelli, Torino, 2014, 143, in part. 160; T.ARIANI e L. GIANI, *La tutela degli azionisti nelle crisi bancarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, II, 721, in part. 725 s. E.HUPKES, *Special Bank Resolution and shareholders' rights: balancing competing in-interests*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 17, No. 3, Emerald, Bingley, 2009, 277 ss

(valutazione azioni in caso di recesso), 2441 (opzione), 2443, 2445, 2446, 2447 c.c. (in tema di operazioni sul capitale)»<sup>15</sup>. Più in generale, sembra affiorare dalle nuove disposizioni europee un quadro di severa compressione dei diritti dei soci a fronte di un sistema di tutele che appare piuttosto inadeguato.

Sebbene, infatti, la crisi dell'impresa bancaria è a tutti gli effetti anche la crisi di una impresa organizzata in forma societaria, la BRRD sostanzialmente ignora la dimensione societaria rinviando al bilanciamento tra interesse pubblico – che si presume prevalente – e privato, l'opportunità di valutare la conformità della risoluzione ai principi interni<sup>16</sup>. Non sorprende, allora, constatare che, in occasione delle consultazioni sulla proposta di direttiva, la maggior parte degli Stati membri si è dichiarata favorevole alla previsione di casi eccezionali e di emergenza in cui la rilevanza riconosciuta alla tutela della stabilità finanziaria del mercato possa giustificare senza alcuna remora una "compressione" dei diritti degli azionisti.

### 3.3. (Segue): ...e dei creditori

Più in generale, rileva la constatazione secondo cui «le menzionate forme tecniche di risoluzione appaiono funzionalizzate ad una prioritaria finalità preventiva, la quale finisce col prestare scarsa attenzione alla fase liquidatoria che, in presenza del dissesto di una banca, dovrebbe rappresentare invece la naturale modalità di conclusione di ogni procedimento all'uopo adottato»<sup>17</sup>.

Alla luce di tali riflessioni ben si comprendono gli ostacoli applicativi che vengono a connotare la normativa europea sopra richiamata. Indubbiamente tali difficoltà sono imputabili alla discrasia esistente tra l'ipotesi teorica cui, volta per volta, fa riferimento il regolatore europeo ed il più articolato contesto ordinamentale nel quale la disciplina di cui trattasi deve trovare concreta attuazione. Non a caso, questioni specifiche insorgono anche nell'ipotesi, non infrequente, di trasferimento

<sup>15</sup> S.RULLI, *Prevenire l'insolvenza. Dal salvataggio pubblico alla risoluzione bancaria: rapporti con i principi della concorsualità e prime esperienze applicative*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl. 3, 2014, 284, in part. 308 ss.

<sup>16</sup> Commissione Europea, *Overview of the results of the public consultation on an EU framework for Cross-border crisis management in the banking sector*, Bruxelles, 11 marzo 2010.

<sup>17</sup> F.CAPRIGLIONE, *Luci ed ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 1, in part. 5 s, 10.

di proprietà parziale, vale a dire quando non tutte le attività, le passività e i diritti sono stati ceduti all'acquirente e, pertanto, parte dei creditori rimane con la banca del cedente. In questi casi adeguate garanzie dovrebbe essere previste a favore dei creditori e delle controparti che sono colpite dal mancato trasferimento per evitare che l'AR possa modificare o cancellare i termini dei contratti in essere.

L'approccio *gone concern* – vale la pena ricordarlo – è contemplato quando la banca non è più *viable* – cioè «non ha alcuna possibilità di tornare in condizioni di sostenibilità economica» – e si rende inevitabile, per l'appunto, il ricorso a soluzioni contemplanti il venir meno dell'intermediario come entità giuridica. A conferma di ciò vi è la previsione (art. 37, par. 6) secondo cui, qualora si optasse per la cessione parziale del complesso aziendale, le attività non trasferite dovrebbero essere liquidate normalmente entro un lasso di tempo appropriato. La qual cosa genera, peraltro, problemi di parità di trattamento tra creditori trasferiti e creditori non trasferiti<sup>18</sup>.

Degno di nota è l'art. 34 BRRD per il quale qualsiasi misura intrapresa deve essere coerente con taluni principi generali reputati inderogabili (significativo è il riferimento alla regola secondo cui gli azionisti debbano subire per primi le perdite, laddove i creditori ne sopportino le conseguenze soltanto successivamente, ferma restando la parità di trattamento tra gli appartenenti alla medesima categoria). A ciò si aggiunga il principio secondo cui nessun creditore deve tollerare perdite maggiori rispetto a quelle che avrebbe sostenuto se l'ente fosse stato liquidato con procedura ordinaria di insolvenza. Da un punto di vista sostanziale questo principio è corretto e potrebbe anche rivelarsi più vantaggioso in alcune circostanze, ma non è lo, da un punto di vista giuridico, per i terzi interessati, date le diverse procedure seguite per la determinazione del valore di compensazione rispetto alle procedure concorsuali.

Inoltre, similmente a quanto accade nel *bail-in*, il trasferimento parziale delle passività della banca in *resolution* ad un terzo potrebbe, con riferimento ai creditori

---

<sup>18</sup> P. CARRIERE, *Crisi bancaria e bail-in: prime noterelle sui decreti di recepimento della Direttiva BRRD*, in *Riv. dir. banc.*, Approfondimenti, febbraio 2016, 1, in part. 4, 10.

non trasferiti, violare il principio della “par condicio creditorum”. Violazione in cui sembrerebbe, tra l’altro, essere incappato, in sede di recepimento della disciplina sul *bail-in*, il nostro legislatore che, modificando l’art. 91 del TUB, ha puntualizzato *ex novo* l’ordine con cui i commissari devono procedere nel pagamento dei crediti. Più nel dettaglio si statuisce che la «*deroga a quanto previsto dall’art. 2741 c.c. e dall’art. 111 della l.f. nella ripartizione dell’attivo*», quivi introdotta (nuovo c. 1-bis dell’art. 91), trova espressione nell’elenco dei crediti che vengono soddisfatti «*con preferenza rispetto agli altri crediti chirografari*», includendo tra questi, come indicato alla lett. c), «*gli altri depositi presso la banca*».

