

La regolazione dell'attività bancaria tra interesse pubblico e logiche del mercato*

Giovanni Mulazzani

SOMMARIO: 1. Interesse pubblico e regolazione dell'attività bancaria: una relazione più che mai attuale. – 2. I profili pubblicistici del credito nello spazio europeo: l'Unione Bancaria e la sua permanente incompiutezza. – 3. Il SSM ed il SRM: profili giuridici e rilievi critici sulla vigilanza e la risoluzione. – 4. L'evoluzione delle politiche pubbliche in ambito bancario di fronte alla crisi: tra esigenze di stabilità, rispetto della concorrenza e vincoli europei sugli aiuti di Stato. – 4.1. Gli interventi pubblici in Italia dopo il 2008 a fronte della crisi globale. – 4.2. La ricapitalizzazione precauzionale statale del Monte dei Paschi di Siena. – 4.3. La risoluzione delle quattro banche locali italiane: un'applicazione parziale e temperata del c.d. *bail in*. – 4.4. La liquidazione c.d. conservativa di Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca ed i moduli collaborativi pubblico-privati di salvataggio. – 4.5. Le garanzie pubbliche per Banca Carige e l'intervento statale per Banca Popolare di Bari. – 5. Interesse pubblico, esigenze del mercato e regolazione dell'attività bancaria.

1. *Interesse pubblico e regolazione dell'attività bancaria: una relazione più che mai attuale*

A quasi ottant'anni dalla pubblicazione dello scritto di Massimo Severo Giannini sul regime creditizio (*Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, 1939) ed a cinquanta dall'uscita dell'ampio studio di Mario Nigro, intitolato *Profili pubblicistici del credito* pubblicato nel 1969, in cui ha trovato compimento una lunga tradizione di studi che la scienza giuspubblicistica, dopo la legge bancaria del 1936¹, aveva dedicato all'esercizio del credito e più in generale alla disciplina dell'intermediazione finanziaria in chiave pubblicistica, il tema che riguar-

* L'Autore ringrazia il Prof. Marcello Clarich per la pazienza e l'attenzione che gli ha dedicato, rimane inteso che ogni errore o imperfezione è imputabile soltanto all'Autore medesimo.

¹ Cfr. R.D. 12 marzo 1936, n. 375

da i profili pubblicistici del credito, ha ripreso quota tornando di estrema attualità giuridica, in Europa ed in Italia soprattutto dopo la crisi finanziaria del 2008.

L'edificazione giuridica fondamentale è dovuta a Massimo Severo Giannini, che aveva fissato due elaborazioni concettuali in materia di profili pubblicistici del credito: la prima, si reggeva sull'assunto che l'esercizio del credito rivestisse i caratteri propri del servizio pubblico, la seconda attribuiva al settore del credito il carattere di ordinamento sezionale, derivato da quello generale, ma autonomo e produttivo di effetti giuridici interni². Giannini traeva alcune considerazioni sistematiche di ordine giuridico, muovendo dall'analisi dell'impianto normativo, in materia bancaria e creditizia, disegnato prima dalla legge bancaria del '36, integrato dalla l. 7 marzo 1938, n. 141, la quale all'art. 2, comma 1, affermava risolutamente che «la raccolta del risparmio fra il pubblico, sotto ogni forma, e l'esercizio del credito, sono funzioni d'interesse pubblico». Queste ultime restituivano un assetto della disciplina in cui le funzioni creditizie potevano essere esercitate soltanto dai soggetti ai quali era riconosciuto tale potere, ovvero previa autorizzazione o concessione e in cui lo Stato presupponeva la conoscenza dei soggetti che esercitavano l'attività creditizia, mediante l'istituzione di un apposito albo. Infine nell'ordinamento creditizio di allora vigeva un regime dominato da ingerenze, operate sui medesimi soggetti esercitanti l'attività bancaria, nelle forme dei controlli, ordini, ispezioni, direttive, disposizioni da parte di organi dello Stato. Questi ultimi tratti hanno identificato, ad avviso di Giannini, a livello empirico, l'esercizio privato di pubbliche attività³, che connotavano la natura propria dell'attività bancaria. Non essendo quest'ultima attività rientrante tra quelle connesse strettamente all'esercizio della sovranità statale era, pertanto, da ascrivere alla categoria dei pubblici servizi.

Nell'ampio studio condotto da Mario Nigro emergevano almeno tre concetti di servizio pubblico, ovvero i moduli organizzativi di pubblicizzazione, con riferimento alla qualificazione dell'attività creditizia, tanto in senso oggettivo, che costituivano il portato del sistema di controllo istituito dalla legge bancaria del 1936 e dalle leggi sui crediti speciali, quanto sul piano più tradizionale, quello soggettivo, attraverso il conferimento della personalità pubblica a soggetti esercenti l'attività creditizia e l'erogazione del credito attribuita ad organi statali. Infi-

² Cfr. M.S. Giannini, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia (1939)*, in *Scritti in onore di Santi Romano*, III, Milano, 2002, 1 ss. Sull'evoluzione della disciplina in materia creditizia si v. tra tutti G. Vignocchi, *Il servizio del credito nell'ordinamento pubblicistico italiano*, Milano, 1974.; P. Vitale, *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, Milano, 1977; F. Capriglione, *Intervento pubblico e ordinamento del credito*, Milano, 1978; Aa.Vv., *Il diritto del mercato finanziario alla fine degli anni 80*, in R. Costi (a cura di), Milano, 1990; A. Predieri, *Il nuovo assetto dei mercati finanziari e creditizi nel paradigma della concorrenza comunitaria*, Milano, 1992.

³ Cfr. G. Zanobini, *L'esercizio privato delle funzioni e dei servizi pubblici*, in V.E. Orlando (a cura di), *Primo trattato completo di diritto amministrativo*, II, 3, Milano, 1920, 411 ss.

ne, il terzo modulo di pubblicizzazione, evidenziato da Nigro, era quello formale, ovvero riguardante le forme del concreto esercizio del credito, sottoposto a regole precise circa le condizioni economiche e quelle di operatività nel settore⁴. Nigro sottolineava, infatti, che sotto il profilo oggettivo la disciplina dell'attività bancaria (e forse anche quella dell'intera attività creditizia), integrava i requisiti propri del servizio pubblico. Prescindendo sia dalla natura dei soggetti che esercitano tali attività, sia dal nesso che intercorreva tra le attività svolte e gli interessi della collettività, la qualifica di servizio pubblico in senso oggettivo si fondava unicamente sull'individuazione di talune attività secondo un determinato tipo di disciplina, nel riconoscimento della piena coincidenza tra la fattispecie «servizio pubblico» e l'attività economica destinata, attraverso programmi, controlli imposti *ex lege* preordinati al perseguimento di finalità sociali nell'accezione proposta dall'art. 41 Cost. Appare lecito in ogni caso dubitare circa l'accezione soggettiva di servizio pubblico, con riferimento all'attività bancaria e creditizia in generale. Siffatta accezione trovava, infatti, la propria legittimazione da un lato dalla natura pubblica dei soggetti esercenti l'attività medesima e dall'altro dalla destinazione del servizio alla soddisfazione di interessi individuali. Le perplessità sono giustificate dal fatto che, le finalità della disciplina pubblicistica del settore creditizio dei programmi e controlli in cui essa si estrinsecava, fossero quelle di soddisfare interessi individuali. La finalità era tutt'altra, ad avviso di Nigro, perché posta a tutela della sicurezza e della certezza del risparmio, costituzionalmente protetto dall'art. 47 Cost.⁵, nonché principio cardine della costituzione economica⁶, con l'intento di attuare la direzione dell'economia e del progresso sociale. L'accezione di servizio pubblico all'attività bancaria e creditizia più in generale era giustificata, secondo Nigro, soltanto se letta in senso oggettivo, giacché se le si fosse attribuita la qualificazione in senso soggettivo si sarebbero avuti al più soltanto frammenti di servizio pubblico.

In conclusione Nigro individuava alcune prospettive di possibile evoluzione e trasformazione del settore bancario, scorrendo alcuni fattori dirimenti di instabilità, tra cui risaltava quello relativo all'«evolversi dei rapporti internazionali»⁷.

⁴ M. Nigro, *Profili pubblicistici del credito*, Milano, 1972, 105 ss., secondo il quale «la qualificazione di servizio pubblico è giustificata solo se si da alla nozione un senso oggettivo. Se le si da il valore tradizionale, al più si hanno dei frammenti di servizio pubblico».

⁵ Sul punto si v. R. Costi, *Tutela del risparmio e Costituzione: storia e attualità dell'art. 47*, in *Banca impresa soc.*, 2018, 3, 395 ss., per il quale a proposito della nozione di risparmio di cui all'art. 47 Cost. l'orientamento della dottrina prevalente non estende la tutela a tutte le forme di risparmio, bensì limita le ipotesi di tutela soltanto a quelle in cui il risparmio sia impegnato nell'attività di finanziamento di attività economiche.

⁶ Cfr. F. Merusi, sub *art. 47*, in G. Branca (a cura di), *Commentario della Costituzione*, III, Bologna, 1980, 153.

⁷ M. Nigro, *op. cit.*, 120 ss., ad avviso del quale «la cooperazione sempre più stretta fra le economie e le politiche monetarie dei vari paesi» avrebbe generato significative conseguenze «per la sostanza della politica del credito» e «per la stessa organizzazione del credito».

Sotto quest'ultimo profilo, che ha prevalso decisamente sugli altri, hanno assunto rilevanza assoluta le istituzioni europee e la loro politica di intervento, che a partire dalla metà degli anni '80, hanno contribuito significativamente a delineare un nuovo quadro giuridico per l'attività bancaria, con la dequotazione del tasso di pubblicizzazione dell'intero sistema⁸.

È scomparso così, quasi integralmente, lo "Stato banchiere" sul presupposto del riconoscimento del carattere imprenditoriale privatistico dell'attività creditizia e della sua collocazione in un mercato concorrenziale. Si è così passati così da un mercato assoggettato all'indirizzo politico di settore da parte dell'autorità di vigilanza bancaria, e sotto l'influsso determinante del portato giuridico comunitario, prima con l'approvazione nel 1989 della seconda direttiva comunitaria di coordinamento in materia creditizia⁹, e poi con l'adozione del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, Testo Unico bancario, ad un mercato retto dal principio della neutralità. Quest'ultimo è stato inteso come riduzione dello spazio di governo politico in materia creditizia, sempre da considerare in relazione all'assetto organizzativo scelto delle imprese creditizie e la cui disciplina è stata sussunta in un ambito regolato da autorità tecniche¹⁰. Si è imposta così l'idea dello "Stato regolatore", che non predetermina i risultati *ex post*, ma fissa *ex ante* i presupposti degli ambiti dell'iniziativa privata ed esercitava la vigilanza prudenziale. Alla fine degli anni '90 a livello internazionale (Stati Uniti d'America e Regno Unito) è entrato in crisi anche il modello dello "Stato regolatore" facendo spazio sempre di più a modelli di *self-regulation*, improntati ad un tasso di pubblicizzazione decisamente basso delle attività creditizie e più in generale finanziarie. Tuttavia, lo sviluppo delle forme di autocontrollo degli intermediari, ovvero di autoregolamentazione dei mercati, hanno subito una battuta di arresto repentina proprio in conseguenza dello scoppio della crisi finanziaria dei mercati nel 2007 negli Stati Uniti d'America. Quest'ultima ha fatto emergere l'assoluta incapacità del sistema finanziario di autoregolarsi risultando insufficiente una *policy* incentrata solo sulla *disclosure*, fondata sulla fiducia nella autodisciplina del mercato, sottoposta peraltro a seve-

⁸ G. Napolitano, *L'intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicistici*, in *Giorn. dir. amm.*, 2009, 430.

⁹ Cfr. Direttiva 89/646/CEE del Consiglio, del 15 dicembre 1989 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della Direttiva 77/780/CEE, emanata dal Consiglio, del 12 dicembre 1977 c.d. Prima direttiva. A sua volta la predetta direttiva era stata preceduta dal primo provvedimento in materia di mercato unico bancario, la Direttiva 73/183/CEE del Consiglio, del 28 giugno 1973, sulla soppressione delle restrizioni alla libertà di stabilimento e alla libera prestazione dei servizi nel campo delle attività non salariate delle banche e di altri istituti finanziari.

¹⁰ Sull'evoluzione dall'indirizzo politico del mercato bancario alla regolazione neutrale si v. D. Siclari, *La regolazione bancaria e dei mercati finanziari: dalla "neutralizzazione" dell'indirizzo politico sul mercato all'unificazione europea*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2016, 189 ss.

re critiche¹¹. Si sono così aperte le porte ad un processo di ri-regolazione piuttosto rigido contestuale all'implementazione dei modelli e dei poteri di vigilanza¹².

