

# L'unione bancaria europea

---

a cura di

**MARIO P. CHITI E VITTORIO SANTORO**

# Indice

---

Introduzione .....	p. 13
<b>Mario P. Chiti e Vittorio Santoro</b>	
La costituzione dell'Unione bancaria e l'influenza sull'ordinamento italiano	
Capitolo 1. Dalla crisi del debito sovrano all'Unione bancaria .....	» 29
<b>Stefano Micossi</b>	
1. Introduzione .....	» 29
2. Dalla crisi finanziaria del 2008-09 alle nuove regole prudenziali .....	» 30
2.1. Le nuove regole di Basilea sul capitale delle banche .....	» 33
2.2. L'assicurazione dei depositi .....	» 36
2.3. La risoluzione delle banche in crisi .....	» 37
2.4. La separazione strutturale dell'attività di banca d'investimento .....	» 38
3. Il circolo vizioso tra debiti sovrani e crisi bancarie .....	» 40
4. Il cantiere aperto dell'Unione bancaria .....	» 43
5. Conclusioni .....	» 50
Capitolo 2. La nuova <i>governance</i> economica dell'Unione europea e l'Unione bancaria .....	» 53
<b>Luisa Torchia</b>	
1. La risposta europea alla crisi globale .....	» 53
2. Un sistema in via di accentramento: il caso dell'Unione bancaria .....	» 55
2.1. Le finalità: uniformità e omogeneità delle regole e della vigilanza .....	» 58
2.2. L'ampiezza dei poteri di supervisione e di vigilanza .....	» 59
2.3. La (limitata) tutela .....	» 60
3. Politica, tecnica e amministrazione .....	» 61
Capitolo 3. L'Unione bancaria nel sistema del diritto bancario europeo ...	» 65
<b>Matteo Ortino</b>	
1. L'obiettivo principale del sistema del diritto bancario UE: il mercato bancario interno .....	» 65
2. Lo strumento dell'armonizzazione dei diritti bancari nazionali .....	» 68
2.1. (segue) l'armonizzazione e i tradizionali obiettivi della regolazione bancaria .....	» 70
2.2. (segue) l'armonizzazione e le autorità UE di vigilanza .....	» 75
3. L'Unione bancaria europea .....	» 79

Capitolo 4. I "pilastri" dell'Unione bancaria..... »	91
<b>Domenico Sorace</b>	
1. Premessa..... »	91
2. La regolamentazione e la vigilanza: il ruolo dell'ABE..... »	92
2.1. Dalla vigilanza dell'ABE al "meccanismo di vigilanza unico"..... »	94
2.2. Il "meccanismo di risoluzione unico"..... »	97
2.3. La proposta di "sistema europeo di assicurazione dei depositi"..... »	98
3. L'Autorità bancaria europea..... »	99
3.1. Il Consiglio di vigilanza della BCE..... »	101
3.2. Il Comitato di risoluzione unico..... »	104
4. Per concludere. La meccanica dei "meccanismi"..... »	108
4.1. Oltre "Meroni": la vigilanza sulle autorità tecniche..... »	110
Capitolo 5. L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione..... »	115
<b>Anna Gardella</b>	
1. Introduzione..... »	115
2. L'EBA come agenzia dell'Unione: base giuridica, poteri e limiti..... »	117
3. Scelte politiche e strategiche e valutazioni tecniche..... »	122
4. Il <i>Single Rulebook</i> ..... »	124
4.1. (Segue) Il <i>Single Rulebook</i> : tipologia di atti normativi e di regolatori..... »	124
5. L'attività di regolamentazione: RTS e ITS..... »	126
5.1. (Segue) Il procedimento per l'adozione di RTS e ITS..... »	129
5.2. (Segue) Le guidelines e le raccomandazioni..... »	130
6. Il <i>Single Rulebook</i> e l'Unione Bancaria: la rilevanza della regolamentazione dell'EBA nei confronti della BCE e dell'SRB..... »	132
7. Quale spazio per il potere regolamentare della BCE?..... »	134
8. La mediazione..... »	136
Capitolo 6. Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea..... »	139
<b>Marcello Clarich</b>	
1. Cenni introduttivi..... »	139
2. La disciplina del nuovo rimedio amministrativo..... »	141
3. La natura interna del meccanismo riesame..... »	144
4. Questioni procedurali..... »	146
5. Conclusioni..... »	149
Capitolo 7. La regolazione bancaria multilivello e l'art. 47 della Costituzione..... »	153
<b>Andrea Pisaneschi</b>	
1. Introduzione: brevi cenni al fenomeno della globalizzazione..... »	153
2. Economie globali e regole globali..... »	154
3. Le autorità sovranazionali di regolazione: Comitato di Basilea e <i>Financial Stability Board</i> ..... »	156
4. Il livello europeo: l'EBA..... »	159
5. I profili costituzionali generali..... »	164
6. La regolazione multilivello e l'art. 47 della Costituzione..... »	166

## Il Meccanismo di vigilanza prudenziale

Capitolo 8. Il Meccanismo di vigilanza prudenziale. Quadro d'insieme .....	»	175
--	---	-----

### Sandra Antoniazzi

1. Premessa: dalla competenza esclusiva della BCE in materia di politica monetaria ai nuovi compiti specifici e diretti di vigilanza prudenziale in conseguenza della crisi economico-finanziaria .....	»	175
2. La funzione condivisa di vigilanza prudenziale della BCE e delle Autorità di vigilanza nazionali. La funzione di regolazione dell'EBA .....	»	177
3. Le soluzioni adottate per l'organizzazione amministrativa, i nuovi compiti e i procedimenti: i profili generali del regolamento 1024/2013/UE. 4 .....	»	181
Gli atti normativi e amministrativi della BCE nell'esercizio della funzione di vigilanza prudenziale e alcune considerazioni critiche .....	»	185
5. Sintesi dei temi oggetto di dibattito, <i>accountability</i> della BCE e legittimazione democratica .....	»	191

Capitolo 9. Il ruolo della BCE .....	»	203
--------------------------------------	---	-----

### Gianni Lo Schiavo

1. Introduzione .....	»	203
2. La BCE nel SSM .....	»	205
2.1. Novità .....	»	205
2.2. Centralità .....	»	206
2.3. Peculiarità .....	»	207
3. La BCE e gli enti sottoposti alla sua vigilanza .....	»	208
4. I compiti di vigilanza della BCE nel SSM .....	»	210
5. L'applicazione del diritto rilevante da parte della BCE – 6. La BCE e i poteri di vigilanza nel SSM .....	»	213
6. La BCE e i poteri di vigilanza nel SSM .....	»	216
6.1. Poteri di autorizzazione .....	»	216
6.2. Poteri di vigilanza <i>stricto sensu</i> .....	»	217
6.3. Poteri di indagine, ispettivi e di richiesta di informazione .....	»	218
6.4. Poteri regolamentari .....	»	219
6.5. Poteri sanzionatori .....	»	220
7. Conclusione .....	»	221

Capitolo 10. I rapporti con le banche centrali nazionali .....	»	225
--	---	-----