Va da sé che, riprendendo le fila del nostro discorso, una chiara e obiettiva predeterminazione delle condizioni e dei criteri per il trattamento dei creditori sarebbe essenziale per il buon esito dell’operazione e per evitare che si apra una lunga fase di contenzioso tra portatori di interessi opposti e la procedura stessa di *resolution*. Adeguate garanzie, ad esempio, andrebbero previste per evitare che l’esercizio del potere di modificare o cancellare i termini dei contratti da parte dell’AR si ripercuota negativamente sulle ragioni dei creditori non trasferiti. Come suggerito da un’attenta dottrina, tali garanzie potrebbero consistere, in particolare, in: «*to security arrangements, title transfer financial collateral arrangements, set off arrangements, netting arrangements and structured finance arrangements*»<sup>19</sup>.

Beninteso, come si è già precisato, la cessione parziale interessa solo le attività *viable* e quelle passività che pongono rischi per la stabilità sistemica. A fronte di ciò, pertanto, si è valutata con favore l’opportunità di introdurre alcune restrizioni sui diritti e i contratti della banca sotto risoluzione in modo tale da consentire all’AR di disporre del tempo necessario per organizzare ed effettuare il trasferimento. Si pensi al caso di una sospensione temporanea di tutto o parte dei diritti dei terzi nell’ambito di un accordo di compensazione, o ancora all’ipotesi di una moratoria dei pagamenti o degli obblighi di consegna relativi ai contratti stipulati dalla banca. Tuttavia, al ricorrere di simili circostanze – tiene a sottolineare la dottrina – seri

---

<sup>19</sup> G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The International debate and the Italian model*. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale della Banca d’Italia, n. 71, Banca d’Italia, Roma, ottobre 2011, in part. 21, 153 s., 176.



problemi si rinvengono principalmente in relazione ai seguenti aspetti: «i) portata degli obblighi e dei contratti che potrebbero cadere sotto la sospensione, con il problema del trattamento dei depositi ammissibili (che potrebbero anche essere colpiti dalla sospensione); ii) durata della sospensione, che potrebbe essere limitata solo per un paio di giorni; iii) chiara determinazione della data di inizio e di quella di scadenza della sospensione (il “dies a quo” e “dies ad quem” del periodo di sospensione); e iv) diffusione al pubblico del provvedimento di sospensione»<sup>20</sup>.

È interessante rilevare, nel tentativo di trarre qualche utile spunto, che nell'ordinamento tedesco, con l'entrata in vigore nel gennaio 2011 del *Bank Restructuring Act*, disposizioni particolari sono state previste per salvaguardare i contratti in corso in caso di “*transfer order*” (*Übertragungsa-nordnung*) ad una *bridge-bank* di tutte o parte delle attività e passività di una banca sottoposta a risanamento. Tra le misure più interessanti si segnalano quelle per cui: i) l'esecuzione dei contratti non può essere sospesa a meno che ciò non sia giustificato da specifiche condizioni; ii) le passività assistite da garanzia finanziaria non possono essere trasferite senza la garanzia; iii) lo stesso vale per le attività e le passività che fanno parte di «*a netting arrangement or part of a payment or securities settlement system*»; iv) la banca acquirente è responsabile in solido per i debiti non trasferiti, ma solo fino a concorrenza dell'importo che i creditori avrebbero ricevuto se il trasferimento non si fosse verificato. In questo caso, è previsto l'intervento del Fondo di ristrutturazione (*Gesetz zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute*) per l'importo che la banca acquirente potrebbe essere chiamata a pagare.

Non è di secondaria rilevanza, per completezza, constatare che la legge conferisce alla BaFin ampi poteri sia verso la banca cedente (revoca dell'autorizzazione, esercizio dei diritti relativi alle azioni trasferite all'intermediario acquirente) che nei confronti della banca cessionaria (al fine di salvaguardare i beni

<sup>20</sup> G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The International debate and the Italian model*. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 71, Banca d'Italia, Roma, ottobre 2011, 176.

trasferiti o singoli rami d'azienda, se anche l'acquirente avesse bisogno di specifiche ristrutturazioni).

#### **4. La *bridge bank***

Sebbene formi oggetto di specifico contributo all'interno del presente volume, altro strumento di *gone concern* che merita di essere preso in considerazione, seppur limitatamente ai profili che qui interessano, è quello della c.d. *bridge-bank* o ente-ponte (art. 40 BRRD). Tale dispositivo è attivabile quando non si rende possibile effettuare una cessione dell'attività d'impresa e ricorrano seri rischi per la stabilità sistemica. Si tratta, così come la separazione tra *bad bank* e *good bank*, di cui si parlerà nel prossimo paragrafo, di una particolare versione dello strumento della vendita dell'attività d'impresa sopra analizzato. Un "Veicolo" costituito dalle autorità per acquisire le attività e passività in vista di una cessione a terzi sul mercato, a condizioni commerciali e trasparenti, che ha un precursore sia nella legislazione inglese del 2009 che nel *Dodd-Frank Act* statunitense, *section 310*, ove è previsto l'istituto della *bridge financial company*.

Negli Stati Uniti la FDIC 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 adottare altre misure. La *bridge-bank* solitamente consente una soluzione temporanea che fornisce alla 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.

Nel Regno Unito il *Banking Act 2009, part 3*, ha introdotto una nuova procedura giudiziaria, la *Bank Administration*, diretta a sottoporre ad amministrazione (giudiziaria) la banca in crisi, parte della cui azienda sia stata tra-sferita ad un privato o ad una banca "ponte" (la c.d. *bridge bank*) nell'ambito di una procedura di salvataggio, mediante l'utilizzo dello *Special Resolution Regime*, 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

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

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. 31-A/2012 del 10 febbraio 2012*).

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

#### **4.1. (Segue) Struttura, oggetto e finalità dell'ente-ponte**

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. Come recita la BRRD, l'ente ponte è una persona giuridica che soddisfa congiuntamente i seguenti requisiti:

«è interamente o parzialmente di proprietà di una o più autorità pubbliche che possono includere l'autorità di risoluzione o il meccanismo di finanziamento della risoluzione ed è controllata dall'autorità di risoluzione;

è costituita al fine di ricevere e detenere, in tutto o in parte, le azioni o altri titoli di proprietà emessi da un ente soggetto a risoluzione, ovvero la totalità o parte delle attività, diritti e passività di uno o più enti soggetti a risoluzione al fine di mantenere l'accesso alle funzioni essenziali e vendere l'ente o l'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d)».