La crisi finanziaria degli Stati Uniti d'America, iniziata alla fine del 2007 e diffusasi rapidamente anche in Europa, ha posto il tema con forza della necessità dell'intervento pubblico, ai fini di approntare misure di salvataggio e di sostegno al sistema bancario e finanziario in senso lato. Negli Stati Uniti d'America è stato adottato a livello legislativo l'*Emergency Economic Stabilization Act of 2008* per la stabilizzazione economica, attivando politiche di salvataggio, e mettendo a carico del bilancio federale pubblico perdite private, statalizzando beni e titoli ed infine nazionalizzando istituti di credito. A seguito della crisi del 2008 il tasso di pubblicizzazione del sistema è tornato a crescere, sul presupposto che lo Stato potesse ergersi a soggetto salvatore¹³ e successivamente a facilitatore¹⁴ del sistema economico-finanziario¹⁵. L'aumento del tasso di pubblicizzazione, che si è tradotto anche nell'ipertrofia regolativa, è dovuto a due fattori: il primo è sicuramente rappresentato dall'emergenza della crisi o da altre situazioni *extra ordinem* ed il secondo dalla sfiducia comune nella legge e nelle fonti tradizionali del diritto¹⁶. I tratti così emergenziali ed eccezionali della crisi economico-finanziaria, se non hanno mutato ontologicamente la struttura dell'impresa bancaria, hanno però fatto emergere la preminenza degli interessi pubblici, rispetto a quelli ordinari dell'attività economica, facendo perno sul fallimento del mercato.

Se l'interesse pubblico è diventato la ragione fondante dell'intervento dei pubblici poteri per regolare in modo massiccio in chiave pubblicistica l'attività bancaria, ciò di per sé non rivela di per se stesso la qualificazione dell'attività bancaria in chiave di servizio pubblico o di servizio d'interesse generale¹⁷. Come ha ricordato un'autorevole voce della dottrina spagnola, il dibattito circa la qualifica-

¹¹ Una critica decisa al modello di *self-regulation* è stata mossa da parte di Guido Rossi, che già prima della crisi del 2007 (*Prefazione* a P. Stella, *L'enforcement nei mercati finanziari*, Milano, 2008, IX) osservava come «la più recente moda travolgente indica nell'autoregolamentazione il miglior medicamento; mentre l'altro è quello dell'*enforcement*, cioè dell'applicazione effettiva delle norme poste a tutela degli investitori e degli azionisti di minoranza e, in definitiva, dell'efficienza dei mercati finanziari. La molteplicità delle norme [...] non produce alcun effetto se esse non vengono poi applicate, cioè se difetta l'*enforcement*».

¹² Sul punto si v. tra gli altri D. Siclari, *Crisi dei mercati finanziari, vigilanza, regolamentazione*, in *Riv. trim. dir. pubbl.* 2009, 45 ss.; F. Capriglione, *Crisi a confronto (1929 e 2009). Il caso italiano*, Padova, 2009, 119; F. Merusi, *Variazioni su crisi economica e regolazione*, in *Dir. econ.*, 2010, 623 ss.; F. Vella, *Realtà e prospettive del mercato unico dei servizi finanziari dopo la crisi*, in Id. (a cura di), *Banche e mercati finanziari*, Torino, 2009, 1 ss.

¹³ Il riferimento è a G. Napolitano, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giorn. dir. amm.*, 2008, 1083 ss.

¹⁴ Il riferimento è a G. Sciascia, *I profili pubblicistici del credito tra dimensione nazionale e innovazioni sovranazionali*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2017, 413 ss.

¹⁵ Come osservato da D. Siniscalco, *Governi alle porte. Crisi del debito e fondi sovrani*, in *Mercato conc. reg.* 2008, 75; Aa.Vv., in G. Napolitano (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, 2012.

¹⁶ M. Dugato, *L'attività bancaria e il servizio pubblico*, in *Banca impresa soc.*, 2018, 3 ss.

¹⁷ *Ibidem*, 10.

zione dell'attività bancaria tanto in Spagna quanto in altri Paesi europei ha assunto, inevitabilmente, i contorni e la sostanza di tipo extra giuridico, implicando considerazioni di ordine strettamente politico e dunque discrezionale¹⁸.

Le ragioni di una rinnovata attualità dei profili pubblicistici del credito, a distanza di cinquant'anni dall'opera di Mario Nigro, risiedono essenzialmente nella inscindibile relazione che l'attività bancaria ha stabilito in maniera crescente con l'interesse pubblico.

Le legislazioni adottate dagli Stati nazionali per rispondere alla crisi, hanno riservato all'intervento pubblico nell'economia e segnatamente nel sistema bancario un posto di assoluta preminenza, delineando almeno quattro moduli di pubblicizzazione: a) finanziaria (aumentando la liquidità a disposizione dei soggetti creditizi e intermediari finanziari e garantendo l'esposizione debitoria); b) proprietaria (acquistando azioni o sottoscrivendo aumenti di capitali da parte dello Stato o di soggetti pubblici, non mutando, tuttavia, la natura privatistica-commerciale dell'ente bancario o finanziario ma soltanto sostituendo l'identità dell'azionista); c) funzionale (utilizzando il finanziamento pubblico per la sottoscrizione di obbligazioni e titoli speciali al fine di accrescere il capitale dell'ente bancario o finanziario); d) regolamentare (con lo scopo di rafforzare la vigilanza pubblica sul settore bancario e finanziario estendendone l'ambito di intervento)¹⁹.

I primi tre sono di natura precaria, temporanea e rivestono il carattere dell'eccezionalità. Il quarto modulo di pubblicizzazione, attuato mediante la via regolatoria, tende a modificare l'assetto strutturale della vigilanza sui mercati finanziari più in generale, al fine di prevenire altre crisi di natura sistemica, attraverso l'implementazione degli strumenti giuridici a protezione della stabilità finanziaria²⁰ dei risparmiatori perlopiù, attraverso, forme di programmazione amministrativa *ex ante* delle dimensioni e degli assetti del settore creditizio.

Ponendo l'attenzione circa il rapporto tra soggetto vigilante e soggetti vigilati, è interessante osservare alcune evoluzioni, che permettono di cogliere come il mutamento dell'approccio di regolazione *post* crisi 2008, abbia determinato un cambiamento della natura giuridica delle obbligazioni bancarie e dall'altro un'indebita e pervasiva estensione dei poteri regolatori (che non hanno limitato la propria azione al patrimonio bancario). Lo stesso mutamento dell'approccio di regolazione ha inciso parimenti autoritativamente anche sui diritti di soggetti terzi, rispetto al

¹⁸ J. Ponce Solé, *Bancos privados y servicios de interés general. La directiva 2014/92UE del Parlamento europeo y del Consejo, de 23 de julio del 2014, y el acceso a cuentas de pago básica*, in J.M. Bnaos Leòn (a cura di), *Memorial para la reforma del Estado*, III, Madrid, 2016, 2385 ss.

¹⁹ Si v. G. Napolitano, *L'intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicistici*, cit., 429 ss.

²⁰ Sulla stabilità finanziaria quale obiettivo che informa l'attività legislativa a livello europeo si v. tra gli altri R. D'Ambrosio, *La stabilità finanziaria tra gli obiettivi della legislazione dell'unione sui mercati finanziari, SEVIF e Unione bancaria*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2017, 1469 ss.

rapporto tra vigilanti e vigilati, come testimonia la partecipazione degli obbligazionisti a seguito dell'esercizio di nuovi poteri di vigilanza. L'assimilazione delle obbligazioni bancarie alle azioni delle stesse società emittenti il prestito, sotto l'aspetto della struttura giuridica della remunerazione dell'investimento, che appare determinata dall'esigenza di perseguire l'interesse pubblico alla stabilità patrimoniale dell'assetto degli intermediari e del sistema complessivamente inteso, rivela come l'interesse pubblico alla stabilità divenga preminente rispetto anche alla fisiologica e ordinaria esplicitazione dell'autonomia privata nel settore bancario²¹.

L'espansione della funzione di regolazione bancaria, che ha aperto le porte alla vigilanza, al controllo ed infine all'esercizio del potere sanzionatorio, costituisce il paradigma forse più significativo del fenomeno descritto e parimenti la causa principale della diffusione dell'azione dei pubblici poteri, che, sul presupposto della tutela dell'interesse pubblico, ingeriscono direttamente nel sistema economico-finanziario. Quest'ultimo interesse è identificato nella solidità e stabilità complessiva del sistema finanziario, o più dettagliatamente nell'adeguato svolgersi della funzione sociale propria dell'attività bancaria, che richiede l'intervento correttivo dei pubblici poteri, atteso il fallimento del mercato, di per sé non in grado di soddisfare i predetti interessi pubblici in via autonoma e soprattutto in maniera adeguata²².

La dimensione della regolazione pubblicistica nell'intermediazione finanziaria è articolata, nel contesto attuale, su tre livelli: il primo ha carattere globale e si rivela da un lato nella produzione pervasiva di linee guida, principi, documenti di *policy* e atti d'indirizzo e di standardizzazione perlopiù adottati da amministrazioni globali, *network* transnazionali e dall'altro nelle forme di assistenza finanziaria agli Stati che travalicano la dimensione nazionale; il secondo ricomprende un ambito più circoscritto individuabile in un'area sovranazionale, ovvero nel mercato unico dell'Unione Europea (UE) in cui si assiste all'introduzione di meccanismi specifici, funzionali al conseguimento di obiettivi perlopiù legati alla stabilità del quadro economico-finanziario; il terzo livello individua un ambito nazionale in cui i moduli di pubblicizzazione sono molteplici, in parte frutto di processi endogeni, ma in larga parte precipitato di vincoli esogeni, che hanno favorito la trasformazione delle funzioni e delle finalità delle istituzioni sia ministeriali sia di controllo²³.

La trattazione che seguirà avrà ad oggetto l'analisi dei profili pubblicistici del credito sotto il profilo degli stili di regolazione e più in generale delle politiche pubbliche attivate, sia a livello sovranazionale, con la vigilanza prudenziale e la procedura di risoluzione delle crisi bancarie, sia a livello nazionale con l'esem-

²¹ Cfr. D. Siclari, *Gli intermediari finanziari tra regole di mercato e interesse pubblico*, Napoli, 2011, 165 ss.

²² M. Dugato, *op. cit.*, 4 ss.

²³ G. Sciascia, *op. cit.*, 417.

plificazione di alcune esperienze nazionali, che hanno richiesto l'intervento statale, modulato attraverso diverse forme e differenti paradigmi e presupposti.

2. *I profili pubblicistici del credito nello spazio europeo: l'Unione Bancaria e la sua permanente incompiutezza*

È possibile osservare che tra le prospettive future di sviluppo capaci d'incidere sui profili pubblicistici del credito, risulti tanto emblematica quanto profetica, proprio quella che Nigro all'epoca definiva connessa all'«evolversi dei rapporti internazionali», ovvero il peso preponderante e il ruolo dirimente che in modo crescente dagli anni '80 in avanti, hanno assunto le istituzioni europee. Detto ruolo dirimente si è rivelato attraverso un processo di conformazione delle dinamiche economico-finanziario domestiche associato ad un approccio alla regolazione omnicomprensiva, che ha dato luogo a moduli di pubblicizzazione sia finanziaria sia proprietaria. È utile ricordare che il processo di integrazione europea, proprio in ambito economico-finanziario, di cui l'Unione bancaria rappresenta uno dei punti di sintesi maggiormente avanzati (dopo l'Unione monetaria) ed un modello di integrazione amministrativa del tutto inedito²⁴, non procede per composizione bensì per accentramento²⁵. Dopo l'adozione della moneta unica, nel giugno 2012 di fronte alla crisi finanziaria e dei debiti sovrani dell'eurozona²⁶ che ha messo a rischio la tenuta dell'Unione monetaria, si è radicata la percezione che, senza strumenti adeguati a gestire la crisi ed a condividere i rischi a livello finanziario, poteva essere messa in discussione la stessa sopravvivenza dell'Unione monetaria.

La crisi della Grecia del 2010 ha acceso il faro sui difetti che l'Unione monetaria aveva in sé ed ha puntato i riflettori sui debiti pubblici degli Stati, come l'Italia (che detiene il debito sovrano più significativo nell'eurozona), ma anche sul debito accumulato dal settore privato. Dinanzi alla crisi finanziaria e dunque all'evaporazione della liquidità e del credito, che hanno investito l'attività bancaria, gli Stati nazionali hanno deliberato interventi di sostegno statale alle crisi, ricorrendo all'indebitamento e aggravando così il proprio debito pubblico. Si è innescato un circolo vizioso che, all'aumento della crisi bancaria, ha registrato una spirale perversa che ha determinato l'aumento inconsulto del debito sovrano

²⁴ Sull'Unione bancaria, quale inedito modello di composizione amministrativa si v. tra tutti M. Macchia, *Integrazione amministrativa e unione bancaria*, Torino, 2018.

²⁵ L. Torchia, *La nuova governance economica dell'Unione europea e l'Unione bancaria*, in M. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016, 55.