### Claudia Figliolia

1. Il riparto della funzione di vigilanza tra istituzioni comunitarie e autorità di vigilanza nazionali .....	»	225
2. Cooperazione funzionale .....	»	227
2.1. I procedimenti compositi e la coamministrazione .....	»	227
2.2. Notificazione e consultazione preventiva: poteri di vigilanza informativa e ispettiva .....	»	229
2.3. I procedimenti sanzionatori .....	»	232
3. La vigilanza macroprudenziale e le "competenze parallele" .....	»	234
4. Cooperazione organizzativa e strutturale .....	»	235
5. Considerazioni conclusive .....	»	237

Capitolo 11. Il meccanismo di vigilanza prudenziale. Le procedure di vigilanza..... »	243
---	-----

### **Matteo Gnes**

1. Premessa: le procedure di vigilanza nel quadro della nuova architettura finanziaria europea..... »	243
2. Il quadro normativo..... »	245
3. L'ambito di applicazione e la distribuzione delle attribuzioni..... »	246
4. I principi in materia di vigilanza..... »	251
5. Le garanzie procedurali..... »	253
6. La procedura di autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia..... »	254
7. Le procedure di revoca dell'autorizzazione..... »	255
8. La procedura per l'acquisizione di una partecipazione qualificata..... »	256
9. La vigilanza sugli enti significativi..... »	257
10. La vigilanza sui soggetti vigilati meno significativi..... »	259
11. La vigilanza macro-prudenziale..... »	260
12. I procedimenti in materia di sanzioni bancarie..... »	260

## Il meccanismo di risoluzione

Capitolo 12. Il <i>Single resolution mechanism</i> . Quadro d'insieme..... »	267
--	-----

### **Sveva Del Gatto**

1. Procedure di risoluzione per le banche in crisi: il necessario completamento della vigilanza unica..... »	267
1.1. Dalla <i>Bank Recovery and Resolution Directive</i> per tutti gli Stati dell'UE..... »	268
1.2. ... al <i>Single Resolution Mechanism</i> per i Paesi dell'eurozona..... »	270
2. Il <i>Single Resolution Mechanism</i> : profili strutturali..... »	272
2.1. Il Comitato unico di risoluzione..... »	272
2.2. Il fondo unico di risoluzione..... »	275
3. Il <i>Single Resolution Mechanism</i> : profili funzionali..... »	277
3.1. Le misure preventive..... »	278
3.2. La procedura di risoluzione in senso stretto..... »	280
4. La tutela dinanzi alla Commissione ricorsi..... »	283
5. Problemi e sfide nel Meccanismo unico di risoluzione..... »	284

Capitolo 13. Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie..... »	291
---	-----

### **Monica Marucci**

1. Introduzione. La crisi finanziaria del 2008 e il divieto di aiuti di stato alle banche..... »	291
2. Le comunicazioni della Commissione in tema di aiuti al settore bancario..... »	296
3. La Comunicazione del 2013 e la nuova logica del "burden sharing"..... »	299
4. Gli aiuti di Stato nel contesto della BRRD..... »	309
5. Il ruolo della Commissione europea nel Meccanismo Unico di Risoluzione... »	316

Capitolo 14. Il <i>Single Resolution Board</i> ..... »	321
--	-----

### Marco Macchia

1. Un unicum: un'agenzia europea con personalità giuridica .....	» 321
2. La formula organizzativa .....	» 324
3. L'indipendenza e l'autonomia operativa. I rapporti con le istituzioni politiche »	326
4. La struttura reticolare e i meccanismi di coordinamento con la Banca centrale europea e le autorità nazionali di risoluzione .....	» 329
5. I poteri del <i>Board</i> rispetto al Fondo di risoluzione .....	» 331
6. Il fondamento legislativo e la compatibilità con la dottrina "Meroni" .....	» 332
7. Le analogie e le differenze con il modello tradizionale dell'agenzia .....	» 335

Capitolo 15. Il rapporto tra il "Comitato unico di risoluzione" e le pubbliche amministrazioni nazionali .....	» 341
---	-------

### Vincenzo Ferraro

1. Introduzione .....	» 341
2. I rapporti tra il "Comitato unico di risoluzione" e le amministrazioni nazionali: i principi generali .....	» 343
3. Le relazioni tra le amministrazioni nazionali e le autorità europee: le fasi dell'avvio e dell'istruttoria del procedimento amministrativo diretto alla risoluzione di un'impresa bancaria .....	» 345
4. Le pubbliche amministrazioni competenti nella fase dell'adozione dei provvedimenti amministrativi derivanti dal procedimento della risoluzione .....	» 348
5. La collocazione del modello amministrativo descritto, considerato rispetto al sistema dell'"Unione bancaria europea" .....	» 351
6. Le questioni ancora aperte .....	» 353

## Il diritto della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea

Capitolo 16. Il diritto societario della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea: un quadro d'insieme .....	» 357
---	-------

### Michele Perrino

1. Contenuti e finalità della nuova disciplina: quadro d'insieme .....	» 357
2. Gli effetti sugli azionisti. La cessione coattiva delle partecipazioni .....	» 360
3. La cessione forzata di diritti, attività e passività dell'ente .....	» 362
4. La riduzione/conversione di azioni e strumenti di capitale .....	» 363
5. La disattivazione di diritti, rimedi e tutele .....	» 366
6. Gli effetti sugli organi sociali: riconfigurazione di compiti ed esautoramento dalle funzioni .....	» 368
7. Gli effetti sui creditori sociali: cessione di passività; riduzione del valore nominale e conversione in azioni; disattivazione di prerogative di diritto comune .....	» 370
8. Profili di specialità: valutazione .....	» 372
9. Il diritto societario della crisi bancaria: anticipata applicazione del rischio e recupero <i>ex post</i> dell'eventuale pregiudizio subito .....	» 379

Capitolo 17. L'attuazione della direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi nell'ordinamento italiano: profili pubblicistici .....	»	385
<b>Andrea Magliari</b>		
1. Dalla direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi al Meccanismo di risoluzione unico. Il quadro istituzionale .....	»	385
2. La Banca d'Italia come autorità nazionale di vigilanza e di risoluzione .....	»	387
3. I piani di risanamento e le misure di intervento precoce .....	»	389
4. I piani di risoluzione e la valutazione della risolvibilità .....	»	391
5. Le procedure per la gestione delle crisi .....	»	394
6. I limiti alla tutela giurisdizionale .....	»	397
7. Alcune considerazioni finali .....	»	402
Capitolo 18. La banca insolvente .....	»	407
<b>Mario Porzio</b>		
1. La risoluzione .....	»	407
2. Il dissesto della banca .....	»	408
3. Gli aiuti di Stato .....	»	410
4. Risoluzione e liquidazione coatta amministrativa .....	»	410
5. La nuova liquidazione coatta .....	»	412
6. La distribuzione delle competenze .....	»	412
7. L'accertamento dei presupposti .....	»	414
8. La scelta .....	»	415
9. La dichiarazione giudiziale dello stato di insolvenza: l'iniziativa e il procedimento .....	»	415
10. (Segue) Gli effetti .....	»	417
11. L'ordine dell'autorità giudiziaria .....	»	417
Capitolo 19. La pianificazione del risanamento e della risoluzione .....	»	419
<b>Luigi Scipione</b>		
1. Note introduttive .....	»	419
2. I <i>recovery</i> e <i>resolution plans</i> . Profili generali .....	»	421
3. In particolare: i <i>recovery plans</i> .....	»	423
3.1. I <i>Regulatory Technical Standards</i> dell'EBA .....	»	423
3.2. La redazione del <i>recovery plans</i> . Dalla teoria alla pratica .....	»	426
3.3. Come si inquadrano i <i>resolution plans</i> all'interno del complesso delle attività aziendali .....	»	427
3.4. Scenari e <i>trigger events</i> nel <i>recovery plans</i> .....	»	429
3.5. Le misure di risanamento .....	»	430
4. In particolare: i <i>resolution plans</i> .....	»	432
4.1. Il contenuto dei <i>resolution plans</i> .....	»	433
4.2. La competenza in materia di <i>resolution plans</i> .....	»	437
5. L'intervento precoce .....	»	438
5.1. La figura del <i>temporary administrator</i> .....	»	440