Tra le autorità pubbliche che detengono il capitale della banca ponte può esservi anche la stessa Autorità di risoluzione, che in ogni caso ne nomina gli amministratori determinando i relativi compensi e responsabilità. Così, del resto, era indicato anche nel *Working document technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, ove al riguardo si precisava che: «*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».* Si tenga presente, infatti, che la particolarità di tale strumento è che esso viene fornito, sempre da parte delle AR, dell'autorizzazione per esercitare attività bancaria ed è tenuto, come qualsiasi altro intermediario operante nel mercato, al rispetto delle norme regolanti il settore, primi fra tutti gli obblighi in materia di requisiti di capitale di cui al plesso disciplinare CRR/CRDIV.

Tuttavia, 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 ad un ente-ponte proprio al fine di fornirgli il capitale necessario. Questa soluzione, infatti, non interferisce con la capacità dell'AR di controllare l'ente-ponte nella misura necessaria a compiere la risoluzione della crisi e conseguire gli obiettivi.

La *bridge-bank* deve considerarsi a tutti gli effetti una prosecuzione della banca in risoluzione: in ossequio ad alcuni principi comunitari – quali la libertà di circolazione dei servizi e la libertà di stabilimento – essa può, per l'appunto, continuare ad esercitare i diritti alla stessa afferenti su attività, diritti e passività trasferiti, incluso l'accesso ai sistemi di pagamento e compensazione<sup>21</sup>.

Nello specifico, l'ente-ponte può avere ad oggetto sia il patrimonio, sia le azioni dell'intermediario: attraverso l'individuazione delle attività sane o delle funzioni essenziali si giunge alla costituzione di una nuova banca (banca-ponte) che sarà venduta ad un'altra entità. Le misure esecutive consistono, pertanto, 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*».

Non v'è da stupirsi, dunque, se gli strumenti interessati sono i medesimi della

---

<sup>21</sup> L. SCIPIONE, *Il Single Resolution Mechanism e i meccanismi di finanziamento: le nuove regole per la gestione delle crisi bancarie a livello europeo*, in *Innovazione e diritto*, 5, 2014, 124, in part. 161

*sale of business*, tant'è che anche in tale fattispecie sono previsti ampi poteri derogatori rispetto alle normali regole commerciali a presidio dei diritti di creditori e azionisti. Peraltro, sono poste alcune condizioni con riferimento alla cessione delle attività, dei diritti e delle passività dell'ente soggetto a risoluzione che non si ritrovano nel *sale of business*; su tutti spicca il limite quantitativo per cui il valore totale delle passività trasferite alla banca ponte non può eccedere «*il valore totale dei diritti e delle attività ceduti dall'ente soggetto a risoluzione o provenienti trasferite da altre fonti*» (art. 40, par. 3).

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'AR nomina il *management* e ne approva il profilo strategico, autorizza a svolgere le attività derivanti dal trasferimento di attività e passività ai sensi della CRDIV, assoggetta l'ente-ponte a vigilanza e all'osservanza 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 BRRD ne disciplina in dettaglio il funzionamento.

Proprio per la sua funzione, in qualche misura supplente a fronte dell'impossibilità di ricollocare gli *assets* sul mercato, e per le modalità in base alle quali è strutturata, la *bridge institution* è per definizione temporanea. L'attività della banca ponte termina per iniziativa della AR al primo verificarsi di una delle seguenti circostanze: *i)* fusione con altra banca; *ii)* acquisizione della maggioranza del capitale della banca ponte da parte di 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 durata massima è, in ogni caso, fissata in due anni a partire dall'ultima cessione effettuata dalla banca soggetta a risoluzione all'ente-ponte

stesso, 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, par. 3, 5 e 6, BRRD).

La vecchia banca in crisi irreversibile, in cui sono residue le attività deteriorate o le funzioni non essenziali, sarà poi liquidata con procedura ordinaria di insolvenza, in base alla legislazione nazionale del Paese di origine. Sul punto, si sottolinea «che la direttiva sembra quasi presupporre che le “procedure ordinarie di insolvenza” abbiano tutte una finalità liquidatoria, mentre nell’esperienza italiana non è così»<sup>22</sup>. La dichiarazione di insolvenza, in ogni caso, non può aver riguardo all’esercizio dell’attività d’impresa, in quanto tale attività continua nella nuova banca. Si introduce, pertanto, una discontinuità tra l’impresa ed ogni successiva vicissitudine della società cedente, giacché «l’integrale cessione degli attivi di una impresa (anche la più virtuosa) non può che determinare l’incapacità di adempiere alle obbligazioni residue (in capo alla cedente)»<sup>23</sup>.

Orbene, questo è uno degli effetti naturali dello strumento di salvataggio in parola; tant’è che in Italia, a seguito del recepimento della BRRD, la procedura di l.c.a. è rimasta in vigore quale misura alternativa alla risoluzione.

Come è noto, non necessariamente la liquidazione coatta amministrativa implica una liquidazione atomistica del patrimonio; anzi essa non esclude affatto la continuazione dell’attività, la protezione dei depositi e più in generale la preservazione del valore dell’impresa. Si può quindi affermare, sotto questo profilo, «che la liquidazione coatta offre soluzioni parallele a quelle raggiungibili con la risoluzione, utilizzando alcuni degli strumenti ora previsti per quest’ultima (vendita o separazione di attività)»<sup>24</sup>.

Più in generale, lo scopo che si intende perseguire attraverso la *bridge bank* è

<sup>22</sup> L.STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in Aa.Vv., *Dal testo unico bancario all’Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*. Quaderni di ricerca giuridica ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d’Italia, n. 75, Banca d’Italia, Roma, 2014, 147.

<sup>23</sup> V.LEMMA, *La nuova procedura di risoluzione: indicazioni per una insolvenza obbligatoria?*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 1, 2016, II, 26 ss.

<sup>24</sup> O. CAPOLINO, *Banking Recovery and Resolution: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, relazione al Convegno conclusivo del progetto PRIN 2010-11 “Regole e mercato”, 7-9 aprile 2016, Siena, in *www.regolazionedeimercati.it*, 1, in part. 9.

chiaramente esplicitato all'interno della BRRD, dove si spiega che l'amministrazione dell'ente-ponte è eseguita nella prospettiva di vendere l'ente e le sue attività, diritti e passività a uno o più acquirenti del settore privato quando le condizioni lo permettono <sup>25</sup>. È facile intuire, quindi, che l'obiettivo perseguito dal legislatore comunitario è *in primis* quello di facilitare la prosecuzione delle operazioni e dei servizi che, in questo modo, non subiscono soluzioni di continuità, e di procedere alla liquidazione definitiva dell'ente soggetto a risoluzione, nell'attesa di trovare una soluzione permanente per le sorti dell'ente-ponte.