²⁶ Sulla crisi dei debiti sovrani si v. M. Ruffert, *The European debt crisis and European Union Law*, in *Common Market Law review*, 2011, 48, 1785 ss.

degli Stati aderenti alla moneta unica²⁷. Nei Paesi più esposti, la crisi bancaria ha generato crisi del debito sovrano. Oltre alla Grecia anche altri Paesi, quali Irlanda, Spagna, Portogallo e Cipro hanno beneficiato del programma di assistenza finanziaria predisposto dal Meccanismo Europeo di Stabilità (*European Stability Mechanism* - ESM)²⁸. Quest'ultimo si configura come un'organizzazione istituita nel 2012 sulla base di un Trattato intergovernativo per fornire assistenza finanziaria ai Paesi aderenti alla moneta unica nel caso in cui fosse indispensabile ai fini della salvaguardia della stabilità finanziaria dell'area valutaria globalmente intesa e dei suoi Stati membri. Alla fine del 2011 l'incidenza degli interventi sul debito pubblico ammontava al 48% del PIL in Irlanda, all'11% in Germania, al 7% nei Paesi Bassi ed in Belgio, mentre in Italia era pari ad appena lo 0,2%. Tra la fine del 2012 e l'inizio del 2013, in Spagna ai fini della ricapitalizzazione del sistema bancario, in conseguenza della crisi, occorsa per via dello scoppio della bolla immobiliare, che per oltre dieci anni aveva sostenuto la crescita del Paese, è stato costituito il *Fondo de reestructuración ordenada bancaria* (FROB)²⁹ una società di gestione degli attivi deteriorati, ascritti in larga parte al settore dell'edilizia. L'istituzione di quest'ultimo strumento giuridico, con l'obiettivo di sanare il sistema bancario spagnolo, ha rappresentato la base dell'accordo raggiunto con la Commissione Europea, la quale ha posto l'istituzione del FROB quale *conditio sine qua non*, al fine di autorizzare l'erogazione degli aiuti europei pari a cento miliardi di euro a favore del governo iberico. Alla fine del 2012 è stata creata una società di capitali la *Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria S.A.* (SAREB)³⁰, in sostanza una c.d. *bad bank*, per cooperare nello sviluppo dei processi di ristrutturazione o risoluzione delle entità creditizie ed al fine di tutelare l'economia spagnola e i risparmiatori. La società è stata dotata di risor-

²⁷ Cfr. Banca d'Italia, *Che cosa cambia nella gestione delle crisi bancarie*, in www.bancaditalia.it, 2015 secondo cui «I dati Eurostat indicano che, alla fine del 2013, gli aiuti ai sistemi finanziari nazionali avevano accresciuto il debito pubblico di quasi 250 miliardi di euro in Germania, quasi 60 in Spagna, 50 in Irlanda e nei Paesi Bassi, poco più di 40 in Grecia, sui 19 in Belgio e Austria e quasi 18 in Portogallo. In Italia il sostegno pubblico è stato di circa 4 miliardi, tutti ormai restituiti».

²⁸ Si v. G. Napolitano, *Il Meccanismo europeo di stabilità e la nuova frontiera costituzionale dell'Unione*, in *Giorn. dir. amm.*, 2012, 461 ss.

²⁹ Il FROB, istituito a mezzo del Real Decreto-Ley 9/2009, de 26 de junio, è un ente di diritto pubblico che ha il compito di gestire la ristrutturazione e la risoluzione degli istituti creditizi spagnoli in difficoltà. Per un'approfondita analisi sulla natura giuridica del FROB, dei suoi poteri e funzioni si v. R. Fernandez, *El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria: naturaleza, estructura y régimen jurídico*, in J.C. Tlejedor Bielsa, I. Fernandez Torres (a cura di), *La reforma bancaria en la Unión Europea y España*, Pamplona, 2014, 28 ss.; J. Sanchez-Calero, *El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria: competencias mercantiles*, in J. C. Tlejedor Bielsa, I. Fernandez Torres (a cura di), *La reforma bancaria en la Unión Europea y España*, Pamplona, 2014, 46 ss.

³⁰ Cfr. *Real Decreto* 1559/2012 de 15 de noviembre. Per non violare le disposizioni Eurostat, che disciplinano la possibilità di escludere dal bilancio dello Stato il debito emesso dalla Società di Gestione degli Attivi, la disciplina speciale approntata ha vietato ai soggetti pubblici di detenere una partecipazione all'interno di SAREB superiore al 50% del capitale e pertanto la partecipazione pubblica nella società, interamente detenuta dal FROB, è limitata al 45%, mentre il 55% è ripartito tra ventuno società private.

se proprie per 4,8 miliardi di euro, mentre l'ammontare necessario per acquisire la restante parte degli attivi è stato raccolto tramite l'emissione di debito *senior* garantito a livello statale. La particolarità della c.d. *bad bank* spagnola risiede nella sua obbligatorietà ovvero rispetto ad altre tipologie, il legislatore spagnolo ha inteso disciplinare tanto quali dovessero essere le entità trasferenti, quanto le categorie di attivi oggetto di trasferimento³¹.

Nello spazio europeo davanti all'emergenza citata si è assistito alla proliferazione di iniziative di salvataggio di istituti bancari da parte degli Stati nazionali, che hanno accentuato marcatamente i profili pubblicistici degli assetti creditizi nazionali, con conseguenze incisive anche sugli assetti istituzionali e amministrativi statali³². La Banca Centrale Europea (*European Central Bank, BCE*) nel 2012 ha iniziato ad operare per la stabilità finanziaria nell'eurozona, assumendo la funzione di prestatore di ultima istanza, vietata dal TFUE, ma poi avallato dalla Corte di Giustizia dell'UE³³, storicamente affidato alle banche centrali nazionali, inoltrandosi nell'attuazione di politiche di condizionabilità e predisponendo quindi operazioni di *Outright Monetary Transaction (OMT)*³⁴, ovvero di *Quantitative Easing (QE)*³⁵ dal 2015, che si sono concretizzate in politiche praticate sul collaterale sui titoli di Stato con programmi di assistenza finanziaria. Sono state varate alcune risposte: nel 2010 è stato istituito il c.d. fondo salva stati (*European Financial Stability Facility - EFSF*) costituito a mezzo di una società di diritto lussemburghese, autorizzata ad intervenire come prestatore per i Paesi in difficoltà finanziaria operando sui mercati primari e secondari del debito. Nel 2012 l'EFSS è stato sostituito dal Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (*European Financial Stabilisation Mechanism - EFSM*), dal 2013 assorbito nell'ESM, la cui compatibilità con il Trattato è stata confermata anche da un'intensa attivi-

³¹ Per un'analisi più approfondita si v. M. Lungarella, *La gestione dei crediti in sofferenza in quattro Paesi europei*, in *Analisi giur. econ.*, 2016, 631 ss.

³² Sulle conseguenze prodotte dalla crisi dal punto di vista della modifica degli assetti istituzionali e amministrativi si v. G. Vesperini, *La crisi e le nuove amministrazioni*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2016, 695 ss.; G. Napolitano, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica europea*, in Id. (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, 2012.

³³ L'attività di prestatore di ultima istanza, sarebbe vietata dagli artt. 123 e 125 TFUE, intendendosi riferiti all'acquisto diretto al momento dell'emissione tramite un'asta, perché la BCE a livello statutario è autorizzata soltanto a ad operare immettendo o ritirando liquidità dal sistema bancario, acquistando o vendendo titoli contro moneta. Tuttavia la CGUE, Grande Sezione, 16 giugno 2015, causa c-62/2014, *Peter Gauweiler e a. vs Deutscher Bundestag*, ha legittimato l'operato della BCE asserendo la compatibilità del programma di acquisto dei titoli di Stato sui mercati secondari con il diritto dell'UE.

³⁴ L'OMT consiste in un sistema di operazioni, mai stato utilizzato per la verità, tendenti all'acquisto illimitato di titoli di Stato sul mercato secondario emessi da Paesi che avevano aderito ad un programma di assistenza finanziaria con l'EFSS o l'ESM.

³⁵ Il QE consiste nell'acquisto di titoli pubblici e privati con un programma di riduzione dei rischi, in cui le banche centrali nazionali acquistano i debiti pubblici nazionali, lasciandone una quota alla BCE con una percentuale stabilita di garanzia condivisa per le perdite.

tà giurisprudenziale della Corte di giustizia dell'Unione europea³⁶. Quest'ultimo, ha garantito un sistema di finanziamento permanente agli Stati in difficoltà ed ha introdotto un sistema di vincoli e controlli rafforzati sulle politiche di bilancio degli Stati membri (*Six Pack*, *Two Pack* e *Fiscal Compact*). Accanto all'ESM l'altro strumento che l'UE ha individuato, quale risposta efficace alla crisi, è stata l'Unione bancaria. L'*escalation* di tali misure aveva quale obiettivo l'interruzione del circolo vizioso tra crisi bancaria e crisi del debito sovrano nonché l'inversione dell'autentico tracollo dell'integrazione bancaria e finanziaria, in atto nel mercato interno (già in corso al momento dello stadio iniziale della crisi del 2008 con il fallimento negli Stati Uniti d'America della *Lehman Brothers*). L'Unione bancaria è sorta pertanto con le dichiarate finalità di: a) accrescere la solidità del settore bancario e la sua capacità di prevenire e fronteggiare eventuali crisi future; b) adottare criteri omogenei in materia di vigilanza, risanamento e risoluzione delle banche; c) evitare il salvataggio delle banche in difficoltà con oneri a carico delle finanze pubbliche (c.d. *bail out*); d) rafforzare la stabilità finanziaria nell'UE.

L'intervento ad opera dei pubblici poteri si è caratterizzato per una vera e propria *escalation*, ovvero un crescendo di misure culminate nell'adozione di forme stabili di regolazione, rispondenti al modello paradigmatico della pubblicizzazione regolamentare³⁷. L'Unione bancaria si è posta come risposta obbligata a tali esigenze, restando tuttavia una costruzione ancora incompiuta, per la mancanza di meccanismi di condivisione dei rischi finanziari, rappresentato dall'operatività di un sistema comune di assicurazione dei depositi (*European Deposit Insurance System*, EDIS)³⁸. I tre pilastri che compongono l'assetto dell'Unione bancaria sono: il Meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism*, SSM), il Meccanismo di risoluzione unico (*Single Resolution Mechanism*, SRM), infine il citato sistema unico di garanzia dei depositi, non ancora operativo³⁹. Il negozia-

³⁶ Si v. sul punto B. Raganelli, *La vigilanza finanziaria europea al vaglio delle Corti*, in *Analisi giur. econ.*, 2018, 369 ss., secondo la quale l'istituzione dell'ESM, è stata resa possibile da un'apposita modifica dell'art. 136 TFUE, sulla cui validità ha avuto modo di pronunciarsi anche la CGUE, 27 novembre 2012, causa c-370/2012 *Thomas Pringle c. Gouvernement of Ireland e a.* La Corte di giustizia dell'UE ha, infatti, accertato la validità della decisione 2011/199/UE e ha ritenuto che le disposizioni del TUE e del TFUE nonché il principio generale di tutela giurisdizionale effettiva non ostano alla conclusione e alla ratifica del Trattato sull'ESM, riconoscendo l'esistenza di una competenza in capo agli Stati membri a concludere un Trattato al di fuori dell'Unione europea.

³⁷ G. Sciascia, *op. cit.*, 426.

³⁸ Sul punto cfr. Parlamento europeo, *Relazione sull'Unione bancaria - relazione annuale 2018 (2018/2100(INI))*, 3 dicembre 2018, A8-0419/2018, in www.europarl.europa.eu che «sottolinea l'importanza dell'impegno a favore del processo di completamento dell'Unione bancaria e la necessità di garantire apertura e parità di trattamento a tutti gli Stati membri che vi partecipano; ricorda che è necessario proseguire con il completamento dell'Unione bancaria, che comprende un sistema europeo di assicurazione dei depositi e un sostegno fiscale per il Fondo di risoluzione unico, nonché con l'adozione di misure volte a ridurre i rischi, il che contribuirà ad accrescere ulteriormente la stabilità finanziaria e le prospettive di crescita».

³⁹ Sul sistema comune di garanzia dei depositi si v. tra gli altri S. Maccarone, *I sistemi di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo*, in M. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pisa,

to sulla proposta di regolamento formulata dalla Commissione⁴⁰, introdurrebbe un sistema comune di assicurazione dei depositi, per ridurre la vulnerabilità dei depositi bancari, rispetto a *shock* locali di grande portata e per attenuare il legame tra fiducia nelle banche e quella nei loro emittenti sovrani nazionali. Lo schema di assicurazione dei depositi, caratterizzato da un negoziato lungo e complesso⁴¹, tuttora in corso, dovrebbe permettere il rimborso i piccoli depositanti di banche soggette a procedure di liquidazione attraverso l'esborso di denaro proveniente dal resto del sistema bancario e non direttamente dai contribuenti.

Gli sviluppi della crisi del 2008, hanno riproposto, anche negli strumenti efficacemente adottati a livello europeo per farvi fronte, prima fra tutte l'Unione bancaria, alcuni paradossi e alcune antinomie apparentemente non risolvibili, quali la complessità del rapporto tra politica e autorità indipendenti: da un lato si è registrato, infatti, come si dirà più oltre affrontando i profili del SRM (*infra* par. 3), un alto tasso di discrezionalità politica, in cui la Commissione ha assunto un primato decisivo, nell'ambito delle scelte che implicano la risoluzione delle crisi bancarie, e dall'altro si è assistito ad un rafforzamento della regolazione spettante alle autorità amministrative indipendenti, come testimonia l'istituzione nel 2010 delle agenzie, tra le quali la più significativa in relazione al settore bancario è l'Autorità Bancaria Europea (*European Banking Authority*, EBA) ed il conferimento di rilevanti poteri di vigilanza prudenziale alla BCE⁴². Nel rapporto tra tecnica (che rappresenta l'elemento prevalente nell'assetto attuale della *governance* dell'Unione bancaria) e politica (ovvero Commissione, Consiglio e Stati mem-

2016, 573 ss.