Capitolo 20. Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella BRRD .....	» 445
<b>Edgardo Ricciardiello</b> .....	» 445
1. Introduzione .....	» 446
2. Il sostegno finanziario infragruppo nella BRRD .....	» 448
3. La dimensione pubblicistica dell'interesse di gruppo .....	» 453
4. La legislative Guide on Insolvency Law UNCITRAL .....	» 455
5. La prospettiva di diritto interno: la specialità del diritto bancario dei gruppi ..	» 457
6. Il decreto di recepimento della BRRD .....	» 459
7. Considerazioni conclusive: digressioni di diritto concorsuale .....	» 467
Capitolo 21. L'amministrazione speciale: struttura, funzione, disciplina ....	» 467
<b>Vincenzo Caridi</b> .....	» 467
1. Premessa .....	» 469
2. L'amministrazione speciale nella BRRD: inquadramento strutturale e funzionale .....	» 470
2.1. Profili strutturali .....	» 474
2.2. Profili funzionali .....	» 476
3. La disciplina dei commissari speciali alla luce del d.lgs. n. 180/2015. Rilievi preliminari .....	» 478
4. (Segue) Nomina, revoca e sostituzione .....	» 484
5. (Segue) Requisiti soggettivi .....	» 486
6. (Segue) Compiti e poteri. Il rapporto con la Banca d'Italia .....	» 491
7. (Segue) Funzionamento .....	» 492
8. (Segue) Responsabilità e indennità .....	» 496
9. Considerazioni di sintesi .....	» 499
Capitolo 22. L'ente-ponte nella BRRD .....	» 499
<b>Michele Cossa</b> .....	» 499
1. Introduzione ed inquadramento teorico .....	» 501
2. Funzione e rapporti con gli altri strumenti di risoluzione .....	» 504
3. La costituzione dell'ente .....	» 507
4. Disciplina del trasferimento di attività, diritti e passività .....	» 509
5. Governance e attività .....	» 512
6. Cessazione .....	» 513
7. Considerazioni conclusive: riflessioni sull'utilità dello strumento .....	» 517
Capitolo 23. Il <i>bail-in</i> .....	» 517
<b>Daniele Vattermoli</b> .....	» 517
1. Dal "salvataggio esterno" ( <i>bail-out</i> ) al "salvataggio interno" ( <i>bail-in</i> ) delle imprese bancarie in crisi .....	» 520
2. Il quadro normativo di riferimento. Le coordinate di fondo del <i>bail-in</i> .....	» 521
3. Il procedimento per giungere all'applicazione della misura del <i>bail-in</i> .....	» 524
4. Gli effetti del <i>bail-in</i> . La struttura finanziaria dell'impresa bancaria (cenni) e le passività "ammissibili" .....	» 529
5. (Segue) "Riduzione" e "conversione" in capitale dei diritti degli azionisti e dei creditori .....	» 529

6. <i>Bail-in</i> e attuazione della responsabilità patrimoniale della banca in dissesto »	535
7. Considerazioni conclusive. <i>Bail-in</i> , rischio sistemico e <i>market discipline</i> »	539

Capitolo 24. La vendita e la separazione delle attività »	545
---	-----

### **Marilena Rispoli Farina, Luigi Scipione**

1. Premessa »	545
2. Il quadro di risoluzione delle crisi tra <i>going</i> e <i>gone concern situations</i> »	547
3. La vendita delle attività d'impresa della banca »	549
3.1. (Segue) Obblighi procedurali e poteri derogatori »	550
3.2. (Segue) Taluni problemi legati all'introduzione degli interventi autoritativi sui diritti degli azionisti »	551
3.3. (Segue) ... e dei creditori »	553
4. La <i>bridge bank</i> »	556
4.1. (Segue) Struttura, oggetto e finalità dell'ente-ponte »	557
5. La <i>bad bank</i> »	560
5.1. Le esperienze del passato e il paradigma disegnato dalla BRRD: il binomio <i>bad bank</i> - <i>bridge bank</i> (o <i>good bank</i> ) »	563
6. Il "caso" italiano »	566

Capitolo 25. I sistemi di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo »	573
--	-----

### **Salvatore Maccarone**

1. Premessa »	573
2. Il ruolo dei fondi di garanzia »	574
3. L'assicurazione dei depositi »	579

Capitolo 26. Il decreto salva banche »	585
--	-----

### **Irene Mecatti**

1. Premessa »	585
2. La crisi delle quattro banche e la proposta di intervento del Fondo interbancario di tutela dei depositi »	586
3. Le modalità della risoluzione »	589
4. Gli effetti della risoluzione sul debito subordinato »	591
5. Il Fondo di solidarietà istituito dalla legge 180/2015 e le modifiche apportate dal d.l. 59/2016 »	593
6. (Segue) Modalità e condizioni di accesso al Fondo di solidarietà »	595
7. Note conclusive »	597

Elenco delle abbreviazioni »	601
------------------------------	-----

Elenco degli autori »	603
-----------------------	-----

Indice analitico »	604
--------------------	-----

# INTRODUZIONE

MARIO P. CHITI E VITTORIO SANTORO

1. Unanime è il giudizio che l'unione bancaria rappresenti lo sviluppo istituzionale più significativo nell'Unione europea dopo la creazione dell'unione monetaria. Oltremodo variegata è invece la valutazione sul merito delle riforme, sul complesso sistema che si è determinato, sull'apporto al funzionamento dell'eurozona, sugli effetti per l'ordinamento nazionale.

In effetti, non è dubbio che l'unione bancaria sia uno sviluppo di straordinaria rilevanza istituzionale e giuridica. Originali sono alcuni dei principali organismi che la compongono, come il *Supervisory Board* della Banca centrale europea e il *Single Resolution Board (SRB)*<sup>1</sup>. Lo sono anche le nuove procedure, sia di vigilanza che di risoluzione; le forme di tutela, amministrativa e giurisdizionale. Ma anzitutto sono originali alcune delle principali nozioni, come la "risoluzione delle crisi". Gli autori dei capitoli che seguono lo dimostrano bene, tanto per le questioni di diritto pubblico quanto per quelle di diritto civile; se per temi del genere la tradizionale ripartizione del diritto ha ancora un senso. Nel merito, come detto, le opinioni sono fortemente divergenti. Anche di questo i successivi capitoli danno ampio conto.