Del resto, come si è detto poc'anzi, è previsto che l'AR ponga fine al suo funzionamento non appena si verifichi l'assunzione della totalità delle attività della *bridge bank* da parte di un altro soggetto, tramite fusione con un altro ente oppure tramite l'acquisizione della maggioranza del capitale.

Corre l'obbligo di menzionare, a tal proposito, che al termine dell'esperienza della *bridge-bank* (la quale può comunque, durante la sua "vita", operare conformemente alla prassi di mercato senza particolari limitazioni dovute all'eccezionalità della situazione), l'AR ha facoltà di «*ritrasferire diritti, attività o passività dall'ente-ponte all'ente soggetto a risoluzione, ovvero ritrasferire le azioni o altri titoli di proprietà ai proprietari originari*», (art.40, par. 6, lett. a); oppure «*cedere azioni o altri titoli di proprietà, ovvero attività, diritti o passività dall'ente-ponte a un terzo*» (lett. b), ipotesi particolarmente realistica nel caso in cui la risoluzione non sia riuscita a ricondurre *in bonis* l'intermediario dissestato.

In relazione a quanto già detto, giova ricordare, poi, che all'interno delle prime proposte della Commissione europea non vi erano indicazioni in merito al destino dell'ente soggetto a risoluzione una volta avvenuta la cessione. Nel corso delle consultazioni diversi dubbi furono espressi da parte di alcuni Stati membri riguardo alla mancanza di una esplicita previsione che disciplinasse l'obbligo in capo alle AR

---

<sup>25</sup> L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in Aa.Vv., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, 147, 172.

di provvedere alla liquidazione delle componenti residue dell'ente soggetto a risoluzione.

Inizialmente la Commissione decise di seguire la linea minoritaria di pensiero che richiedeva di non inserire alcuna previsione normativa in tal senso, in modo da lasciare aperta la possibilità di mantenere l'intermediario ancora in vita.

Tuttavia, come era lecito attendersi, nel giugno 2012, con un deciso cambio di rotta si è stabilito che, allorché vengano applicati gli strumenti di risoluzione delle crisi che prevedono la cessione di attività, diritti o passività dell'ente soggetto al regime di risoluzione (quindi, in tutti i casi tranne che per l'applicazione dello strumento del *bail-in*), «*la parte residua dell'ente da cui è avvenuta tale cessione è liquidata con procedura ordinaria di insolvenza entro un termine appropriato*» (art. 31, par. 5, della proposta di direttiva). In sostanza, quindi, la possibilità che l'ente rimanga in vita è solamente temporanea e tiene conto dell'eventualità che l'ente ricevente di nuova costituzione necessiti di supporto e assistenza dall'intermediario in crisi nello svolgimento delle attività acquisite per effetto della cessione.

## **5. La *bad bank***

Il terzo strumento di *resolution* è rappresentato dalla "separazione delle attività", attuabile – precisa la BRRD – nel caso in cui la liquidazione ordinaria di attività deteriorate o di difficile valutazione possa avere effetti negativi sul mercato.

Tale congegno conferisce all'AR il potere di disgiungere 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 (art. 40 BRRD). La *bad bank*, infatti, può sorgere solo in combinazione con altri strumenti di *resolution*, non potendo evidentemente risultare fine a sé stessa la creazione di una società provvista di poste contabili – per definizione – di cattiva qualità.

L'AR – disponendo di tutti i poteri necessari e garantendo comunque il rispetto



della *par condicio creditorum* – può dare vita ad uno *special purpose vehicle* – anche in questo caso, interamente o parzialmente partecipato dal pubblico e gestito da manager di nomina pubblica – in cui siano conferite le attività deteriorate. 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 nella riunione dell'Ecofin del 24 giugno 2013 ha riformulato l'art. 36 (ora art. 42, par. 2, BRRD) 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 re-quirements: 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».

È evidente che siffatto strumento 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, BRRD). Scopo dello strumento, infatti, è quello di riuscire a liquidare le attività ad un prezzo migliore rispetto a quanto potrebbe essere fatto nel caso in cui venga promossa una procedura ordinaria di insolvenza, se gli assets fossero rimasti in capo alla banca in crisi, e di non creare ripercussioni negative nel mercato per effetto della vendita delle suddette attività<sup>26</sup>. A tal fine, gli attivi dovrebbero essere trasferiti a valore di mercato o di lungo termine, in modo da valorizzare le perdite al momento della dislocazione. Se, al contrario, le sofferenze fossero trasferite a titolo gratuito, la *good bank* cancellerebbe *sic et simpliciter* quei crediti dubbi e registrerebbe, di conseguenza, una perdita nei suoi bilanci. La *bad bank*

<sup>26</sup> L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in Aa.Vv., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, 172.

agendo in veste di *special purpose vehicle* cartolarizza questi prestiti creando delle obbligazioni che poi vengono vendute al pubblico (investitori istituzionali o privati). Con il ricavato di queste operazioni la *bad bank* paga alla *good bank* il valore convenuto dei crediti dubbi. Di norma queste obbligazioni, però, non sono tutte uguali ma divise in *tranche*, a seconda del grado di rischio delle offerenze sottostanti, e assistite da una forma di assicurazione contro il *default*<sup>27</sup>.

Contabilmente, la creazione di una *bad bank* consente di portare alla luce gli assets "deteriorati", ripulendo la banca e aumentando le sua capacità di rifinanziarsi e ricapitalizzarsi.

Sotto tale profilo, infatti, la creazione di una *bad bank* è una soluzione alternativa all'ipotesi di una ricapitalizzazione, visto che entrambe le operazioni incidono sul rapporto attivo/patrimonio: la rimozione dei crediti problematici agisce sul numeratore, alleggerendolo l'attivo di assets fortemente svalutati; la ricapitalizzazione rafforza il denominatore, aumentando il patrimonio con nuove risorse (difficili oggi da trovare sul mercato). Ciò che cambia fra i due tipi di intervento, per le banche, è la libertà d'azione nella gestione del veicolo: se lo Stato interviene finanziando anche solo parzialmente una *bad bank*, di solito pretende che vengano limitati gli emolumenti dei manager e che alle risorse pubbliche impiegate vengano garantiti rendimenti (sotto forma di dividendi, cedole, ...) con il connotato di priorità rispetto alle pretese di remunerazione degli azionisti privati.