⁴⁰ Cfr. Commissione Europea, Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il Regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi, COM/2015/0586 final - 2015/0270 (COD), 24 novembre 2015, in www.eur-lex.europa.eu. La proposta di regolamento propone l'istituzione di un sistema comune di assicurazione dei depositi bancari (*European deposit insurance system*, EDIS), come terzo pilastro dell'Unione bancaria, in tre fasi successive: un sistema di riassicurazione per gli SGD nazionali partecipanti, per un primo periodo di tre anni, un sistema di coassicurazione per i fondi nazionali ed i fondi di tutela (*Deposit Guarantee Schemes*, DGS) ovvero i Sistemi di Garanzia dei Depositi (SGD) partecipanti, per un secondo periodo di quattro anni, e a regime un sistema di assicurazione completa per i SGD nazionali. Un SGD nazionale può beneficiare dell'EDIS solo se i suoi fondi sono costituiti secondo un preciso iter di finanziamento e se rispetta comunque le disposizioni fondamentali previste dal diritto dell'Unione. Il SRB, che sarà ampliato per amministrare l'EDIS, dovrà monitorare gli SGD nazionali e liberare i fondi solo dopo aver verificato il rispetto di condizioni chiaramente stabilite. L'introduzione dell'EDIS sarà accompagnata da misure ambiziose per ridurre parallelamente i rischi nel settore bancario degli Stati membri.

⁴¹ Il negoziato sulla proposta di regolamento relativa all'EDIS, appare oltremodo complesso e complicato. Infatti, alcuni Paesi membri tra i quali la Germania, Finlandia e Austria, hanno richiesto che l'approvazione del sistema comune di assicurazione dei depositi, sia subordinata alla previa approvazione di misure di riduzione del rischio, come l'armonizzazione di altre importanti normative nazionali, quali le leggi fallimentari, la disciplina delle garanzie, alcuni aspetti relativi al trattamento fiscale e, soprattutto, all'introduzione di requisiti prudenziali sui titoli di Stato detenuti dalle banche. In merito alla proposta di regolamento sull'EDIS, al Vertice euro del 14 dicembre 2018 è stata annunciata l'istituzione di un gruppo di lavoro ad alto livello.

⁴² M. Clarich, *La riflessione scientifica attuale sulla regolazione dei mercati e la prospettiva delle «spinte gentili»*, in *Dir. proc. amm.*, 2015, 419.

bri che hanno inteso dare una risposta alla crisi economica e finanziaria) risiede la chiave di volta per l'avanzamento nell'integrazione ancora più compiuta o per l'arretramento del progetto europeo. Il problema dell'equilibrio e della razionalità del rapporto, non deriva da compiti svolti da organi tecnici che, invece, dovrebbero essere appannaggio di soggetti politici, bensì discende da decisioni ad oggettivo contenuto tecnico. Tali decisioni sono rimesse alla discrezionalità di organi politici che deliberano a maggioranza⁴³, come avviene per la Commissione e per il Consiglio, i quali giocano un ruolo centrale nel decretare la risoluzione delle crisi bancarie. Un'attenta dottrina ha segnalato che, nel difficile e complesso equilibrio tra tecnica e politica nell'impianto istituzionale dell'Unione bancaria, le problematiche principali si spostano essenzialmente nell'ambito della legittimazione. Proprio sotto quest'ultimo profilo emergono due interrogativi: da un lato quello che attiene al livello della tecnificazione delle regole, dell'organizzazione dei poteri e dall'altro quello inerente all'aspetto della democraticità⁴⁴, in ordine alle decisioni assunte nell'ambito delle politiche di stabilità finanziaria⁴⁵. È, tuttavia, opportuno segnalare, come ha fatto attenta dottrina⁴⁶, che le procedure di parlamentarizzazione sull'esercizio della funzione amministrativa nell'ambito della vigilanza e della risoluzione sono stati valorizzati dal legislatore europeo anche mediante la stipulazione di accordi interistituzionali⁴⁷. Questi ultimi sono stati finalizzati a corroborare gli obblighi di rendicontazione sull'attività delle autorità dell'Unione bancaria, con l'obiettivo di legittimare il processo democratico-rappresentativo con riferimento a funzioni amministrative in cui risulta prevalente il profilo tecnico.

L'Unione bancaria, che rappresenta pertanto un intricato e complesso sistema a cerchi concentrici e asimmetrici, pare aprire la strada ad un modello istitu-

⁴³ L. Torchia, *op. cit.*, 62.

⁴⁴ Il profilo di democraticità, in ordine alle scelte compiute a livello di politiche di bilancio a livello europeo, è segnato da alcune criticità ravvisabili innanzitutto nei meccanismi decisionali, che si attivano nel procedimento di sorveglianza sui bilanci degli Stati, nei quali rileva la logica intergovernativa, con un ruolo del tutto marginale degli organi politici rappresentativi democraticamente eletti. Quest'ultimo aspetto risulta emblematico se si pone attenzione al ricorso a strumenti giuridici di diritto internazionale (es. Patto Europlus, Meccanismo Europeo di Stabilità ed al c.d. *Fiscal Compact*) che si fondano sul rilievo dell'autonomia decisionale dei singoli Stati membri. Questi ultimi, infatti, pur avvalendosi delle istituzioni proprie dell'UE quali il Consiglio, la Commissione e Banca centrale europea, neutralizzano o comunque rendono marginale il ruolo del Parlamento europeo. Sul c.d. deficit democratico si v. tra gli altri F. Donati, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia dell'Unione europea*, in *Rivista AIC*, 2013, 2, 1 ss.

⁴⁵ M. Macchia, *Integrazione amministrativa e unione bancaria*, cit., 281.

⁴⁶ *Ibidem*, 270-271.

⁴⁷ Si fa riferimento all'*Interinstitutional Agreement between the European Parliament and the European Central Bank on the practical modalities of the exercise of democratic accountability and oversight over the exercise of the tasks conferred on the ECB within the framework of the Single Supervisory Mechanism* (2013/694/EU), in www.eur-lex.europa.eu, ed al *Memorandum of Understanding between the Council of the European Union and the European Central Bank on the cooperation on procedures related to the Single Supervisory Mechanism (SSM)*, in www.ecb.europa.eu.

zionale, fondato sul federalismo e sulla sovranazionalità⁴⁸. Il modello così delineato da un lato rappresenta un fattore indubbiamente foriero di maggiore integrazione tra gli Stati dell'eurozona, per fronteggiare l'emergenza economico-finanziaria, dall'altro segna un passo verso la frammentazione dell'ordinamento giuridico europeo nella sua globalità. Attesa la difficoltà di cristallizzare il modello giuridico di composizione amministrativa vigente nell'Unione bancaria, in continua evoluzione, peraltro del tutto inedito e peculiare rispetto ai modelli precedenti adottati nel processo di integrazione dell'UE, pare potersi affermare che l'Unione bancaria risulta da una combinazione tra i caratteri dell'amministrazione diretta ed alcuni elementi della coamministrazione, disegnando un sistema unico all'interno dello spazio europeo (corrispondente all'eurozona) a trazione sovranazionale⁴⁹. Il sistema amministrativo unico proprio dell'Unione bancaria non si affianca, bensì prende il posto delle amministrazioni nazionali, secondo un'organizzazione di tipo federale, sul modello dell'integrazione in cui «si registra una penetrazione della amministrazione sovranazionale in quelle nazionali e, viceversa, una penetrazione delle amministrazioni nazionali in quella sovranazionale»⁵⁰. Sempre a proposito di Unione bancaria, Sabino Cassese⁵¹ ha osservato che «per comprendere il disegno che si va costruendo, bisogna soffermarsi sulle figure organizzative composite» e che «le figure composite sperimentate all'interno degli Stati presentano i seguenti caratteri: concorso di amministrazioni separate, ma contitolari di funzioni o di parti di funzioni, che vengono conferite ad un'amministrazione comune, alla quale esse contribuiscono anche organizzativamente; integrazione in forma associativa, non ordinabile in forma gerarchica, né in funzione del centro o della periferia, ma in funzione del servizio da svolgere; prevalenza del profilo funzionale su quello soggettivo, che passa in secondo piano, in quanto i soggetti fanno parte dell'organizzazione comune, non viceversa (per cui le amministrazioni composte sono adespote)». Cassese ha parimenti messo in guardia dal rischio di voler ricostruire in modo statico l'architettura finanziaria europea, perché essa stessa non appare «un corpo legislativo stabile, e neppure una legislazione in movimento, bensì un movimento legislativo nel quale per dirla in termini proustiani gli spazi bianchi sono almeno altrettanto quanto quelli scritti».

L'Unione bancaria si pone così in parziale dissonanza rispetto al disegno istituzionale europeo, poco incline alla centralizzazione e alla *reductio ad unum*,

⁴⁸ M. Macchia, *Le nuove funzioni. L'unione bancaria europea*, in M.P. Chiti (a cura di), *Diritto amministrativo europeo*, Milano, 2018, 176.

⁴⁹ M. Macchia, *Integrazione amministrativa e unione bancaria*, cit., 12-13 spec. 227 ss.

⁵⁰ S. Cassese, *Il procedimento amministrativo europeo*, in F. Bignami, S. Cassese (a cura di), *Il procedimento amministrativo nel diritto europeo*, Milano, 2004, 33.

⁵¹ S. Cassese, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, marzo 2014, 19.

anche sotto il profilo economico-finanziario. L'avvento dell'Unione bancaria ha permesso sinora uno straordinario rafforzamento dell'unione monetaria e ha ricondotto a sistema talune debolezze del disegno istituzionale europeo, che la crisi iniziata nel 2008 ha riproposto con tratti di drammatica attualità. Il SSM è ormai un dato acquisito nell'ordinamento europeo con successo, mentre il SRM necessita ancora di qualche chiarimento, a causa dei notevoli profili d'instabilità che hanno generato le citate plurime crisi, soprattutto sotto il profilo dell'esigenza di garanzia per depositanti e investitori, con l'incertezza dovuta alla carenza dell'assicurazione comune dei depositi bancari e di un sistema di condivisione dei rischi d'insolvenza degli istituti bancari⁵². La valutazione dei risultati prodotti dallo sviluppo dell'Unione bancaria, non può prescindere da un giudizio circa il processo di integrazione e unificazione europea, sotto il profilo economico-finanziario, e parimenti da elementi di contesto sia interni sia esterni che ne potrebbero condizionare la sopravvivenza.

Come è stato osservato⁵³, il SSM è da ritenersi la «tappa principale verso una maggiore integrazione economica dopo la creazione dell'Unione economica e monetaria»⁵⁴.

La valutazione in ordine all'esperienza offerta dal SRM è più complessa in quanto il livello di armonizzazione è meno avanzato rispetto all'architettura europea che attiene alla vigilanza. Pertanto il tema della risoluzione delle crisi bancarie presenta aspetti sia di debolezza sia di forza. Tra i punti di forza si ricordano sicuramente la rigida logica della costruzione, ovvero che non è permesso più alle banche alcun azzardo morale, in quanto è richiesta alle stesse una dotazione di capitale decisamente maggiore rispetto al passato e pertanto anche gli azionisti e gli obbligazionisti devono pretendere rendimenti più elevati e ciò implica necessariamente che le banche stesse diventino più redditizie. Tra i punti di debolezza, risalta invece la mancanza di chiarezza, in ordine al *Minimum Requirements for own funds and Eligible Liabilities* (MREL), ovvero il requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili richiesto a ciascuna banca. Quest'ultimo indicatore introdotto attraverso la Direttiva 2014/59/UE *Bank Recovery and Resolution Directive* c.d. BRRD, presenta alcuni punti di contatto, pur avendo natura ed ambiti di applicazione differenti⁵⁵, con un altro indicatore similare, che ne costi-

⁵² S. Micossi, *Dalla crisi del debito sovrano all'Unione bancaria*, in M. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016, 50.

⁵³ Cfr. S. Rossi, *Unione bancaria: risultati raggiunti e prospettive future*, Wolpertinger Conference, Modena, 30 agosto 2018, in www.bancaditalia.it.

⁵⁴ Cfr. M. Draghi, *Prefazione al Rapporto annuale della BCE sulle attività di vigilanza 2014*, marzo 2015, in www.bankingsupervision.europa.eu.

⁵⁵ Ancorché condividano il medesimo obiettivo, i due indicatori differiscono sotto il profilo della natura e dell'ambito di applicazione. Infatti, mentre il TLAC è rivolto unicamente alle banche a rilevanza sistemiche mondiali, è entrato in vigore a partire dal 1 Gennaio 2019, ed è calcolato sulla base delle attività ponderate per

tuisce la trasposizione a livello globale, introdotto dal *Financial Stability Board* (FSB) nel 2015⁵⁶, il *Total-Loss Absorbing Capacity* (TLAC) e riguardante le banche a rilevanza sistemica globale. Il TLAC consiste essenzialmente in un requisito patrimoniale minimo di passività che possono essere prontamente assoggettate a *bail-in* nel caso di risoluzione dell'istituto bancario. Da questo punto di vista occorrerà calibrare attentamente l'applicazione del predetto criterio, perché dev'essere concesso un tempo ragionevole di adeguamento affinché gli istituti bancari possano soddisfare i parametri richiesti, senza impatti traumatici e dirompenti sulle proprie attività. L'altro profilo di debolezza attiene alla disparità di vedute in merito alla visione di stabilità sistemica, che dalla ricostruzione del SRM sembra addirittura avallare un'idea di rischio sistemico unicamente fondato su dimensioni assolute. Pertanto la vigilanza prudenziale potrebbe valorizzare maggiormente anche la dimensione micro e non appena quella macro, sul presupposto che rivestano eguale rilevanza.