Le riforme non erano inattese, in quanto reputate necessarie quali componenti dell'unione monetaria e per fondare una genuina unione economica e monetaria (*EMU*), ma sono state rese possibili dagli avvenimenti successivi al 2008 e dal rischio di caduta sistemica delle banche di rilievo europeo e dalla prospettiva di un salvataggio da parte degli Stati, con perversi effetti sul loro debito sovrano. Quindi, con una velocità senza precedenti rispetto all'incendere grave dell'Unione europea, dopo l'istituzione nel 2010 delle tre Autorità indipendenti di vigilanza (Autorità Bancaria Europea, Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati, Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni) e del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (*SEVIF*), sono seguiti il *Single Rule Book* avviato dal Consiglio europeo nel 2009, i regolamenti istitutivi del meccanismo unico di vigilanza (il *Single Supervisory Mechanism, SSM*, del 2013), del meccanismo unico di risoluzione (*Single Resolution Mechanism, SRM*, del 2014), e del regolamento quadro del *SSM*, del 2014, le varie direttive (come la *Bank Recovery and Resolution Directive*

<sup>1</sup> Si usa qua, come in gran parte dei successivi capitoli, il nome inglese – ormai invalso anche nel gergo italiano – dell'organismo unico di risoluzione. Lo stesso vale anche per la gran parte degli altri organismi e istituti giuridici previsti nelle norme che hanno disciplinato l'unione bancaria. Questo spiega come nel libro i nomi utilizzati nel nuovo ordinamento siano espressi in forma diversa, anche per le maiuscole e gli acronimi, a seconda della lingua utilizzata.

del 2014 e la *Deposit Guarantee Scheme Directive* del 2014). Manca ancora la disciplina delle garanzie sui depositi: le proposte in tal senso (come la proposta di direttiva proposta dalla Commissione sull'*European Deposit Insurance Scheme*) sono state elaborate da tempo, ma risultano frenate dalle dispute politiche tra gli Stati membri per la resistenza a mettere in comune i sistemi di finanziamenti delle garanzie. È una carenza giuridica e politica significativa, che però non attenta all'operatività del nucleo principale delle riforme.

**2.** I molti atti che costituiscono l'unione bancaria, pur diversi nella forma giuridica (oltre ai regolamenti ed alle direttive, accordi interistituzionali, regolamenti e decisioni della Banca centrale europea, accordi tra il Parlamento europeo e il *Single Resolution Board*, comunicazioni della Commissione, ecc.) ed approvati su differenti basi giuridiche: in alcuni casi l'art. 114 TFUE<sup>2</sup>; in altri casi l'art. 127<sup>3</sup>, ma anche accordi di carattere internazionale, come per la garanzia sui depositi bancari, danno vita ad un sistema normativo coeso che vede al centro la Banca centrale europea, attributaria di poteri di vigilante unico, di amministrazione diretta e di coordinamento particolarmente incisivi. La prossima giurisprudenza dei giudici dell'Unione darà ulteriore sistemazione al nuovo sistema; come anche la scienza giuridica sta cercando di fare, questo libro ne è dimostrazione. Ma sin d'ora si può dire che l'unione bancaria rappresenta – oltre ai caratteri già evidenziati – il più cospicuo esempio di “federalismo” europeo sinora sviluppato. Di diritto e di fatto la Banca centrale europea ha assunto una posizione molto simile alla *Federal Reserve* degli Stati Uniti d'America; come emerge anche dalle dure critiche ad alcune sue inedite decisioni da parte di coloro che sono ricalcitranti a questi sviluppi.

Il legislatore europeo (nel caso, particolarmente rilevante è stato il ruolo del Parlamento europeo, che ha dato effettività alla procedura per “codecisione” con il Consiglio) ha inteso costruire l'unione bancaria su tre pilastri<sup>4</sup>: il meccanismo di vigilanza, il meccanismo di risoluzione, il meccanismo di garanzia dei depositi. Se, come detto, ancora manca il terzo pilastro (né sembra prossimo all'approvazione), non è completo neanche il pilastro della “risoluzione”, perché lo schema quadro prevede l'istituzione – non ancora avvenuta – di un sistema di protezione comune per assicurare la disponibilità di fondi nei casi in cui il *Single Resolution Fund* non disponga di risorse sufficienti e per evitare ulteriori inasprimenti delle già pesanti regole sul *bail in*.

<sup>2</sup> L'art. 114, che prevede i criteri per il ravvicinamento delle legislazioni, è stato utilizzato per istituire il SEVIE.

<sup>3</sup> L'art. 127, che prevede che il Consiglio, deliberando all'unanimità mediante regolamenti, secondo una procedura legislativa speciale, “può affidare alla BCE compiti specifici” in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi, è stato utilizzato per istituire il sistema di vigilanza unico (il SSM).

<sup>4</sup> Espressione tipica del sistema UE sin dal Trattato di Maastricht del 1992.

La Banca centrale europea ha assunto, come detto, un ruolo centrale nell'unione bancaria. Le autorità bancarie nazionali collaborano alla funzione di vigilanza accentrata, svolgono ciò che rimane a livello locale (principalmente la vigilanza sugli enti meno rilevanti) e scambiano informazioni.

Oltre alla coesione del sistema, l'unione bancaria si caratterizza per la coerenza con le riforme che il medesimo punto di partenza – la crisi iniziata nel 2008 – ha determinato per la complessiva *governance* economica dell'Unione. Ci si riferisce in particolare al complesso delle misure per contrastare la crisi, alcune di carattere comunitario, altre intergovernativa, ma comunque fortemente coese<sup>5</sup>. Non poteva essere diversamente, potrebbe pensarsi; ma non era così scontato, tenendo presente l'urgenza del momento e le questioni che, senza alcun precedente, la grande crisi aveva posto ai governi nazionali e dell'Unione.

**3.** L'Italia è fortemente influenzata dall'operatività dell'unione bancaria, come già emerso con l'avvio del sistema di supervisione accentrato e dalle prime decisioni sulle procedure di risoluzione. È ovvio che l'unione bancaria incida profondamente su tutti gli Stati che la compongono, ma certo che alcuni – tra cui l'Italia – sono segnati vieppiù, a causa dei problemi del proprio sistema creditizio e dell'estraneità di molte nuove regole europee rispetto alla tradizione giuridica nazionale. Più di sempre abbiamo qua la dimostrazione che una debole partecipazione dell'Italia alla fase ascendente della legislazione dell'Unione europea produce poi effetti perniciosi per l'attuazione ed il rispetto delle norme approvate sotto l'influenza dominante di altri Stati membri, delle loro culture giuridiche e dei loro interessi. Del resto, l'analisi delle procedure di infrazione e delle condanne della Corte di giustizia avverso l'Italia mostrano che le violazioni del diritto europeo sono principalmente dovute alle difficoltà del nostro ordinamento ad adeguarsi a regole sostanzialmente estranee alla nostra tradizione giuridica; talora con fenomeni di vero e proprio rigetto. Deve tuttavia essere chiaro che se le norme dell'unione bancaria sono in parte a noi estranee non dipende da decisioni "imperialistiche" di altri Stati membri, ma dalla nostra debolezza nel procedimento decisionale, sia nelle sedi europee sia nel parlamento nazionale, che è largamente assente da questi temi, pur avendone tutte le possibilità (cfr. in particolare la legge n. 234/2012, sui rapporti tra ordinamento nazionale e Unione europea).