Tali vincoli, chiaramente, non esistono (o sono meno forti) in caso di aumento di capitale a pagamento sostenuto dal mercato<sup>28</sup>.

Qualora la mole delle sofferenze bancarie sia tale da presentare un rischio di dimensione sistemica è ipotizzabile anche un intervento pubblico. Il problema, però, non è tanto stabilire quanto sia giusto, oneroso o rischioso affidare questo tipo di garanzia allo Stato, piuttosto, capire se così facendo lo Stato finisca col sussidiare questa operazione facendo pagare la garanzia meno di quanto sarebbe costata ricorrendo al mercato. È del tutto evidente che in questo caso si

---

<sup>28</sup> F. VELLA, *La discarica chiamata Bad Bank*, in *lavoce.info*, 3 febbraio 2009.

verificherebbe una inevitabile distorsione della concorrenza e l'Unione Europea potrebbe considerare questa operazione un aiuto di Stato. Sul punto, la Commissione ha di recente affermato un principio chiave stabilendo che, se uno Stato membro dell'UE interviene come farebbe un investitore privato ed ottiene una remunerazione (spesa di commissione) per il rischio assunto equivalente a quella che avrebbe accettato l'investitore privato, l'intervento non costituisce un aiuto di Stato. L'esecutivo UE ha concluso affermando che questo tipo di garanzia, così configurata, si sostanzia in una mera operazione di mercato<sup>29</sup>.

Sempre con l'intento di minimizzare il sorgere di pericolosi effetti distorsivi nel mercato delle attività 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 sottostanti e di orizzonti temporali più ampi. Peraltro, come nel caso della *bridge bank*, agli azionisti e ai creditori della banca non è riconosciuto alcun diritto sulle attività trasferite.

Proprio con l'intento di scongiurare *ab origine* il pericolo che siffatto dispositivo venga usato esclusivamente come aiuto di Stato, con conseguenti distorsioni competitive e rischi di *moral hazard*<sup>30</sup>, il quadro di risoluzione delle crisi dispone che l'istituto della separazione possa essere attuato 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), BRRD). Siffatto schema operativo assicura, peraltro, che la banca che riceve aiuto venga anche ristrutturata<sup>31</sup>.

<sup>29</sup>Commissione Europea, *Aiuti di Stato: la Commissione approva le misure di gestione delle attività deteriorate per le banche in Ungheria e Italia*, (IP/16/279), Comunicato stampa, Bruxelles, 10 febbraio 2016.

<sup>30</sup> A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di stato?*, in *Merc. conc. reg.*, 2, 2015, 315, in part. 319 ss.

<sup>31</sup> 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, in *Il caso.it*, 19 novembre 2013, 1, in part. 17.

Si tenga presente che il veicolo di gestione delle attività deteriorate non necessariamente deve essere una banca, anzi, data la funzione ad esso attribuita, non è da escludere che in concreto possa assumere la forma di una *asset-management company*. Tale assunto si intuisce anche dalla mancanza della previsione, che invece è presente nel caso della *bridge bank*, per cui le AR delle crisi devono fornire l'ente ricevente delle autorizzazioni necessarie per operare.

Altra differenza che balza all'attenzione rispetto allo strumento dell'ente-ponte è la seguente: mentre nel caso della *bridge bank* la BRRD contiene indicazioni in merito a quali condizioni porre fine al suo funzionamento, nel caso dello strumento della separazione delle attività non esistono specifiche previsioni a riguardo. Così come manca l'indicazione di un termine massimo entro cui raggiungere tali risultati.

Pertanto, anche se ad una prima lettura del testo della BRRD risulta difficile comprendere appieno le dissomiglianze esistenti tra i due strumenti, se si effettua un'indagine più accurata risulta sufficientemente chiaro che gli scopi perseguiti dalla *bridge bank* e della *bad bank* sono differenti: la prima mira a garantire, nel breve periodo, la continuità dei servizi essenziali ed a mantenere il valore degli *assets* ceduti fino a che non si realizza il trasferimento ad un compratore definitivo; la seconda, invece, serve per assicurare la gestione di attività deteriorate o di difficile valutazione con l'obiettivo ultimo di recuperarne il valore, anche prendendo in considerazione orizzonti temporali più lunghi.

### **5.1. Le esperienze del passato e il paradigma disegnato dalla BRRD: il binomio *bad bank* - *bridge bank* (o *good bank*)**

I concetti di fondo che hanno guidato il legislatore comunitario nella predisposizione dello strumento della *bad bank* appena analizzato non sono affatto nuovi. Per vero, tale strumento è stato impiegato più volte nella risoluzione di talune crisi bancarie per evitare collassi nel sistema finanziario domestico.

Sia pur con la necessaria schematicità richiesta in questa sede, giova

sottolineare come a livello internazionale il ricorso alle *bad bank* non è infrequente: ad esempio in Svezia (dove, all'inizio degli anni Novanta, fu creata una delle prime *bad bank* al mondo, la *Sericum*), in Gran Bretagna (la compagnia assicurativa *Lloyd's* già negli anni Novanta applicò con successo questo sistema creando *Equitas*, poi seguita da diverse grandi banche durante la più recente crisi finanziaria europea) piuttosto che in Germania (ad esempio in *Commerzbank*, ma non solo) si è fatto ricorso a questo strumento.

La *bad bank* rimane comunque un istituto controverso. Dall'inizio della crisi finanziaria esplosa nel 2008, l'esperienza europea è fatta di storie di successi e fallimenti. L'esperienza empirica dimostra come sia possibile costituire *bad bank* "individuali" per gestire i prestiti deteriorati di una singola banca o di un numero limitato di banche (come nei recenti casi MKB in Ungheria e Banca Marche, Banca Etruria, Carife e Carichieti in Italia) o creare *bad bank* "sistemiche" (i.e., SAREB in Spagna o NAMA in Irlanda).