L'architettura generale della *governance* economica europea è stata oggetto di molteplici iniziative di riforma da parte degli Stati membri dell'UE e delle istituzioni europee, come evidenziato in precedenza, soprattutto a seguito della crisi del 2008. Nonostante l'adozione di diverse misure legislative, sotto il profilo finanziario, i progressi in questa direzione sono stati limitati. La proposta della Commissione diretta ad integrare pienamente l'ESM nell'ordinamento istituzionale dell'UE, trasformandolo in un Fondo monetario europeo (FME), non ha trovato il necessario consenso. La riforma dell'ESM è divenuta oggetto pertanto di una soluzione alternativa, che prevede una revisione del Trattato istitutivo dell'ESM, ad oggi ancora *in itinere*, lasciando inalterata la natura di organizzazione intergovernativa del meccanismo, ma con un grado più stretto di integrazione con il SRM⁵⁷.

il rischio (*Risk Weighted Assets - RWA*), il MREL è applicato a partire dal 1 Gennaio 2016 a tutti gli istituti di credito europei a prescindere dalla rilevanza sistemica, con una calibrazione da effettuarsi in relazione ai fondi propri e alle altre passività totali dell'istituto di credito.

⁵⁶ Il *Financial Stability Board* (FSB) è un organismo internazionale istituito in occasione del Summit del Gruppo dei Venti (G-20) tenuto a Londra nell'aprile 2009, come evoluzione del già esistente *Financial Stability Forum* (FSF), allo scopo di promuovere la stabilità del sistema finanziario internazionale, migliorare il funzionamento dei mercati finanziari e ridurre il rischio sistemico, attraverso lo scambio di informazioni e la cooperazione internazionale tra le Autorità di vigilanza, le banche centrali e le principali organizzazioni sovranazionali.

⁵⁷ A seguito del mandato ricevuto dal Vertice euro del 14 dicembre 2018, l'Eurogruppo del 13 giugno 2019 ha raggiunto un accordo su una proposta di riforma dell'ESM, nell'ambito di un più ampio pacchetto di interventi, secondo cui la revisione del meccanismo viene collegata alla definizione di uno strumento europeo di bilancio per la convergenza e la competitività (*budgetary instrument for convergence and competitiveness*, BICC) e al completamento dell'Unione bancaria. Il Vertice euro del 21 giugno 2019 ha preso atto dell'accordo e ha richiesto chiesto all'Eurogruppo di proseguire i lavori in modo da consentire il raggiungimento di un accordo sull'intero pacchetto, nel più breve tempo possibile, così da agevolare prontamente l'avvio del processo di ratifica negli Stati membri. Da ultimo nella riunione in formato inclusivo dell'Eurogruppo del 4 dicembre 2019, è stato raggiunto un accordo di massima sul pacchetto di misure inerenti alla riforma dell'ESM, sulla

Tra le numerose questioni che rimangono ancora aperte, nel cantiere in costruzione dell'Unione bancaria, vi è quella relativa alla predisposizione degli strumenti per assicurare risorse aggiuntive nel caso di necessità straordinarie e di una garanzia fiscale di ultima istanza, ovvero di una rete di protezione pubblica di per fare fronte a crisi sistemiche che investano pezzi rilevanti del sistema bancario dell'Unione bancaria. Da questo punto di vista, il fatto che l'euro sia una moneta senza Stato, accresce il rischio di nuove e più complesse turbolenze finanziarie. Un'altra questione critica concerne l'applicazione degli strumenti di *burden sharing*, in presenza di aiuti di Stato, da parte delle autorità di concorrenza e risoluzione, con rischi evidenti d'instabilità derivanti non solo com'è stato a seguito della crisi del 2008, dell'applicazione del c.d. *bail out*, ma anche dall'attuazione del c.d. *bail in* alle passività riferite ad una singola banca⁵⁸.

Il problema di fondo rimane pertanto la debolezza strutturale dell'Unione monetaria, che è a tutt'oggi priva di una dimensione statale di rango politico, in cui il possibile e sempre in agguato rischio d'insolvenza dei debitori Stati nazionali, non può essere oggetto di assicurazione e di salvaguardia piena fintanto che non si sia portata a compimento l'unione fiscale, che permetta almeno in una qualche forma condivisa e concertata la garanzia dei debiti dei Paesi membri.

Per completare davvero l'Unione bancaria si auspica dunque l'adozione di procedure che definiscano i rapporti tra le istituzioni europee (soprattutto Commissione, Consiglio e BCE), le agenzie europee le autorità nazionali sia di vigilanza sia di risoluzione da un lato ed i governi degli Stati nazionali dall'altro, trasformando la discrezionalità asimmetrica delle scelte in una flessibilità generale di sistema. In alternativa continuerà a permanere un livello, peraltro incompiuto, di

base delle modifiche proposte a giugno 2019. In sostanza le principali modifiche attengono alla possibilità che l'ESM, oltre a sostenere la stabilità dei Paesi aderenti, possa fornire un dispositivo di sostegno (*backstop*) al Fondo di risoluzione unico istituito dal Regolamento UE n. 806/2014, sotto forma di linea di credito rotativo. L'ESM sarebbe destinato a supportare la risoluzione delle crisi, sia con riferimento alle finanze pubbliche degli Stati membri, sia con riferimento alle relative istituzioni bancarie e finanziarie, integrandosi nel quadro del SRM rispetto agli istituti bancari ed alle società di intermediazione mobiliare. Altre modifiche riguardano l'introduzione, a favore dei Paesi richiedenti, che rispettano determinati criteri, di una procedura semplificata per beneficiare di una linea di credito condizionale precauzionale (*Precautionary Conditioned Credit Line*, PCCL). La linea di credito soggetta a condizioni rafforzate (*Enhanced Conditions Credit Line*, ECCL), invece, sarebbe aperta ai membri dell'ESM che non sono ammissibili alla PCCL a causa della non conformità rispetto ai suddetti criteri di ammissibilità, a condizione che la loro situazione economico-finanziaria rimanga solida e presenti un livello di debito pubblico sostenibile. Con la modifica del Trattato istitutivo, verrebbe ridefinito il riparto di competenze fra i soggetti chiamati a garantire l'attuazione del Trattato. Con la riforma dell'ESM, verrebbe, inoltre, specificato che, ove necessario per prepararsi internamente a poter svolgere adeguatamente e con tempestività i compiti attribuitigli dal Trattato, l'ESM può seguire e valutare la situazione macroeconomica e finanziaria dei suoi membri, compresa la sostenibilità del debito pubblico, e analizzare le informazioni e i dati pertinenti. Infine, la riforma del Trattato, introdurrebbe modifiche alle clausole d'azione collettiva con l'introduzione, a partire dal 1° gennaio 2022, per i titoli di Stato dell'eurozona di nuova emissione con scadenza superiore a un anno, anche delle clausole d'azione collettiva con approvazione a maggioranza unica (*single limb CACs*).

⁵⁸ M. Clarich, *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, in *Giur. comm.*, 2017, 704 ss.

normazione multilivello, articolato in funzione di obiettivi variabili e mobili, che faticherebbe però ad offrire quelle garanzie di certezza, di soddisfazione e di perseguimento di quelle esigenze di stabilità di cui necessita in questo momento più che mai il sistema bancario nel suo complesso⁵⁹.

3. *Il SSM ed il SRM: profili giuridici e rilievi critici sulla vigilanza e la risoluzione*

L'analisi della struttura, dell'organizzazione e del funzionamento dell'Unione bancaria permette di evincere alcune considerazioni circa lo sviluppo di un modello di estrinsecazione del potere pubblico a livello europeo. Non si tratta di un sistema amministrativo che sovverte il tradizionale impianto sistematico, bensì di un cammino giuridico che, fermo restando i principi fondanti, li porta a sintesi superando alcune criticità intrinseche al processo d'integrazione europea⁶⁰. A seguito del recepimento negli ordinamenti interni degli Stati membri degli accordi di c.d. Basilea III⁶¹, che hanno previsto l'introduzione di norme radicalmente nuove per il sistema bancario, a seguito della crisi negli Stati Uniti d'America del 2007, a livello europeo si è assistito al progressivo passaggio all'unificazione della regolamentazione della vigilanza bancaria, in attuazione del progetto di Unione bancaria.

Nel 2010, anche su impulso dei suggerimenti contenuti nel c.d. Rapporto *de Larosière*⁶², è stato introdotto il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) fra gli Stati membri dell'UE composto dall'*European Systemic Risk Board* (ESRB), con competenze in materia di vigilanza macroprudenziale e da tre autorità incaricate del coordinamento della vigilanza prudenziale nei tre settori del mercato finanziario: l'EBA, l'Autorità europea degli strumenti finanziari dei mercati (*European Securities and Markets Authority*, ESMA), l'Autorità euro-

⁵⁹ F. Bassan, *La riforma della regolazione bancaria. Dalla discrezionalità delle scelte a una flessibilità di sistema*, in *Banca impresa soc.*, 2017, 429.

⁶⁰ M. Macchia, *Le nuove funzioni. L'Unione bancaria europea*, in M.P. Chiti (a cura di), *Diritto amministrativo europeo*, Milano 2018, 176.

⁶¹ Sul tema si v. M. De Bellis, *La riforma della regolamentazione e della vigilanza finanziaria*, in G. Napolitano (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, cit., 90 ss.

⁶² La Commissione Europea ha incaricato, nel novembre 2008, un gruppo di esperti di alto livello, presieduto da Jacques de Larosière, di riformulare raccomandazioni su come rafforzare i meccanismi europei di vigilanza. Nella relazione finale presentata il 25 febbraio 2009, il gruppo di esperti ha raccomandato che il quadro di vigilanza fosse rafforzato, per ridurre il rischio e la gravità di crisi finanziarie future, ha raccomandato riforme della struttura della vigilanza del settore finanziario dell'Unione ed ha inoltre consigliato di creare un Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria (SEVIF). Detto sistema comprenderebbe tre autorità europee di vigilanza, una per il settore bancario, una per il settore degli strumenti finanziari, una per il settore delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, raccomandando infine l'istituzione di un Consiglio europeo per il rischio sistemico. Sul c.d. Rapporto *de Larosière* si v. tra gli altri M. Occhiena, *La riforma della vigilanza finanziaria dell'Unione europea*, in *Dir. econ.*, 2010, 637 ss.

pea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA)⁶³, interessate da una proposta di riforma, avente ad oggetto un più ampio riordino del SEVIF, ad opera della Commissione nel 2017, sotto il profilo dei poteri, organizzazione interna e modalità di finanziamento, e con riferimento all'ESMA all'attribuzione di nuovi poteri di vigilanza su determinate entità finanziate⁶⁴. Per quanto riguarda il settore bancario, l'EBA è stata concepita come un'autorità volta a promuovere un'uniformità a livello europeo delle norme secondarie, attuative della disciplina comune europea (*single rule book*) e delle prassi di vigilanza (*single hand book*) negli Stati membri dell'UE (anche quelli che non compongono l'eurozona) sempre all'interno dell'obiettivo di conseguire la stabilità finanziaria a livello generale⁶⁵. All'EBA è stata demandata la funzione di vigilanza regolamentare in chiave di armonizzazione, a livello finanziario, ma non l'esercizio della vigilanza prudenziale che dal 2013 è invece stata attribuita alla BCE e questo «è sintomatico della già rilevata natura progressiva [...] del processo di edificazione dell'ordinamento bancario europeo»⁶⁶. La Direttiva 2013/36/UE cd. CRD IV ed il Regolamento UE n. 575/2013 cd. CRR hanno fissato il quadro europeo per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia e per la successiva vigilanza prudenziale, fondato sul principio dell'adeguatezza patrimoniale, che si traduce in requisiti qualitativi e quantitativi per i fondi propri, nel rispetto delle norme derivanti degli accordi internazionali c.d. Basilea III. La centralizzazione del controllo, l'armonizzazione dei criteri e delle modalità applicative delle regole primarie e secondarie degli

⁶³ Cfr. Reg. (UE) n. 1093/2010; n. 1094/2010; n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010.

⁶⁴ Per un'analisi circa le proposte di riforma si v. A. Magliari, *La proposta di riforma delle Autorità europee di vigilanza finanziaria. Verso un ulteriore accentramento delle funzioni di vigilanza a livello sovranazionale: prospettive e problemi*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2018, 391 ss.; V. Santoro, *Una nuova architettura europea di vigilanza finanziaria?*, in *Banca impresa soc.*, 2018, 193 ss.

⁶⁵ Si v. R. D'Ambrosio, *op. cit.*, 1474 secondo cui «l'intima relazione tra armonizzazione massima delle regole e delle prassi di vigilanza e perseguimento dell'obiettivo della stabilità finanziaria caratterizza poi l'istituzione delle autorità di vigilanza (*rectius* fondamentalmente, di regolazione) europee. La base legale di dette autorità, l'art. 114 TFUE conferma tale impostazione. La *ratio* dell'istituzione delle autorità di vigilanza europee è, infatti, quella di evitare, tramite appunto l'armonizzazione massima, la *competition in laxity* tra Stati membri e assicurare, per tale via, la stabilità finanziaria».