Il caso dell'unione bancaria è, come detto, una chiara conferma. Se la parte "pubblicistica" del sistema – principalmente quella relativa alla vigilanza

<sup>5</sup> Ci si riferisce principalmente alle misure denominate *TwoPack*, *SixPack*, *EuroPlusPact*, Meccanismo Europeo di Stabilità per contrastare la crisi dei debiti sovrani, approvate dal 2011.

centralizzata (il *SSM*) – può essere considerata un'europeizzazione di procedure e decisioni, già in larga misura conosciute negli Stati membri, anche in Italia; diverso è il caso della parte sulla risoluzione (il *SRM*) che confligge in vari punti con collaudati istituti giuridici della nostra tradizione, come dimostra la disciplina europea denominata *bail in*. Il quarto capitolo del libro dimostra quanti siano i punti di frizione con il diritto nazionale, purtroppo "scoperto" solo in fase di attuazione delle nuove regole europee.

L'asimmetria ora richiamata tra il sistema giuridico dell'unione bancaria e il nostro ordinamento non comporta però questioni di costituzionalità, tanto meno per il rispetto dei principi fondamentali di cui rimane custode la Corte costituzionale, secondo la teoria detta dei "controlimiti" alla supremazia del diritto dell'Unione.

Proprio la Corte costituzionale aveva delimitato la portata dei "controlimiti" a situazioni particolarissime, di cui non paiono espressione i casi coinvolti dall'unione bancaria. Inoltre, la riforma costituzionale del 2012 (legge n. 243/2012, recante attuazione del principio di pareggio di bilancio) ha già avanzato l'incidenza del diritto dell'Unione sino a procedure e decisioni che sembravano impensabili nella logica originaria dell'art. 11 Costituzione.

**4.** Il libro, composto da un'articolata serie di saggi, evidenzia nel suo complesso che l'unione bancaria ha dato origine ad un sorta di ordinamento giuridico sezionale, per riprendere un'espressione di decenni fa; elaborata in Italia proprio prendendo spunto dai principali elementi giuridici del nostro sistema bancario, al tempo retto da regole unicamente nazionali.

La "sezionalità" di questo particolare ordinamento nel sistema dell'Unione europea potrebbe implicare, come già si discusse per l'analoga nozione nel sistema italiano, l'affermazione di principi e competenze specifiche ed atipiche; nell'insieme, con il possibile allontanamento dell'ordinamento sezionale bancario dalle regole generali dell'Unione. In particolare, ove alla Banca centrale europea fosse riconosciuta la "piena indipendenza", come richiesto dalla Banca stessa in occasione di un'importante controversia con la Commissione relativamente al controllo dell'*Olaf* (l'Organismo antifrodi dell'Unione) anche sulle attività della Banca.

Come già chiarito nel sistema nazionale per i caratteri degli "ordinamenti giuridici sezionali", che malgrado le loro molteplici particolarità rimangono imbricati nel sistema costituzionale di cui devono rispettare tutti i principi e regole fondamentali, anche il sistema bancario dell'Unione europea e l'istituzione che ne è l'indubbio vertice – la Banca centrale europea – rimane saldamente inserito nell'ordinamento dell'Unione. Come chiarito dalla Corte di giustizia nel citato caso *Olaf*, sentenza 10.7.2003, C-11/00, il principio dell'indipendenza della BCE non implica un totale isolamento da, o una completa assenza di cooperazione con, le altre istituzioni e soggetti dell'Unione. Con

la conseguenza che ogni procedura, decisione, questione di giustiziabilità che possa emergere nell'unione bancaria deve essere sempre riportata ai principi generali; quali, nel caso, l'obbligo di leale cooperazione, l'equilibrio istituzionale (ovvero la "dottrina Meroni"<sup>6</sup>, pur nella versione assai addolcita dalla sentenza *ESMA*, citata nel paragrafo che segue), il rispetto del principio di trasparenza, il diritto alla piena tutela giurisdizionale.

Alla Corte di giustizia si deve, più in generale, la definizione dei principali caratteri del nuovo sistema di finanza; prima ancora dei caratteri dell'unione bancaria, che solo tra breve arriveranno all'attenzione della Corte per i necessari tempi delle procedure di rinvio pregiudiziali. La Corte di giustizia è intervenuta con una serie di sentenze che hanno dato solidità e coerenza al sistema. In particolare, va ricordata la sentenza *Pringle*, 27.11.2012, C-370/12, sulla correttezza del riferimento all'art. 114 TFUE quale base giuridica per l'istituzione delle tre Autorità di vigilanza, e dell'uso di accordi intergovernativi. Ed anche la sentenza *ESMA (European Security Markets Authority)* 22.1.2014, C-270/12, sulla nuova delimitazione del principio di equilibrio istituzionale. Di immediato interesse per l'unione bancaria, poi, le sentenze (*Gauweiler*, nota anche come caso *Outright Monetary Transactions, OMT*, 16.6.2015, C. 62/14).

**5.** Rimane aperta la questione cruciale della legittimazione dell'unione bancaria, quale specie di ordinamento giuridico sezionale, che ricorre spesso nei capitoli del volume in modo problematico. In effetti, i poteri che sono stati attribuiti alla Banca centrale europea sono così rilevanti e su una base giuridica opinabile da far dubitare sulla legittimazione complessiva del sistema che così si è determinato.

Si contrappongono qua due principali scuole di pensiero: coloro che ribadiscono come l'indubbia specialità dell'unione bancaria non possa comportare deroghe al rispetto del principio di legittimazione democratica del sistema dell'Unione europea (già di per sé variamente considerato in deficit di legittimità). Coloro invece che – fermi i principi generali, tra cui il rispetto del principio democratico affermato all'art. 2 del TUE<sup>7</sup> – arricchiscono la questione della legittimazione con il riferimento ai risultati, agli output, che il sistema può assicurare. In particolare, considerando l'effettività, utilità, satisfattività delle decisioni assunte e realizzate.

La tesi più convincente appare la seconda, perché nel TFUE si ritrova una precisa base di carattere costituzionale per un'amministrazione pubblica

<sup>6</sup> Così si definisce la giurisprudenza formatasi a seguito della risalente sentenza *Meroni/Alta Autorità*, 13.6.1958, in cause nn. 9 e 10/1956.

<sup>7</sup> Sviluppato poi agli artt. 9-12 del medesimo TUE.

indipendente ed effettiva (cfr. in particolare l'art. 298<sup>8</sup>; ma anche gli artt. 6 e 197 TFUE). Inoltre, non può essere posto in dubbio che l'unione bancaria deriva la sua legittimazione direttamente dai Trattati; come ha chiarito la Corte di giustizia nel caso non molto dissimile degli organismi di protezione dei dati personali (cfr. le ultime sentenze in tema, come *Digital Rights Ireland*, 6.10.2015, C-362/2015)<sup>9</sup>. Infine, è indubbio che nel primo periodo di unione monetaria e di unione bancaria il nuovo sistema ha dato vita rapidamente ad un pacchetto di misure efficaci, nel rispetto dei principi generali del diritto UE e comunque soggette al sindacato giurisdizionale.

6. I saggi, contenuti nella parte dedicata alla crisi dell'impresa bancaria, pongono in evidenza che la direttiva *BRRD* ha introdotto modalità di gestione della crisi delle banche completamente nuove e spesso molto distanti dai preesistenti modelli nazionali, certamente da quello italiano, benché in prima approssimazione si possa rimarcare la circostanza che proprio l'ordinamento italiano già conosceva procedimenti amministrativi di intervento in caso di crisi bancarie (l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa).