Va anche ricordato che l'Italia ha visto il primo caso di *bad bank* con la crisi del Banco di Napoli, alla fine degli anni Novanta: il Banco venne acquistato dalla Bnl e dall'Ina per circa 30 milioni di euro, ma, dopo circa due anni di gestione, venne ceduto al San Paolo-Imi. Inizialmente si conferirono i crediti in sofferenza nella SGA, controllata dalla Banca d'Italia, perché tali crediti venissero gestiti in modo da massimizzare il recupero degli assets tossici. Il fine ultimo era quello, appunto, di ridurre al minimo il ricorso all'uso di risorse pubbliche per coprire le perdite<sup>32</sup>. La

<sup>32</sup> L'operazione fu attuata con il decreto-legge n. 497 del 1996, che al **comma 6**, dell'art.3 consentì alla Banca d'Italia di concedere al Banco di Napoli S.p.A. anticipazioni a fronte delle perdite derivanti da finanziamenti e di altri interventi dallo stesso Banco effettuati verso società del gruppo poste in liquidazione, nell'interesse dei creditori delle stesse società, ovvero a favore di società del gruppo a cui siano stati ceduti, previa autorizzazione della Banca d'Italia, crediti ed altre attività del Banco. Anticipazioni concesse con le modalità di cui al decreto del Ministro del tesoro 27 settembre 1974 (c.d. decreto Sindona), in base al quale, ferma la misura dell'interesse sulle anticipazioni presso la Banca d'Italia, sono state consentite anticipazioni a ventiquattro mesi, sui buoni del Tesoro a lunga scadenza, all'interesse dell'1 per cento, a favore di aziende di credito che si siano surrogate ai depositanti di altre aziende in liquidazione coatta e che si trovino a dover ammortizzare, perché parzialmente o totalmente inesigibile, la conseguente perdita nella loro esposizione. In tal modo sono stati eliminati dal bilancio del Banco crediti e altre attività rischiose con la cessione alla SGA, società controllata dal Banco, le cui perdite sono state coperte con la procedura di cui al richiamato D.M. del 1974.

Alle cessioni di cui al medesimo comma e a quelle poste in essere dalle società cessionarie si applicavano le disposizioni di cui ai commi 2, 3 e 4 dell'articolo 58 del TUB. Si tratta in particolare

complessità della situazione rese necessario dedicare particolare attenzione alla progettazione del governo societario della SGA e alla creazione di una struttura specifica di dismissione. Separata dal resto della banca, tale struttura venne istituita sotto la direzione generale del Banco di Napoli, allo scopo di servire la SGA nel recupero dei beni. Un rigoroso principio di separazione contabile e amministrativa governava le relazioni tra la SGA e il Banco di Napoli.

Come si è già sottolineato, una particolarità che distingue la *bad bank* rispetto a tutti gli altri *resolution tools*, è che il legislatore europeo ne ha espressamente previsto l'utilizzato solo in combinazione con un altro strumento di risoluzione. Tale previsione normativa deriva dal fatto che altrimenti da sola la separazione delle attività non garantirebbe il raggiungimento di tutti gli obiettivi previsti dalla BRRD (*in primis* garantire la continuazione delle funzioni essenziali ed evitare la

---

delle disposizioni che impongono alla banca cessionaria di dare notizia dell'avvenuta cessione mediante pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale e che mantengono validi i privilegi e le garanzie a favore della banca cessionaria.

Il **comma 6-bis**, introdotto nel corso della conversione del decreto, ha stabilito che l'autorizzazione della Banca d'Italia di cui al comma 6 è subordinata alla concessione in favore del Tesoro del pegno, con diritto di voto delle azioni delle società cessionarie di proprietà del Banco di Napoli, ovvero anche alla concessione, in favore del Tesoro, di mandato irrevocabile, anche per più assemblee e senza indicazione di istruzioni, ad esercitare il diritto di voto, al fine di consentire al Tesoro di disporre della maggioranza dei diritti di voto. Il Banco di Napoli spa ha ceduto alla SGA crediti incagliati a titolo oneroso e pro soluto che, al netto della svalutazione per le perdite previste, ammontavano a circa 12.378 miliardi di lire (circa 6,4 miliardi di euro). L'operazione di recupero è stata in gran parte attuata: infatti la SGA è riuscita a rientrare di circa il 90 per cento delle esposizioni cedute dal Banco di Napoli (fonte Borsa Italiana). La S.G.A. ha altresì acquistato crediti e attivi dall'ISVEIMER S.p.A. (Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale) in liquidazione. Si ricorda che tramite il decreto-legge n. 497 del 1996 lo Stato ha provveduto alla ricapitalizzazione del Banco di Napoli per 2.000 miliardi di lire; sono state inoltre fornite anticipazioni di cassa da parte della Banca d'Italia. L'operazione di risanamento è stata sottoposta al vaglio della Commissione europea la quale, con la decisione del 29 luglio 1998 ha approvato, con alcune condizioni, l'aiuto concesso dall'Italia al Banco di Napoli.

Recentemente è stata disposta l'acquisizione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze della Società per la Gestione di Attività S.G.A. S.p.A., la società costituita in occasione del salvataggio del Banco di Napoli nel 1997 allo scopo di recuperare i crediti in sofferenza. A fronte del trasferimento delle azioni della Società è stato riconosciuto un corrispettivo non superiore a 600.000 euro, pari al loro valore nominale.

Successivamente all'acquisizione la Società potrà estendere la sua operatività, acquistando e gestendo crediti e altre attività finanziarie anche da soggetti diversi dal Banco di Napoli.

Per le complesse vicende della crisi del Banco di Napoli e il ruolo della SGA, si veda M.R. MARCHESANO, *Miracolo Bad Bank*, Napoli 2016; N. DE IANNI, *Banco di Napoli spa. 1991-2002: un decennio difficile*, Rubettino Università, Soveria Mannelli, 2007; G. MINERVINI, *La crisi del Banco di Napoli e gli interventi della Fondazione. Alcuni documenti*, in *Dieci anni dell'Istituto Banco di Napoli. Fondazione. 1991-2001*, Casa Editrice Fausto Fiorentino, Napoli, 2002.

distruzione di valore non necessaria). Infatti, in base all'art. 31, par. 5, BRRD quando si utilizza lo strumento della *bad bank* – così come accade per lo strumento della vendita dell'attività d'impresa e quello dell'ente-ponte – la restante parte dell'ente che non viene ceduta deve essere liquidata.

Per essere più chiari, ciò significa che qualora non si impiegasse altro strumento in combinazione con quello della separazione, l'intero complesso aziendale verrebbe sottoposto a procedura liquidatoria: una parte immediatamente dopo l'applicazione del regime di risoluzione e l'altra (quella ceduta alla *bad bank*) nel lungo periodo. Al contrario, l'utilizzo combinato di *bad bank* più un altro dei dispositivi previsti dal *resolution tools* permette di "salvare" le parti sane dell'intermediario.