⁶⁶ M. Lamandini, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca borsa*, 2015, 423 ss., che ravvisa nella mancata attribuzione all'EBA della funzione di vigilanza prudenziale un compromesso politico. In relazione a detto compromesso ha svolto un ruolo decisivo la questione della base giuridica che in virtù dell'art. 114 TFUE, poneva incognite circa la propria tenuta, in relazione alla legittimità di costituzione di agenzie di regolamentazione delegata, attesa la giurisprudenza europea di casi Meroni e Romano. Questi ultimi casi risultavano ostativi al conferimento da parte del legislatore europeo della funzione di vigilanza caratterizzata dalla vincolatività delle decisioni ad un'istituzione non prevista dal Trattato. Di «fattispecie a formazione progressiva» con riferimento all'Unione bancaria ha parlato anche S. Baroncelli, *L'Unione bancaria europea e il meccanismo di risoluzione delle crisi*, in *Quad. cost.*, XXXIV, 2014, 447.

standard a livello di prassi applicative, rappresentano il presupposto del mercato bancario unico da cui è scaturita l'Unione bancaria.

Il SSM, istituito con il Regolamento UE/1024/2013, prevede l'attribuzione alla BCE di un complesso sistema binario di compiti di vigilanza prudenziale⁶⁷ direttamente sulle banche significative (*significant institutions*), che nell'eurozona sono circa centoventi, con attivi superiori a trenta miliardi di euro o che rappresentino almeno il 20% del PIL del Paese e indirettamente, tramite le autorità di vigilanza nazionali (che per l'Italia è la Banca d'Italia) sugli enti creditizi meno significativi (*less significant institutions*), secondo linee guida decise a livello sovranazionale. La vigilanza bancaria dunque è stata trasferita dall'autorità nazionale (come la Banca d'Italia) alla BCE segnatamente al Comitato unico di vigilanza (*Single Supervisory Board*, SSB) a cui partecipano alcuni rappresentanti della BCE e un rappresentante per ciascuna autorità di vigilanza nazionale. Il SSB rappresenta un modello di separazione funzionale all'interno della struttura della BCE, una divisione separata, indipendente e autonoma rispetto al settore che si occupa di politica monetaria, così da evitare commistioni improprie e conflitti d'interesse tra politica di vigilanza e politica monetaria. La vigilanza prudenziale unica è un meccanismo che comprende, sotto il profilo dell'ambito d'applicazione soggettivo, gli Stati membri dell'eurozona, anche se il SSM è aperto all'ingresso degli Stati, che non hanno aderito alla moneta unica, i quali possono inoltrare richiesta di adesione, su base esclusivamente volontaria, attraverso accordi di stretta cooperazione. La BCE esercita pertanto i suoi poteri di vigilanza prudenziale in cooperazione verticale asimmetrica⁶⁸ con le autorità nazionali di vigilanza secondo moduli composti di collaborazione funzionale e organizzativa stretta e mediante moduli di coamministrazione⁶⁹, ovvero di procedimenti amministrativi composti⁷⁰. Questi ultimi hanno così superato i precedenti moduli di amministrazione

⁶⁷ La vigilanza esercitata direttamente dalla BCE sugli istituti bancari *significant* ha ad oggetto: rilasciare o revocare l'autorizzazione agli enti creditizi all'esercizio dell'attività bancaria, aprire una succursale in uno Stato non partecipante, valutare le notifiche di acquisizione e di cessione di partecipazione qualificate, assicurare requisiti prudenziali su fondi propri, su cartolarizzazione, sui limiti ai grandi rischi, sulla liquidità, sulla leva finanziaria, assicurare la presenza di dispositivi di governo societario, effettuare prove di *stress test* per accertare se i processi degli enti permettano una gestione solida e la copertura dei rischi, esercitare la vigilanza su base consolidata, assolvere ai compiti di vigilanza sui piani di risanamento.

⁶⁸ M. Clarich, *I poteri di vigilanza della Banca Centrale Europea*, in *Dir. pubbl.*, 2013, 1000.

⁶⁹ Sulla coamministrazione si v. per tutti C. Franchini, *Amministrazione italiana e amministrazione comunitaria. La coamministrazione nei settori di interesse comunitario*, Padova, 1993. Più di recente sempre sul tema si v. anche tra gli altri S. Amorosino, *La regolazione pubblica delle banche*, Padova, 2016, 80 ss.

⁷⁰ Sui procedimenti amministrativi composti a livello europeo in dottrina si v. G. Della Cananea, *I procedimenti amministrativi della Comunità europea*, in M.P. Chiti, G. Greco (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo*, Milano, 1997, I, 225, 238 ss.; M.P. Chiti, *Diritto amministrativo europeo*, I, Milano, 1999, 331; G. Della Cananea, *I procedimenti amministrativi composti dell'UE*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2004, 307; S. Cassese, *Il procedimento amministrativo europeo*, in F. Bignami, S. Cassese (a cura di), *Il procedimento amministrativo nel diritto europeo*, Milano, 2004, 31; G. Mastrodonato, *I procedimenti amministrativi composti nel diritto*

ne indiretta dell'UE, strumenti di consultazione preventiva, e di comunicazione preventiva ed infine di messa disposizione da parte delle autorità nazionali di vigilanza del proprio personale, per l'espletamento di compiti propri della BCE. Il meccanismo introdotto per la vigilanza, seppure concepito in modo unitario, presenta alcuni profili controversi, con riferimento al processo di allocazione delle competenze tra le autorità nazionale di vigilanza e la BCE, evidenziando alcune sfasature sia a livello centrale sia a livello periferico. A tale proposito si è espresso il Tribunale dell'Unione europea, in tema di riparto delle competenze tra livello nazionale e livello europeo, riconoscendo ad una banca nazionale tedesca, lo *status* di soggetto significativo, e dunque assoggettato alla vigilanza della BCE e fornendo chiarificazioni in ordine alle circostanze al ricorrere delle quali è possibile escludere la qualificazione di soggetto significativo per un istituto bancario⁷¹. La BCE è tenuta però al rispetto delle prescrizioni armonizzate per la costruzione di un *Single Rulebook* in materia finanziaria, che si articola in un livello primario legislativo costituito da direttive e regolamenti ed un livello secondario costituito da linee guida, raccomandazioni, *standard* tecnici di regolamentazione (*Regulatory Technical Standards*, RTS) e *standard* tecnici di esecuzione (*Implementing Technical Standard*, ITS) cui provvedono l'EBA e la Commissione. Il rapporto

to comunitario, Bari, 2007. In giurisprudenza sotto il profilo dell'individuazione del giudice competente ad assicurare la tutela giurisdizionale degli interessati nei procedimenti amministrativi composti si v. CGUE, 3 dicembre 1992, causa C-97/91, *Soc. Oleificio Borelli c. Commis. CE*; Id., 18 dicembre 2007, causa C-64/05 *Svezia c. Commissione*; CGUE, 19 dicembre 2018, causa C-219/17, *Berlusconi e Fininvest c. Banca d'Italia e a.* (a commento si v. M.P. Chiti, *I procedimenti amministrativi composti e l'effettività della tutela giurisdizionale*, in *Giorn. dir. amm.*, 2019, 187 ss.) la quale, pronunciandosi sul quesito pregiudiziale formulato dal Consiglio di Stato in un caso relativo all'acquisizione da parte di Fininvest S.p.A. di una partecipazione qualificata in Banca Mediolanum S.p.A., ha posto rimedio al problema dell'effettività della tutela giurisdizionale nei procedimenti amministrativi complessi riguardanti nel caso *de quo* la disciplina dell'unione bancaria segnatamente, affermando il principio della unicità del controllo giurisdizionale. Avendo la BCE competenza esclusiva a decidere circa l'autorizzazione all'acquisizione di una partecipazione qualificata in una banca soggetta ai suoi poteri di vigilanza, spetta esclusivamente al giudice europeo il compito di valutare, in via incidentale, se la legittimità della decisione definitiva della BCE sia affetta da eventuali vizi degli atti preparatori adottati dall'autorità nazionale competente (in questo caso, la Banca d'Italia), che pertanto non potranno essere quindi oggetto di un controllo di legittimità da parte dei giudici nazionali.

⁷¹ Cfr. Trib. UE, sez. IV ampliata, 16 maggio 2017, causa C-450/17, *Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank c. BCE* in cui il giudice europeo in adesione ad un'interpretazione strettamente letterale dell'art. 4, par. 1, del Regolamento n. 468/2014 della BCE, perviene al riconoscimento della competenza esclusiva in capo alla BCE per quanto attiene a tutti i compiti ivi elencati e in relazione a tutti i soggetti sottoposti alla vigilanza a prescindere quindi dalla loro significatività. L'istituto bancario può sempre però rientrare nell'ambito della vigilanza a livello nazionale qualora la vigilanza esercitata dalle autorità nazionali competenti risulti migliore di quella esercitata dalla BCE. Per un commento si v. tra gli altri A. Magliari, *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 9, 2017, 1 ss.; M. Lamandini, R. D'Ambrosio, *La "prima volta" del Tribunale dell'Unione Europea in materia di Meccanismo di Vigilanza Unico*, in *Giur. comm.*, 2017, 594 ss.; G. Sciascia, *Il meccanismo di vigilanza unico al vaglio della Corte di giustizia*, in *Federalismi.it*, 10 ottobre 2018.

orizzontale, alquanto complesso che la BCE stabilisce con EBA⁷², avviene sulla base della ripartizione di compiti che, per la prima si traducono in una vigilanza esecutiva (prudenziale) e per la seconda in una vigilanza normativa⁷³. La BCE detiene competenza sulle banche dell'eurozona, l'EBA conserva, invece, competenze su tutti gli Stati membri, anche quelli che non sono compresi nel medesimo perimetro applicativo della BCE. La maggiore criticità risiede nel disallineamento nell'ambito di applicazione delle regole poste dall'EBA, che si applicano a tutti gli enti creditizi europei e l'ambito di applicazione della vigilanza prudenziale della BCE, che riguarda soltanto gli Stati che adottano la moneta unica. Tale disallineamento ha condizionato fortemente l'organizzazione delle competenze attribuite alla BCE e l'assunzione di provvedimenti di vigilanza previsti dal SSM. A parziale recupero di quest'ultima situazione è stato introdotto il SSB, in cui sono rappresentati anche i Paesi membri che non hanno aderito alla moneta unica, ma hanno aderito al SSM e che garantisce stretta cooperazione tra BCE e autorità nazionali di vigilanza. Inoltre, l'assetto attuale della vigilanza, riproposto dal SSM, induce a scorgere un paradosso: se l'UE si propone di costituire, mediante il processo d'integrazione, un sistema unico dei servizi bancari, che necessita giocoforza dell'accentramento e dell'uniformità, sotto il profilo della vigilanza, verrebbe da interrogarsi circa le ragioni poste alla base dell'introduzione di una così evidente frammentazione dei controlli, che ha complicato e reso ulteriormente complessa l'architettura normativa. Il nuovo quadro ha visto da un lato l'ampliamento del novero di soggetti deputati al controllo e dall'altro l'istituzione di nuovi organi che si aggiungono a quelli già esistenti. Se si giudicano insufficienti, a ragione, i sistemi di vigilanza nazionali che parcellizzerebbero l'attività non mettendola a sistema, costituendo anzi un ostacolo al perseguimento degli obiettivi europei, l'architettura del SSM restituisce un quadro complessivo che difetta sicuramente di semplificazione ed a tratti anche di razionalità, in termini di scelte, mantenendo la contraddizione insanabile tra moneta e credito che, se nella storia sono state intimamente connesse, oggi stentano a trovare una disciplina armonica⁷⁴.

Una volta affrontato il primo pilastro dell'Unione bancaria, ovvero quella della supervisione della vigilanza prudenziale accentrata, che si qualifica perlopiù come un sistema che assume le forme di una direzione collegiale a trazione europea, è utile porre l'attenzione sul secondo pilastro, in materia di integrazione circa la risoluzione delle crisi bancaria, il SRM. Quest'ultimo, istituito con il Regolamento UE/806/2014 ed operativo pienamente a partire dal 2016, ha visto

⁷² Sulla complessità rapporto tra BCE ed EBA si v. S. Del Gatto, *Il problema dei rapporti tra la Banca centrale europea e l'Autorità bancaria europea*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2015, 1221 ss.

⁷³ Sulla vigilanza esecutiva della BCE e su quella normativa dell'EBA si v. F. Bassan, *op. cit.*, 400 ss.

⁷⁴ M. Clarich, *La governance del Single Supervisory Mechanism e gli Stati membri aderenti all'euro*, in *Federalismi.it*, 17 settembre 2014, 8.

valorizzata maggiormente la componente dell'autonomia, ovvero un margine di discrezionalità, con il coordinamento che avviene tra organi che hanno il potere di imprimersi un indirizzo⁷⁵. Il SRM è stato preceduto, nell'ambito del processo di integrazione e di armonizzazione delle discipline inerenti le crisi bancarie, dall'adozione della Direttiva BRRD, in materia di gestione delle crisi di enti creditizi e di imprese di investimento⁷⁶ che, pur compiendo un significativo passo in avanti nell'armonizzazione delle discipline nazionali, ha mantenuto il potere decisionale in capo al livello nazionale. Il SRM, meccanismo centralizzato di gestione delle crisi bancarie, mira così a limitare l'impatto sui conti pubblici degli interventi di salvataggio delle banche in crisi (c.d. *bail out*), sulla base del principio del c.d. *bail in*, che in chiave amministrativistica costituisce un procedimento ablatorio obbligatorio, in quanto consiste nell'imposizione autoritativa, alla categoria di soggetti interessati dalla misura, di un obbligo patrimoniale⁷⁷. In base a quest'ultimo criterio gli oneri connessi con il risanamento degli enti creditizi devono gravare *in primis* sugli azionisti e, in seconda battuta, sugli obbligazionisti e i titolari di conti di deposito con saldi superiori a centomila euro. Il SRM che trova la sua base giuridica nell'art. 114 TFUE, rispecchia l'ambito di applicazione del SSM, quindi sono compresi sotto la sua operatività gli Stati dell'eurozona e tutti gli Stati che, su base volontaria, hanno aderito successivamente all'Unione bancaria, assoggettandosi integralmente alla vigilanza prudenziale della BCE.