Tuttavia non si va di là dell'assonanza. Quanto i nuovi istituti siano lontani dagli antichi è reso evidente, invece, a tacere degli approfondimenti che saranno svolti nei testi *infra*, dal fatto che l'amministrazione straordinaria è stata profondamente rivisitata al fine di coordinare l'istituto con le c.d. "misure di intervento precoce" (art. 69-*octiesdecies* e ss. TUB); e dal fatto che la liquidazione coatta, benché abbia subito interventi meno intrusivi, ha visto significativamente mutati i presupposti di applicazione: non si potrà più procedere a liquidazione coattiva in casi di irregolarità amministrative o violazioni di disposizioni, mentre anche in caso di dissesto o rischio di dissesto, la liquidazione potrà essere disposta residualmente (art. 80, c. 1, TUB), vale a dire quando l'Autorità di risoluzione non avrà ravvisato la sussistenza dell'interesse pubblico a sottoporre la banca a una procedura di risoluzione (art. 20, c. 2, d.lgs. n. 180/2015).

L'innesto di un corpo di norme complesso, quale quello contenuto nella *BRRD*, sul vecchio tronco dell'ordinamento italiano è operazione difficile che richiede un laborioso processo di adattamento, cui dovranno attendere gli studiosi, giuristi ed economisti, nei prossimi anni. Gli studi, che qui si pubblicano, crediamo costituiscano un ampio e importante contributo interpretativo per orientarsi nella varietà dei problemi e degli istituti giuridici coinvolti.

<sup>8</sup> Detto art. 298 qualifica l'amministrazione pubblica dell'UE come "aperta, efficace e indipendente".

<sup>9</sup> Per la Corte, attribuire uno status indipendente a certe amministrazioni "non è di per sé idoneo a privare dette autorità della loro legittimazione democratica".

Occorre, tuttavia, essere consapevoli delle difficoltà; nell'immediato già si stanno attivando anticorpi che possono determinare una grave crisi di rigetto di alcuni nuovi istituti rispetto al nostro sistema interno. Ne abbiamo già talune evidenze:

A) sul piano sociale, decenni di salvataggi bancari a carico della finanza pubblica hanno indotto il diffuso convincimento della "sacralità" del denaro affidato alle banche. Il convincimento è difficile da sradicare, se non a costo di scatenare una repentina, quanto pernicioso, crisi di fiducia: in Italia, infatti, è bastata la crisi di quattro banche di minore dimensione, con il sacrificio, oltre che degli azionisti, dei titolari di obbligazioni subordinate perché oltre cinquanta miliardi di depositi si spostassero dalle banche (soprattutto quelle ritenute a torto o a ragione più vulnerabili) ad altri investimenti, in particolare a beneficio dei depositi postali. Di fronte alle nuove sfide, non basta la consapevolezza degli interpreti: un autorevole studioso (PORTALE) ha recentemente ricordato di avere più volte affermato (or sono trent'anni) che le obbligazioni subordinate "non sono titoli di raccolta ma di rischio". Verissimo! A questo punto, la questione si sposta dal piano ontologico al piano della relazione intermediario-cliente al quale i *bond* sono stati venduti. In altri termini, la questione è se le obbligazioni subordinate (ma, più in generale, tutte le obbligazioni bancarie non garantite, in quanto anch'esse a rischio di *bail in*) possano essere vendute disinvoltamente a una clientela inconsapevole, spesso "profilata" in modo scorretto se non dolosamente abusivo. Tali casi sono sicuramente accaduti in modo diffuso in Spagna, ove il fenomeno si dice abbia riguardato un milione di risparmiatori, ma anche in Italia, benché in modo molto più circoscritto. Questa è la ragione per la quale il legislatore italiano ha istituito e regolamentato il c.d. "Fondo di solidarietà per l'erogazione di prestazioni in favore dei titolari di obbligazioni subordinate"<sup>10</sup>, al fine di consentire l'accesso ad una procedura stragiudiziale di indennizzo semplificata, in alcuni casi con rimborso automatico, sostanzialmente alla sola condizione di avere provato l'investimento;

B) si possono cogliere prime avvisaglie di incertezze giurisprudenziali declinate in termini "sociologici" in una recente ordinanza del Tribunale di Napoli ove il giudice, per corroborare la decisione concernente il diritto di recesso dei soci<sup>11</sup>, adopera una valutazione fuori contesto: nell'ordinanza si ritiene dimostrata la correttezza della valutazione in diritto perché "è, purtroppo, all'evidenza della pubblica opinione a seguito delle recenti vicende

<sup>10</sup> V. art. 1, c. 855-861, l. 208/2015 e artt. 8-10 d. l. n. 59/2016, convertito con l. 30 giugno 2016, n. 119.

<sup>11</sup> Trib. Napoli, 24 marzo 2016, in [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it). Il Tribunale decide in ordine alla sospensione di una deliberazione di modificazione dell'atto costitutivo di una banca popolare intesa a limitare o escludere il rimborso delle azioni al socio uscente. Secondo il giudice partenopeo la deliberazione è illegittima perché consente "la soppressione dell'intero contenuto giuridico ed economico del recesso", la soppressione del diritto non sarebbe conforme alla Costituzione traducendosi "in un esproprio del diritto di proprietà del socio" (p. 31).

che hanno visto coinvolti migliaia di risparmiatori, che si sono visti denegare il diritto al rimborso dei propri investimenti a seguito del salvataggio di alcune banche ed in relazione ai quali è allo studio da parte del governo uno strumento normativo che consenta loro di recuperare, almeno in parte, i danni economici ricevuti dalla suddetta operazione di salvataggio”;

C) più accurate sono le valutazioni tecniche condotte dall'Autorità amministrativa di settore; ma anche in tale caso non si manca di aggiungere qualche incertezza, come dimostrano alcuni passaggi dell'Audizione del Governatore di Banca d'Italia in Parlamento. Questi osserva che “è necessario tornare a riflettere sull'adeguatezza del nuovo quadro normativo sulla gestione delle crisi bancarie (...) uno strumento concepito per ridurre l'impatto della crisi non può creare le premesse per renderla più probabile: se così è, deve essere rivisto. Occorre trovare un giusto bilanciamento: l'investitore colpito, infatti, non trova alcun conforto dal fatto di essere stato tutelato come contribuente (...) tale approccio può essere fonte di rischi per la stabilità finanziaria”. I ripensamenti delle istituzioni italiane (la Banca d'Italia è in buona compagnia: Governo, Fondo di garanzia dei depositi e via dicendo) sono in polemica con le certezze, incomprensibilmente ma graniticamente, espresse dalla Commissione europea che, su una base giuridica dubbia costituita dalla Comunicazione 2013/C 216/01 riguardante gli aiuti di Stato alle banche in crisi finanziaria, ha considerato aiuti di Stato gli interventi del Fondo di garanzia dei depositi affermando che sarebbero aiuti di Stato non solo le erogazioni a carico del bilancio pubblico, ma anche gli interventi delle banche attraverso il Fondo, solo perché la partecipazione a quest'ultimo è obbligatoria<sup>12</sup> per disposizione di legge. Com'è noto, successivamente, l'*impasse* è stata superata costituendo tra le banche un nuovo fondo su base volontaria (circa il fatto che la citata Comunicazione sia priva di effetti vincolanti diretti nei confronti degli Stati membri, v. ora Corte di Giustizia UE, 19 luglio 2016, C-526/14 e *infra* il commento di MARCUCCI);