Ne consegue che il paradigma individuato dalla BRRD può, a debita ragione, ravvisarsi nel binomio *bad bank - bridge bank* o *good bank*<sup>33</sup>. Siffatto schema presuppone la valutazione degli attivi ai fini del trasferimento della parte buona al netto delle posizioni problematiche lasciate nella *bad bank*. In questo caso la valutazione dei beni è un problema critico, a seconda del soggetto (privato o pubblico) che finanzia l'operazione. Inoltre, se il trasferimento di attività è accompagnata da un parziale trasferimento di passività, il principio della *par condicio creditorum* deve essere rigorosamente osservato<sup>34</sup>. Si aggiunga che il contributo obbligatorio dei sistemi di garanzia dei depositi 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*<sup>35</sup>.

D'altro canto, come si è già sottolineato, *bridge bank* e *bad bank* costituiscono

<sup>33</sup> G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The International debate and the Italian model*. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 71, Banca d'Italia, Roma, ottobre 2011, 176.

<sup>34</sup> G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The International debate and the Italian model*. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 71, Banca d'Italia, Roma, ottobre 2011, 176.

<sup>35</sup> G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The International debate and the Italian model*. Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n. 71, Banca d'Italia, Roma, ottobre 2011, 176.

soluzioni in grado, rispettivamente, di preservare il valore degli asset finché non si individua il soggetto interveniente e di garantire un'efficace recupero di attività deteriorate o di difficile valutazione, mentre la disposizione secondo cui la parte residuale dell'ente dovrà essere liquidata assicura che l'utilizzo di tali soluzioni non pregiudichi la ricerca dell'esistenza di eventuali soggetti responsabili del dissesto.

Poiché l'obiettivo dichiarato è il corretto funzionamento della banca in *resolution* o dell'ente-ponte, nonché la massimizzazione dei proventi della liquidazione – non sono previste forme di ristoro per i soggetti le cui attività non siano state trasferite nella *good company*: costoro non potranno vantare diritti su di essa, né sul suo patrimonio, né tantomeno sugli amministratori (responsabili soltanto per «*negligenze gravi o colpa grave in conformità del diritto nazionale, che pregiudichino direttamente i diritti di tali azionisti o creditori*», ai sensi dell'art. 42, par. 13, BRRD).

È interessante notare che 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, delle linee guida e politiche da seguire.

È d'obbligo, tuttavia, constatare che gli effetti di un simile 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, peraltro, è attuabile attraverso l'utilizzo di un altro strumento previsto dal *framework* europeo, ovvero la vendita del *business* (cessione totale o parziale a condizioni di mercato).

Ancora, alla separazione delle attività si potrebbe ricorrere congiunta-mente



all'applicazione 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. Quest'ultimo schema prevede anche la contribuzione obbligatoria del DGS, che in tal caso agirebbe come *loss ab-sorber* delle perdite al posto dei depositanti garantiti (non soggetti a *bail-in*).

## 6. Il "caso" italiano

Con riferimento all'Italia, le nuove norme sono state sottoposte ad un interessante test di prima applicazione, riguardante non una, ma ben quattro banche, sia pur di piccole dimensioni, già soggette ad amministrazione straordinaria, per le quali sussistevano i presupposti della risoluzione ai sensi dell'art. 17 D.lgs n. 180/2015.

I confini della cessione di diritti, attività e passività alle quattro "banche-ponte", sono stati quindi specificati da ben quattro distinti provvedimenti con cui la Banca d'Italia ha disposto l'azzeramento dei diritti patrimoniali ed amministrativi delle azioni e delle obbligazioni subordinate, e da altri quattro con cui la stessa autorità ha ordinato, nel rispetto dell'ordine stabilito dall'art. 52 D.lgs n. 180/2015, la cessione di tutti i diritti, le attività e le passività costituenti le aziende bancarie alle nuove banche ponte. Tale ultima disposizione – è bene precisarlo – introduce il principio di uniformità tra le categorie di creditori e il divieto per i titolari degli strumenti finanziari di un trattamento peggiore di quello che potrebbero ricevere in caso di avvio delle procedure concorsuali altrimenti applicabili. Più nel dettaglio, per gli aspetti che qui rilevano, la soluzione in commento prevede quanto segue: per ciascuna delle quattro banche la parte "*in bonis*" è stata separata da quella "cattiva" del bilancio; alla parte buona ("banca-ponte" o *bridge bank*) sono state conferite tutte le attività diverse dai prestiti "in sofferenza", cioè quelli di più dubbio realizzo; a fronte di tali attività vi sono i depositi, i conti correnti e le obbligazioni ordinarie. Il capitale è stato ricostituito a circa il 9 per cento del totale dell'attivo (ponderato per il rischio) dal "Fondo di risoluzione", previsto dalle norme europee e italiane, amministrato dall'Unità di Risoluzione della Banca d'Italia e alimentato con

contribuzioni di tutte le banche del sistema. Questa peculiare modalità di costituzione delle *bridge banks* ha implicato qualche deroga rispetto all'iter tracciato dal D.lgs n. 180/2015. La *bridge bank*, infatti, viene provvisoriamente gestita, sotto la supervisione dell'Unità di Risoluzione della Banca d'Italia, da amministratori da questa appositamente designati. La Banca d'Italia ha, inoltre, adottato direttamente gli statuti anziché approvarli come previsto dall'art. 42, c. 3, D.lgs n. 180/2015;

gli amministratori hanno il preciso impegno di vendere la "banca buona" in tempi brevi al miglior offerente, con procedure trasparenti e di mercato, e quindi retrocedere al Fondo di risoluzione i ricavi della vendita;

si è costituita, altresì, un'unica *bad bank*, priva di licenza bancaria nonostante il nome, in cui sono stati concentrati i prestiti in sofferenza di tutte e quattro le banche originarie, che residuano una volta assorbite le perdite dalle azioni e dalle obbligazioni subordinate, e, per la parte eccedente, da un apporto del Fondo di risoluzione, che fornisce alla "banca cattiva" anche la necessaria dotazione di capitale.

La banca cattiva resterà in vita solo per il tempo necessario a vendere o a realizzare le sofferenze in essa inserite.

Le quattro banche originarie sono divenute dei contenitori residui in cui sono confinate le perdite e la loro copertura, per essere poste immediatamente in liquidazione coatta amministrativa. Le banche buone (banche-ponte) ne hanno assunto la stessa denominazione con l'aggettivo "Nuova" davanti e proseguito nell'attività essendo state ripulite delle sofferenze e ricapitalizzate.