Con il SRM si è dato vita ad un apparato amministrativo, organizzato a rete, tendente a favorire l'omogeneizzazione delle prassi che si aggiunge alla definizione del quadro regolamentare comune. Il SRM dal punto di vista istituzionale si compone di una nuova agenzia, il Comitato unico di risoluzione (*Single Resolution Board*, SRB), sdoppiato in una versione plenaria e in una formazione esecutiva, cui può partecipare anche un rappresentante della Commissione. Il SRB, che riveste la qualifica, seppure atipica, di agenzia specializzata dell'UE, dotata di personalità giuridica e titolare di precise attribuzioni conferite da disposizioni regolamentari, nonché autonomo sul piano tecnico, amministrativo e finanziario, rappresenta il principale ed indiscusso attore, cui sono attribuiti i poteri relativi alla risoluzione, ed a cui partecipano i rappresentanti delle autorità nazionali di risoluzione (per l'Italia è la Banca d'Italia, con l'Unità di Risoluzione e Gestione delle crisi). Completa l'architettura istituzionale del SRM un Fondo di risoluzio-

⁷⁵ M. Macchia, *Modelli di coordinamento della vigilanza bancaria*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2016, 391.

⁷⁶ La direttiva prevede la cooperazione tra autorità di risoluzione in caso di dissesto di banche transfrontaliere, armonizzando la normativa nazionale degli Stati membri e introducendo principi, procedure e strumenti di risoluzione comuni ai fini della gestione delle crisi bancarie (la vendita dell'attività d'impresa, la creazione di un ente ponte, la separazione delle attività ed il c.d. *bail in*), con l'obiettivo dichiarato di mantenere la stabilità del mercato finanziario e prevenire il rischio di contagio sistemico all'interno dell'UE.

⁷⁷ Così S. Amorosino, *Le trasformazioni delle banche. Riforme, crisi e tutele*, Pisa, 2018, 58.

ne unico (*Single Resolution Fund*, SRF), interamente finanziato dal settore bancario europeo, che verrà costituito nell'arco di otto anni e dovrebbe raggiungere almeno l'1% dell'importo dei depositi protetti di tutti gli enti creditizi autorizzati negli Stati membri dell'UE⁷⁸.

I procedimenti attivabili nell'ambito del SRM possono essere suddivisi in una procedura di risoluzione in senso lato e una pluralità di procedimenti risolutivi in senso stretto. Con la prima categoria s'intende il complesso di regole poste a presidio dell'attività di risoluzione, le cui singole fasi procedurali si articolano diversamente a seconda della fattispecie in esame, mentre con la seconda categoria s'intendono i singoli procedimenti amministrativi risolutivi articolati in una sequenza preordinata di atti funzionali all'adozione di un atto finale avente valenza esterna. La procedura di risoluzione si compone di tre fasi: la pianificazione, l'attivazione di misure di intervento precoce e l'avvio della risoluzione in senso stretto, ognuna delle quali si articola a sua volta in una pluralità di procedimenti amministrativi funzionali all'adozione di atti.

È da premettere che tra le fasi di pianificazione e attivazione di misure di intervento precoce e la risoluzione in senso stretto non sussiste necessariamente un rapporto che implica presupposizione, in quanto l'ultima fase può essere attivata anche a prescindere dall'attivazione delle prime due. Qualora la BCE nell'attività di vigilanza riscontri situazioni di difficoltà finanziaria rispetto ad una o più banche, le medesime sono tenute ai sensi dell'art. 5 della Direttiva c.d. BRRD, ad approvare ed aggiornare un piano di risanamento (*recovery plans*) sulla base di *standard* tecnici forniti dall'EBA, che deve recare una previsione idonea a superare la fase di dissesto ripristinando la stabilità economica⁷⁹. Il piano di risanamento dev'essere successivamente approvato dall'autorità di risoluzione competente la quale entro sei mesi, come prevede l'art. 6 della citata direttiva, in collaborazione con le autorità nazionali di risoluzione dei Paesi in cui sono stabilite le succursali della banca, deve valutare se il piano presentato soddisfa determinati requisiti e se è conforme ad un canone di adeguatezza della struttura di finanziamento della banca, rispetto ai profili di rischio ed alla complessità della struttura organizzativa. Se vengono rilevati profili di inadeguatezza o insufficienza, in ordine alla capacità di risoluzione, inizia una fase di contraddittorio tra autorità di risoluzione e impresa bancaria, con la possibilità per la prima di ingiungere l'applicazione

⁷⁸ Con riferimento a detto Fondo, giova ricordare che gli Stati membri hanno raggiunto un accordo per la creazione di un meccanismo di *backstop* comune per il Fondo di risoluzione unico nel 2012, ma non ancora operativo, e che il 6 dicembre 2017 la Commissione Europea ha presentato una proposta di Regolamento COM(2017)827, che prevede proposte volte a istituire un Ministro europeo dell'economia e delle finanze ed incorporare il Trattato *Fiscal Compact* nell'ordinamento giuridico dell'UE, ma in particolare dirette all'istituzione di un Fondo Monetario Europeo (FME).

⁷⁹ Il contenuto dei *recovery plans* è stabilito nell'allegato A della Direttiva 2014/59/UE c.d. BRRD.

di misure specifiche da adottare, qualora l'impresa bancaria non abbia modificato il proprio piano, o se ritiene le misure ivi contenute inadeguate o insufficienti. Accanto ai *recovery plans* un altro meccanismo di pianificazione, più incisivo rispetto al precedente, è rappresentato dal piano di risoluzione (*resolution plans*), ovvero un documento di analisi dei processi e delle attività dell'impresa bancaria finalizzato a facilitare il ricorso agli strumenti di risoluzione. A differenza dei piani di risanamento, i piani di risoluzione sono elaborati dall'autorità pubblica in collaborazione con le autorità di vigilanza in ottica di prevenzione di rischi sistemici. Il SRB nell'esercizio delle proprie prerogative può chiedere alle autorità nazionali di risoluzione di predisporre progetti di piani di risoluzione, in base alle indicazioni e agli orientamenti forniti dal Comitato unico di risoluzione medesimo⁸⁰. I piani di risoluzione, trasmessi al SRB, devono essere inviati da quest'ultimo alla BCE o alle competenti autorità nazionali per garantire stretta collaborazione tra il profilo della risoluzione e quello della vigilanza. Sempre in virtù del rapporto di collaborazione, la BCE o la pertinente autorità nazionale competente fornisce al SRB il piano di risanamento adottato dalle banche per valutare l'incidenza di eventuali azioni che potrebbero compromettere la capacità risolutiva delle banche stesse. La pianificazione non può comunque contemplare: un sostegno finanziario pubblico straordinario oltre all'impiego del Fondo di risoluzione unico di cui all'art. 67 della Direttiva c.d. BRRD; l'assistenza di liquidità di emergenza fornita da una banca centrale; l'assistenza di liquidità da parte di una banca centrale fornita con costituzione delle garanzie, la durata ed il tasso di interesse non *standard*. Qualora il SRB valuti la presenza di impedimenti alla risoluzione di una banca o di un gruppo predispone una relazione motivata in collaborazione con le autorità nazionali di risoluzione, in cui vengono esplicitati i motivi ostativi all'efficace esercizio dei poteri di risoluzione. Entro il termine di quattro mesi è possibile per gli attori coinvolti presentare proposte necessarie a superare i rilievi contenuti nella relazione. In caso di esito negativo, ovvero in cui non è possibile superare i rilievi avanzati in ordine alla difficoltà predette, il SRB adotta decisione motivata con cui fornisce istruzione alla autorità nazionali di risoluzione di imporre alle imprese bancarie misure diverse da quelle proposte da queste ultime. L'esecuzione delle misure alternative⁸¹ proposte dal SRB non avviene direttamente da parte di quest'ultimo, bensì a mezzo delle autorità nazionali di risoluzione.

La seconda fase della procedura di risoluzione in senso lato, successiva alla pianificazione, è rappresentata dalle misure di intervento precoce (*early intervention*) dirette a consentire l'intervento dell'autorità pubblica nel caso in cui un'im-

⁸⁰ Cfr. art. 8, paragrafo 2, Regolamento (UE) n. 806/2014.

⁸¹ Le misure oggetto dei *resolution plans* sono previste dall'art. 10, paragrafo 11 del Regolamento (UE) n. 806/2014.

presa bancaria attraverso una situazione di difficoltà e non rientri all'interno dei presupposti fissati ai fini dell'attivazione della procedura di risoluzione in senso stretto. Se la situazione dell'impresa bancaria evidenzia profili di difficoltà, sotto il profilo finanziario, tali da generare una fase di deterioramento senza, tuttavia, configurare una vera e propria situazione d'insolvenza bancaria, la BCE o le autorità nazionali effettuano una comunicazione al SRB, in merito a «qualsiasi misura che impongono ad un ente o gruppo di adottare o che adottano esse stesse a norma dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1024/2013»⁸². Per parte sua il SRB è tenuto a mantenere informata delle predette misure la Commissione. Inoltre il SRB realizzando una stretta collaborazione con la BCE e le autorità nazionali competenti deve ottemperare al monitoraggio costante dell'impresa bancaria in crisi, con riferimento alle misure di intervento precoce poste in essere. Le misure di *early intervention* si articolano in azioni di *hard triggers*, quali l'imposizione di riserve di capitale o di liquidità e azioni di *soft triggers*, che attengono al profilo della *governance* bancaria⁸³, quali la richiesta all'organo amministrativo di attuare o di aggiornare i dispositivi del piano di risanamento, richiedere la rimozione o la sostituzione di uno o più amministratori, richiedere modifiche nella strategia aziendale, imporre l'obbligo di destinare i profitti al rafforzamento della base del capitale dell'impresa bancaria. I poteri così penetranti che possono essere attuati a mezzo delle misure di *early intervention* sono giustificabili soltanto se si considera l'autorità che ne è detentrica, ovvero la BCE. Tali misure rappresentano il punto di contatto tra la politica di vigilanza e quella di risoluzione, in cui da un lato la BCE e dall'altro il SRB cooperano ai fini della stabilità del mercato, tentando di scongiurare ripercussioni sistemiche che potrebbero derivare dalla crisi delle imprese bancarie⁸⁴.

Il procedimento di risoluzione in senso stretto, regolato all'art. 18 del Regolamento UE/806/2014, è *definito composto* in quanto è previsto l'intervento di una pluralità di autorità europee. Ciascun programma di risoluzione richiede un margine di discrezionalità nell'ambito della scelta degli strumenti più idonei da adottare. Al procedimento partecipano pertanto sia il Consiglio sia la Commissione, in quanto competenti ad esercitare competenze esecutive ai sensi dell'art. 291 TFUE. La valutazione circa gli aspetti discrezionali delle decisioni che assistono alle procedure di risoluzione, assunte dal SRB, è operata dalla Commissione che interviene alle sessioni del SRB in qualità di osservatore, dato il rilevante impatto delle decisioni stesse sulla stabilità finanziaria e sulla sovranità di bilancio degli Stati. Nella procedura di risoluzione alla BCE spetta il compito di comunicare al SRB la valutazione circa il dissesto dell'istituto bancario e a quest'ultimo è

⁸² Cfr. art. 13, paragrafo 1, Regolamento (UE) n. 806/2014.

⁸³ G. Bocuzzi, *L'Unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Roma, 2015, 85 ss.

⁸⁴ M. Macchia, *Integrazione amministrativa e unione bancaria*, cit., 144.

demandata la valutazione circa la sussistenza delle altre condizioni: la situazione di dissesto o del rischio di dissesto (qualora la BCE non vi provveda); la ragionevole prospettiva, in base alle circostanze e alla tempistica, di un'altra misura che permetta di evitare il dissesto; la sussistenza dell'interesse pubblico alla risoluzione. Sulla base delle predette condizioni il SRB adotta il programma di risoluzione della crisi⁸⁵ e lo trasmette alla Commissione. Un ulteriore presupposto che precede la fase di risoluzione è la nomina, da parte del SRB, di un soggetto terzo valutatore, avente il compito di effettuare «una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e passività»⁸⁶ della banca in crisi. Ai sensi del Regolamento UE/806/2014 gli strumenti validi per la risoluzione sono: la vendita della società che gestisce l'impresa bancaria; la costituzione di una c.d. *bridge bank*; la separazione delle attività *not performing* conferite ad un veicolo *ad hoc* costituito, ovvero la c.d. *bad bank*; il c.d. *bail in*. La decisione in ordine al programma di risoluzione e all'utilizzo dell'SRF spetta al SRB con il necessario e successivo consenso della Commissione. Se quest'ultima e/o il Consiglio non obiettano entro ventiquattrore dalla trasmissione del programma di risoluzione da parte del SRB, il programma entra in vigore. La Commissione in ogni caso è chiamata ad approvare oppure ad obiettare al citato programma, per quanto riguarda gli aspetti discrezionali. Qualora vi siano divergenze di vedute tra SRB e Commissione, la decisione è demandata al Consiglio⁸⁷.