D) gli operatori di mercato sembrano, a loro volta, smarriti: le banche si sono rivolte alla Consob (la notizia compare nel bollettino ABI, aprile 2016) per sapere quali informazioni debbano fornire alla clientela. Per bocca del presidente Vegas, la Commissione risponde che “il mondo è cambiato”, infatti, “l'entrata in vigore del *bail in* e gli eventi legati alla risoluzione dei quattro istituti di credito hanno generato nei risparmiatori un clima di incertezza, che non si era mai registrato nel dopoguerra”. Il presidente della Consob soggiunge che si deve riflettere sulla trasparenza vale a dire sulla qualità delle “informazioni che devono accompagnare un prodotto finanziario, affinché il risparmiatore ne possa cogliere fino in fondo il profilo di rischio e di rendimento, valutando con piena consapevolezza se sia adeguato alle proprie esi-

<sup>12</sup> Si possono leggere a tale riguardo le lettere di Margrethe Vestager, Commissario alla concorrenza, al ministro Gentiloni [ad es. quella del 22.11.2015 C(2015) 8371 *final*].

genze". Interrogato dalla stampa circa il fatto che gli intermediari consegnano nelle mani degli investitori volumi di oltre duecento pagine, nelle quali anche un risparmiatore avveduto difficilmente rintraccerebbe quegli avvisi, che pure nelle pieghe sono nascosti, in ordine alla rischiosità del prodotto, Vegas ha dichiarato (maggio 2016) che i prospetti informativi sono preparati dagli avvocati per tutelare l'interesse degli intermediari e non per informare gli investitori. Forte di tale consapevolezza, nel "Discorso al mercato" dello scorso 9 maggio, il presidente della Consob ha aggiunto: "emerge con forza la necessità degli investitori di avere a disposizione informazioni chiare, sintetiche e immediatamente fruibili. Il prospetto informativo, immaginato dal legislatore comunitario come un contenitore che raccogliesse tutte le informazioni sul prodotto e sul soggetto che lo ha emesso, non si è dimostrato un mezzo idoneo a fornire una risposta efficace al bisogno di conoscenza. Un eccesso di informazioni equivale quasi sempre a una carenza di informazioni (...). Per questo Consob è stata fra le poche autorità europee a richiedere l'inserimento, nelle pagine iniziali dei prospetti, di uno specifico paragrafo, denominato «avvertenze per l'investitore», che contiene una descrizione sintetica dei principali rischi legati all'investimento. Nei casi più critici, è stato chiesto l'inserimento di queste informazioni nella copertina del prospetto, in modo da attirare maggiormente l'attenzione del lettore". Resta il dubbio che si sarebbe potuto intervenire più per tempo, anticipando soluzioni che il legislatore europeo, a sua volta colpevolmente, ha proposto in ritardo<sup>13</sup>. Prendendo a modello il regolamento n. 1286/2014/UE<sup>14</sup>, si sarebbe potuto stabilire che anche per le obbligazioni bancarie dovessero essere fornite al cliente informazioni chiave in sole poche pagine, fornite nell'incipit di un'avvertenza del seguente tipo: "state per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione"; in alternativa, si sarebbe potuto stabilire che le banche non possono vendere direttamente le proprie obbligazioni ma solamente tramite altri intermediari. Si sarebbe potuto, ma non lo si è fatto per tempo: solo con la Comunicazione n. 0090430 del 24-11-

<sup>13</sup> Il 2 giugno 2016, a sua volta l'ESMA ha pubblicato uno *statement* (ESMA/2016/902) avente a oggetto "MiFID practices for firms selling financial instruments subject to the BRRD resolution regime", nel quale, fra l'altro, afferma: "Firms should provide appropriate information about the position of the investor in the resolution creditor hierarchy. For example, when investing in subordinated bonds, investors should be made aware of the potential consequences of a resolution measure or write-down and conversion of capital instruments being undertaken, i.e. that they will find themselves in a less favourable position compared to those holding a senior debt instrument. Investors in unsecured debt instruments should be made aware that they will find themselves in a less favourable position compared to holders of deposits when these are eligible for coverage by the deposit guarantee scheme. The extent of losses borne by a particular investor also depends crucially on the quantum of capital or financial instruments ranking junior or equal to their claim".

<sup>14</sup> Si tratta del regolamento 26 novembre 2014, n. 1286, relativo ai documenti contenenti informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati, in sigla PRIIPs.

2015<sup>15</sup>, la Consob ha affermato che, in seguito alla promulgazione dei decreti nn. 180 e 181 del 2015, le innovazioni legislative in essi contenute rendono “necessario che gli intermediari, in applicazione dei doveri di diligenza, correttezza e trasparenza imposti dalla disciplina in materia di servizi di investimento: a) forniscano agli investitori informazioni appropriate circa le novità introdotte dai d.lgs. nn. 180 e 181 del 2015, che li pongano in condizione di assumere consapevoli scelte d’investimento; b) riconsiderino le proprie procedure per la formulazione dei giudizi di adeguatezza e di appropriatezza al fine di valutare l’eventuale impatto sulle stesse delle innovazioni”. In verità a noi sembra che il quadro europeo avesse già reso evidente la rischiosità dell’investimento in obbligazioni bancarie, specie se subordinate.

**7.** Il compito cui si accinge il giurista, in un quadro normativo complesso, è quello di cercare soluzioni su basi giuridico-interpretative solide, auspicabilmente, lontane dal dibattito socio-politico fin qui prevalente e in cui noi stessi siamo caduti nel paragrafo precedente. A tale compito non si sono sottratti gli autori dei contributi qui raccolti.

Senza pretesa di anticipare ciò che meglio si potrà leggere oltre a proposito della *BRRD*, è sufficiente per il momento ricordare che l’art. 34 *BRRD*, nello stabilire i principi cui dovranno conformarsi le Autorità di risoluzione, dispone, tra l’altro, che queste ultime devono curare che: a) gli azionisti dell’ente soggetto a risoluzione sopportino per primi le perdite; b) i creditori dell’ente soggetto a risoluzione sostengano le perdite dopo gli azionisti; invece: c) i depositi protetti saranno interamente salvaguardati. Tali regole disegnano i contorni essenziali dell’idea, sottesa all’intera direttiva, secondo la quale le perdite devono essere internalizzate, vale a dire in primo luogo sopportate dallo stesso ente sottoposto a risoluzione e, dunque, dai soggetti che in esso hanno investito.

La questione principale rimane quella di stabilire fino a che punto sia possibile sacrificare l’interesse degli azionisti e dei creditori in termine di azzeramento o diluizione del valore dei loro titoli. Per quanto le nuove regole appaiano penalizzanti, la *BRRD* stabilisce anche che nessuno dovrebbe sopportare perdite maggiori “di quelle che avrebbe sostenuto se l’ente fosse stato liquidato con procedura ordinaria d’insolvenza”. Il limite sembra chiaro e sufficientemente garantista, ma è allo stesso tempo di difficile applicazione pratica, posta l’evidente differenza fra un’effettiva liquidazione e una simulazione preventiva di liquidazione.