Si è trattato, per vero, di una soluzione condizionata dalla preoccupazione di giocare d'anticipo sul completo decorso dei termini applicativi previsti per la BRRD, soprattutto al fine di evitare l'operatività di uno strumento tanto innovativo quanto temibile, quale appunto il *bail-in* (con decorrenza applicativa dal 1° gennaio 2016)<sup>36</sup>.

---

<sup>36</sup> M.SEMERARO, *Principio di condivisione degli oneri e tutela del risparmio*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 1, 2 ss; L. ERZEGOVESI, *Il bail-in e le banche italiane: due visioni e tre risposte concrete*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 1, in part. 3 ss.

Suscitando non poche perplessità, il legislatore ha quindi imposto il concorso, nell'assorbimento delle perdite delle banche sottoposte a risoluzione, di azionisti e creditori, limitando il potere discrezionale della Banca d'Italia, in veste di AR, nella valutazione di appropriatezza e adeguatezza delle misure da adottare. Le quattro banche interessate, gli azionisti e i creditori hanno ottenuto in tal modo un trattamento non replicabile in futuro per casi analoghi<sup>37</sup>.

È pur vero che il legislatore europeo è stato chiaro nell'identificare nel *bail-in* una misura da utilizzare come ultima possibilità nel caso in cui non si ritenga possibile, tramite gli altri strumenti di risoluzione, raggiungere gli obiettivi desiderati. In sostanza, quindi, tale prima versione dello strumento andrebbe a costituire nell'ordinamento italiano delle crisi bancarie un'alternativa rispetto all'apertura della procedura di l.c.a., ma comporterebbe comunque un commissariamento dell'intermediario allo scopo di implementare il piano di riorganizzazione<sup>38</sup>.

L'alternativa è costituita, invece, dall'utilizzo del *bail-in* quale modalità di finanziamento per l'applicazione dello strumento dell'ente ponte nel caso in cui l'AR consideri inesistenti prospettive realistiche di recupero dell'intero complesso aziendale. In questo caso, quindi, lo strumento tornerebbe ad inserirsi nell'alveo delle possibili misure attuabili dal commissario in corso di l.c.a. data la necessità di proseguire con il procedimento liquidatorio per le componenti che non vengono cedute alla *bridge bank*.

Va da sé che l'intervento normativo applicabile alla gestione della crisi in oggetto, persegue chiaramente l'obiettivo di interesse pubblico di garantire la continuità delle attività degli intermediari creditizi e la stabilità del sistema che l'insolvenza e la liquidazione avrebbero potuto altrimenti pregiudicare. Ne è dimostrazione la circostanza per cui è stato necessario attendere l'adozione dei decreti attuativi della BRRD per utilizzare strumenti alternativi alla liquidazione coatta, altrimenti

---

<sup>37</sup> F.CAPRIGLIONE, *Luci ed ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 1, in part. 5 s, 10; P.FIORIO, *La responsabilità delle good banks per la vendita delle azioni e delle obbligazioni risolte e le procedure di indennizzo a carico del fondo di solidarietà*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 1, in part. 2 ss.

<sup>38</sup> V.LEMMA, *La nuova procedura di risoluzione: indicazioni per una insolvenza obbligatoria?*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 1, 2016, II, 23, in part. 26 ss.

ritenuta unica via percorribile, e chiudere procedure di amministrazione straordinaria, considerate prive di prospettiva<sup>39</sup>.

Ben noti i principi e le regole che danno corpo alla sistematica disciplina di settore, non v'è dubbio che l'obiettivo dell'ottimale allocazione delle risorse sul mercato bancario perseguito dal nostro legislatore è funzione (o, se si vuole, momento di sintesi) della corretta gestione delle imprese bancarie da risanare. Di qui, l'inammissibilità – sia pure in presenza di una situazione patologica relativa ad intermediari bancari di non rilevante dimensione – di interventi risolutivi da esercitare per finalità di tipo macroeconomico. Solo in tal modo, infatti, potrà coniugarsi l'obiettivo di conservazione della struttura aziendale delle banche in questione – volto a prevenire le negatività derivanti dalla definitiva emersione della crisi e a garantire la continuità delle funzioni aziendali – e l'ossequio alla disciplina sulla concorrenza in ambito europeo.

Non di meno, corre l'obbligo di segnalare che l'applicazione di siffatti nuovi strumenti, in concorso con la procedura di risoluzione, non esclude che, in aggiunta, possa essere attivata anche una procedura concorsuale ordinaria, ad esempio con riferimento a singole passività della banca. Tuttavia, ove una banca sia sottoposta a una procedura "mista" di tipo "risolutivo-liquidativa", come in astratto possibile, il perimetro delle passività soggette a risoluzione (e al *bail-in*) resta certamente escluso dall'applicazione della disciplina interna della crisi di impresa<sup>40</sup> (Lener). In altre parole, se anche i due regimi concorrono, ciò deve necessariamente avvenire su porzioni diverse del patrimonio: nel senso che l'area della risoluzione soggetta a *bail-in* è sottratta alle regole della concorsualità ordinaria.

In conclusione, il provvedimento di *resolution* varato dal governo italiano ha permesso di individuare l'insieme di diritti, attività e passività da trasferire alla *bridge-bank*, secondo un regime speciale che autorevole dottrina non ha ritenuto eccessivo definire "deformalizzato", rivolto, per un verso, ad assicurare

<sup>39</sup> P.CARRIERE, *Crisi bancaria e bail-in: prime noterelle sui decreti di recepimento della Direttiva BRRD*, in *Riv. dir. banc.*, febbraio 2016, 1., 4, 10.

<sup>40</sup> R. LENER, *Bail-in: una questione di regole di condotta?*, Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 1, 7.

l'affrancazione dall'ente sottoposto a risoluzione e, per l'altro verso, a garantire la prosecuzione nello svolgimento dei servizi bancari senza soluzione di continuità e in condizioni ripristinate di stabilità.

Date le distonie esistenti tra le realtà strutturali interne e i nuovi schemi ordinatori imposti dall'Europa, la sperimentazione delle soluzioni legislative adottate nel periodo di transizione dalle vecchie alle nuove regole, consentirà – si auspica – al nostro legislatore di individuare quelle più efficaci nel contrastare la propagazione delle crisi e l'emersione di rischi di carattere sistemico, senza per questo dover incorrere in uno sconvolgimento dell'ordinamento domestico.