La legittimità di interventi espropriativi dei diritti di proprietà potrebbe

<sup>15</sup> Tale Comunicazione ha a oggetto “Decreti legislativi nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015 di recepimento della direttiva 2014/59/UE. Prestazione dei servizi e delle attività di investimento, nonché dei servizi accessori”.

essere posta in discussione in relazione alla Convenzione dei diritti dell'uomo, alla quale l'Italia (così come gli altri paesi dell'Unione europea) aderisce. Convenzione che, per quanto direttamente estranea all'ordinamento europeo, ne costituisce, per gli aspetti pertinenti, la base giuridica. L'art. 1, del Protocollo Addizionale della Convenzione per i diritti dell'uomo, tra l'altro, dispone che *"No one shall be deprived of his possessions except in the public interest and subject to the conditions provided for by law and by the general principles of international law. The preceding provisions shall not, however, in any way impair the right of a State to enforce such laws as it deems necessary to control the use of property in accordance with the general interest ..."*. Si deve supporre che la Corte di Giustizia per i diritti dell'Uomo, qualora chiamata a giudicare della legittimità delle disposizioni della BRRD in tema di *write down* e di *bail in*, deciderà in modo analogo a quanto già fatto nel caso *Grainger*<sup>16</sup>, nel quale un azionista della Northern Rock si era lamentato di essere stato ingiustamente espropriato delle proprie azioni in applicazione della legislazione speciale del Regno Unito emanata per il salvataggio di detta banca. Nel caso *Grainger* la Corte non ha escluso, in linea di principio, che vi possa essere espropriazione della proprietà delle azioni (analogamente si potrà dire della proprietà di obbligazioni subordinate), ma ha interpretato la disposizione sopra trascritta come ragionevole contemperamento del diritto di proprietà con l'interesse pubblico. I giudici, infatti, scrivono: *"The Court observes that it is well established in its case-law that any interference with the right to the peaceful enjoyment of possessions must, indeed, strike a 'fair balance' between the demands of the general interest of the community and the requirements of the protection of the individual's fundamental rights (...) there must be a reasonable relationship of proportionality between the means employed and the aim sought to be realised by any measure applied by the State"*.

Sembra così raggiunta la consapevolezza che l'interesse pubblico, ragionevolmente individuato dal legislatore, costituisca un limite legittimo alla pienezza dei diritti di proprietà, appunto perché tale limite è conforme alla Convenzione dei diritti dell'uomo e, occorre aggiungere, alle norme di rango costituzionale dei paesi europei.

Ciò posto, possiamo rivolgerci a un'ultima questione, vale a dire quale sia in concreto questo interesse pubblico, ragionevole e ben individuato, che può limitare il diritto di proprietà di azionisti e obbligazionisti.

Il legislatore europeo ne offre un elenco, forse fin troppo ampio. L'art. 31 BRRD dispone che occorre: 1) garantire la continuità delle funzioni essenziali delle banche; 2) evitare effetti negativi rilevanti sulla stabilità finanziaria, in

<sup>16</sup> CEDU, ricorso n. 34940/10, decisione del 1° agosto 2012.

particolare attraverso la prevenzione del contagio, anche delle infrastrutture di mercato, e con il mantenimento della disciplina di mercato; 3) salvaguardare i fondi pubblici riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico straordinario; 4) tutelare i depositanti e gli investitori; 5) più in generale, tutelare i fondi e le attività dei clienti.

Il legislatore europeo non dice esplicitamente se tali obiettivi stiano tutti sullo stesso piano o se, invece, non siano enumerati secondo una precisa priorità. A noi sembra che questa seconda ipotesi sia la più plausibile. Si noti, infatti, che le finalità di cui ai numeri 1 e 2 si completano a vicenda e rappresentano la ragione ultima dell'intervento legislativo; infatti è strategico preservare il funzionamento e la stabilità del sistema creditizio/finanziario. Si tratta della conferma di un fine costante e tradizionale degli ordinamenti creditizi e finanziari dei paesi sviluppati, per realizzare il quale essi hanno profuso risorse ingenti negli anni della crisi.

La novità sta piuttosto nel fatto che il legislatore europeo ha ritenuto che si deve porre un limite alla spesa pubblica per tale tipo d'interventi. Invece, la garanzia dei depositi protetti è assicurata nel limite della capacità dei fondi di garanzia dei depositi di intervenire e, in ogni caso, non peserà sulla finanza pubblica ma sulle disponibilità dei fondi medesimi. Mentre "la tutela dei fondi e delle attività dei clienti" sarà assicurata solo se si tratti di fondi patrimonialmente separati da quelli dell'ente sottoposto a risoluzione, mentre i fondi trasferiti in proprietà, con obbligo di restituzione, corrono il rischio di essere falciati.

In conclusione proprio nel fatto, che le nuove procedure europee non intendono salvare le banche ad ogni costo, sta la vera "rivoluzione" rispetto al tradizionale atteggiamento dell'ordinamento italiano. Infatti, Elke König, presidente del *Single Resolution Board*, ha dichiarato (aprile 2016) che le banche sono imprese come tutte le altre e devono poter fallire.

D'altra parte, le nuove norme sono "forse meno 'eversive' di quanto sembri in prima approssimazione" (usiamo qui l'espressione che si può leggere *infra* nel saggio di PERRINO) e ciò perché il diritto della crisi d'impresa è, a sua volta, in rapida trasformazione sotto lo stimolo di *Linee guida* internazionali (Uncitral) orientate a favorire la conservazione delle imprese, purché siano adeguatamente salvaguardati anche gli interessi dei creditori. Tali soluzioni giuridiche sono l'esito degli studi economici che hanno dimostrato come, negli ordinamenti in cui vi sono sistemi di salvataggio, si passa a una percentuale di soddisfazione dei creditori maggiore che in quelli in cui tale meccanismo non sussiste.

**8.** I molti approfondimenti che compongono il libro rappresentano un primo commentario alla disciplina dell'unione bancaria, nella parte definitivamente approvata e operativa. La nostra ambizione è che questi studi possano

contribuire alla sistemazione e razionalizzazione del nuovo sistema. Tuttavia, per quanto costruttivo possa essere il ruolo della scienza giuridica, vi sono ancora questioni aperte, di tipico carattere istituzionale, la cui soluzione non può che competere alle scelte politiche dell'Unione e degli Stati membri. Basti citarne tre tra i più complessi: il rapporto, tuttora ambiguo se non proprio conflittuale, tra Banca centrale europea e Autorità bancaria europea; i rapporti entro la BCE tra comitato esecutivo, il consiglio direttivo e il consiglio di vigilanza, in un instabile equilibrio tra tecnicità delle decisioni e profili politici; l'assoggettabilità delle decisioni della BCE a un effettivo controllo giurisdizionale, indenne da un'eccessiva deferenza verso le scelte tecniche.

Inoltre, non ci si nasconde come, anche dopo il processo "federativo" già avvenuto, le decisioni nazionali sono di cruciale importanza per adeguare presto e nel modo più confacente il nostro sistema interno alle esigenze dell'unione bancaria; pena una sostanziale espulsione dal sistema, con le conseguenze intuibili.

Nostra aspirazione è di aver contribuito a identificare le maggiori questioni e a razionalizzarle per le prossime decisioni dei pubblici poteri.