Ai fini della valutazione circa la sussistenza o meno dell'interesse pubblico, il SRB deve operare un giudizio prognostico, procedendo ad una ponderazione secondo un triplice ordine di fattori: l'interesse alla continuità dell'attività bancaria; la previsione di risolvibilità ovvero l'idoneità ed efficacia delle misure previste nel programma di *resolution*; infine se quest'ultimo è *in grado di garantire* un riparto degli oneri tra azionisti e creditori della banca tale per cui i creditori medesimi, tra cui i titolari dei depositi bancari, non subiscano un danno superiore a quello che avrebbero subito nel caso della procedura ordinaria di insolvenza bancaria (c.d. *no credit wors off*).

La valutazione spettante al SRB è ampiamente discrezionale, se pure nel rispetto di alcuni limiti enunciati nella Direttiva 2014/59/UE c.d. BRRD⁸⁸. La

⁸⁵ Il programma di risoluzione contiene i dettagli relativi agli strumenti da adottare all'ente bancario in crisi ovvero la vendita della società che gestisce l'impresa bancaria, la costituzione di una c.d. *bridge bank*, la separazione delle attività *not performing* conferite ad un veicolo *ad hoc* costituito, ovvero la c.d. *bad bank*, infine il c.d. *bail in*. Il programma specifica anche gli importi e gli scopi per i quali è *utilizzato* il SRF.

⁸⁶ Cfr. Considerando n. 51 Direttiva 2014/59/UE.

⁸⁷ La Commissione può, infatti, proporre al Consiglio, chiamato a deliberare a maggioranza semplice se: a) obiettare al programma di risoluzione a motivo del fatto che il programma di risoluzione adottato dal SRB non soddisfa il criterio dell'interesse pubblico; b) approvare od obiettare a una modifica significativa dell'importo del SRF previsto nel programma di risoluzione.

⁸⁸ Cfr. Considerando n. 29 Direttiva 2014/59/UE secondo cui «Nel rispetto della libertà d'impresa sancita all'articolo 16 della Carta, è opportuno limitare il margine di manovra delle autorità alle misure necessarie

valutazione acquista valore predittivo dovendo prefigurare i rischi possibili all'inverarsi dell'una (risoluzione) o dell'altra soluzione (liquidazione secondo le procedure previste dagli ordinamenti nazionali). La discrezionalità di cui al potere valutativo di cui al SRB non assume valenza meramente tecnica, pur dovendo fondarsi sulla situazione economico-finanziaria dell'istituto bancario in crisi, in cui emerge chiaramente l'esigenza di rispetto del principio di precauzione stante l'intervento in una situazione critica.

Le coordinate attuali che individuano l'interesse pubblico sono due: la prima segnala lo spostamento dal livello nazionale al livello europeo, salvo che per gli istituti di credito non significativi, della sede in cui avviene la valutazione circa la sussistenza dell'interesse pubblico nell'ambito delle crisi bancarie; la seconda descrive la netta separazione tra il momento dell'accertamento e quello della dichiarazione dell'interesse pubblico al ricorso a strumenti propri della *resolution*⁸⁹ (in alternativa alle ordinarie procedure di liquidazione previste dagli ordinamenti nazionali) ed il momento dell'impiego di fondi pubblici nazionali o europei ai fini del salvataggio delle banche in crisi, subordinato ad un giudizio di ammissibilità. La dichiarazione di sussistenza di interesse pubblico integra un procedimento di certezza pubblica, che costituisce uno dei presupposti possibili delle opzioni di *resolution*, ma non rappresenta *ex se* il presupposto abilitante all'adozione di misure di aiuto di Stato. Queste ultime in ogni caso si pongono astrattamente in alternativa alle misure di risoluzione anzidette previste dal Regolamento UE UE/806/2014, che presuppone l'assenza di aiuti di Stato. Questi ultimi costituiscono oggetto di un altro procedimento preordinato alla verifica della compatibilità con le norme di diritto europeo e che risponde ai canoni dell'autorizzazione in funzione di controllo⁹⁰.

Il perseguimento degli obiettivi di convergenza ha imposto il rafforzamento della rete di autorità nazionali di risoluzione. Nell'ordinamento interno, la Banca d'Italia, che assomma la duplice qualità di autorità nazionale di vigilanza e anche di risoluzione, deve obbligatoriamente mantenere una separazione funzionale tra il settore dedicato alla vigilanza e quella dedicato alla risoluzione, che deve cooperare con il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) a cui è affidato il pote-

per semplificare la struttura e le operazioni dell'ente al solo fine di migliorare la possibilità di risolverne la crisi. Le misure imposte a tale proposito dovrebbero inoltre essere conformi al diritto dell'Unione, non dovrebbero comportare discriminazioni, dirette o indirette, per motivi di nazionalità e dovrebbero essere giustificate dalla ragione superiore di applicarle nell'interesse pubblico della stabilità finanziaria. Inoltre, l'intervento dovrebbe limitarsi al minimo necessario per conseguire gli obiettivi desiderati. È opportuno che, nello stabilire le misure da adottare, le autorità di risoluzione tengano conto delle segnalazioni e raccomandazioni del Comitato europeo per il rischio sistemico istituito dal Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio».

⁸⁹ S. Del Gatto, *Il Single resolution mechanism. Quadro d'insieme*, in M. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016, 280 ss.

⁹⁰ M.S. Giannini, *Diritto amministrativo*, II, Milano, 1993, 609 ss.

re di approvare la decisione della Banca d'Italia di avvio della procedura di risoluzione, secondo i presupposti anzidetti, fissati a livello di legislazione europea.

Al SRB, sono state avanzate critiche che muovono dal presupposto inerente alla sua composizione. La composizione del SRB prevede la partecipazione dei rappresentanti delle autorità nazionali di risoluzione, se a questo si aggiunge il ruolo incisivo della Commissione nel processo decisionale, ne risulta che proprio il Comitato unico di risoluzione assume il profilo di un'agenzia *network* delle autorità nazionali di risoluzione, molto lontana dalla formulazione originaria auspicata dalla Commissione medesima di un'autorità di risoluzione effettivamente indipendente ed avente dimensione sovranazionale. Alla critica inerente alla composizione che è apparsa, invero, eccessiva, è stato risposto che anche la composizione delle agenzie settoriali istituite nel 2010 e anche il SSB recano una composizione simile o addirittura analoga, mentre risulta ampiamente fondato, attuale ed irrisolto il profilo di criticità, circa il ruolo eccessivamente centrale e dirimente che attualmente nel processo decisionale interpreta la Commissione. Parte della dottrina⁹¹ ha ipotizzato che l'allocazione dei poteri segnalanti un ruolo pervasivo della Commissione, non sarebbe nemmeno coerente con l'affidamento alle autorità nazionali di risoluzione, ovvero le banche centrali di Paesi dell'eurozona, del bene pubblico della stabilità finanziaria e con l'attuale sistema di valori previsto nei Trattati europei.

Il sistema normativo europeo non solo in materia di vigilanza, ma anche in materia di risoluzione delle crisi bancarie, pare presentare un'asimmetria conclamata. Se da un lato è stato posto un complesso di norme poste dal Regolamento UE n. 806/2014, che istituisce il SRM, e dalla Direttiva 59/2014/UE c.d. BRRD in materia di risoluzione delle crisi bancarie, dall'altro lato si staglia con sempre maggiore nitidezza una disciplina flessibile di *soft law* contenuta nelle comunicazioni della Commissione, interpretative del TFUE, non giuridicamente vincolanti e tuttavia risultanti paradossalmente più rilevanti delle prime.

Con riferimento all'efficienza operativa nella gestione delle crisi bancarie da parte della BCE si è espressa anche la Corte dei conti europea⁹² nel 2018, che ha sviluppato un'attività di *audit* rispetto a questo profilo della vigilanza. La Corte, rilevando il quadro imponente approntato dalla BCE per le procedure di gestione delle crisi bancarie, ha sottolineato come le risorse per la valutazione dei piani di risanamento e la vigilanza delle banche in crisi risultano soddisfacenti, malgrado alcune debolezze nella pianificazione iniziale e l'esigenza di migliorare l'assegnazione del personale alle situazioni più urgenti. Un'altra criticità riguarda i processi per la cooperazione ed il coordinamento esterni con le altre autorità coinvolte nel

⁹¹ Cfr. C. Brescia Morra, *Nuove regole per la gestione delle crisi bancarie: risparmiatori vs contribuenti*, in *Analisi giur. econ.*, 2016, 279.

⁹² Cfr. Corte dei Conti Europea, *Relazione speciale. L'efficienza operativa nella gestione delle crisi bancarie da parte della BCE*, n. 2/2018, in www.eca.europa.eu.

processo di gestione delle crisi (in particolare nello scambio di flussi informativi tra BCE e SRB) che possono essere migliorati. Parimenti l'assetto organizzativo interno della BCE può essere ottimizzato. Altri sono i segnali che indicano taluni profili di inefficienza, quali gli orientamenti per le valutazioni di intervento precoce, che non sono sufficientemente sviluppati né definiscono criteri o indicatori oggettivi per stabilire se una banca sia entrata in una situazione di crisi. Non vi sono neppure, ad avviso della Corte, orientamenti a riguardo del miglior utilizzo dei poteri della BCE, in specifici scenari, mentre gli orientamenti concernenti le valutazioni «in dissesto o a rischio di dissesto» sono carenti per quanto riguarda l'estensione e i livelli di dettaglio.

Un limite evidente del SRM, più vistoso rispetto al SSM, è dato dalla eccessiva complessità del meccanismo e dal coinvolgimento di una miriade di autorità nel processo decisionale. Un ulteriore profilo di criticità è dato dal concreto operare del meccanismo che potrebbe incontrare la mancanza di esperienza degli Stati membri nei processi di risoluzione⁹³. La criticità principale risiede, in ogni caso, nell'effettiva possibilità del SRM di operare validamente e perseguendo le proprie finalità ultime, in assenza dell'EDIS.

Quanto all'assetto istituzionale del SRM, è auspicabile da un lato che sia rivisto e ridimensionato il ruolo politico-discrezionale, eccessivo nel processo decisionale, della Commissione, e dall'altro che siano rivisitate all'origine alcune delle rigidità contenute nella comunicazione del 2013 della Commissione, come in parte è stato fatto a marzo di quest'anno con l'adozione di un quadro temporaneo, per consentire agli Stati membri di adottare misure di aiuto all'economia nel contesto della pandemia da Covid-19, in deroga alla disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato. Infatti, la rivisitazione del ruolo della Commissione è importante non soltanto perché esistono rischi sistemici nel dare un peso smisurato alla stabilità finanziaria, ricorrendo indiscriminatamente ad aiuti pubblici di fronte ad una crisi bancaria, ma anche perché esistono rischi altrettanto gravi di contagio sistemico, in un'applicazione oltremodo rigida delle norme, in materia di aiuti di Stato che non lasci un margine di flessibilità da esercitare, pena la crisi stessa delle fondamenta del mercato unico⁹⁴.

⁹³ S. Del Gatto, *op. cit.*, 285 ss.

⁹⁴ M. Clarich, *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, cit., 718.

4. *L'evoluzione delle politiche pubbliche in ambito bancario di fronte alla crisi: tra esigenze di stabilità, rispetto della concorrenza e vincoli europei sugli aiuti di Stato*

Le politiche pubbliche attuate dall'Italia in materia di regolazione sono state segnate secondo un'attenta ricostruzione dottrinale⁹⁵ essenzialmente da tre fasi.

Una prima fase, collocata storicamente a partire dagli anni '30 del secolo scorso, ovvero gli anni della "Grande crisi" del 1929 negli Stati Uniti d'America che, anche nel nostro Paese ha provocato il tracollo di importanti istituti di credito, salvati mediante l'intervento diretto dello Stato. Quest'ultimo, prendendo atto dei fallimenti della regolazione e del mercato, aveva deliberato interventi legislativi più stringenti con la legge bancaria del 1936 e del 1938⁹⁶, animati da un impianto corporativo e dirigistico. Pertanto all'epoca si parlava di "amministrativizzazione" della disciplina bancaria, testimoniata dall'affidamento ad apparati amministrativi di ampi poteri discrezionali in grado di conformare il sistema e la struttura del mercato bancario e dunque l'operatività dei singoli operatori economici. In questo contesto la tutela dei depositanti era considerata un *munus* pubblico e la concorrenza nel mercato bancario non rivestiva un ruolo di primo piano. L'unica preoccupazione era la stabilità creditizia, assicurata da una vigilanza strutturale molto attenta con oneri peraltro scaricati sulla fiscalità generale⁹⁷. La prima fase ha conosciuto incrementi significativi negli anni '60 e '70 e sostanzialmente è stata perpetrata fino agli anni '90. Questa fase è stata caratterizzata sostanzialmente dal modello dello "Stato interventista", che ha valorizzato la programmazione economica ed ha improntato le politiche pubbliche ad una direzione amministrativa e autoritativa e più in generale legale dell'economia. In questo contesto la regolazione era stata ridotta al minimo, perché il mercato era dominato dal modello dall'impresa pubblica, che operava in regime di monopolio in assenza di concorrenza. La regolazione si era ridotta alle direttive, poste in essere dalle strutture ministeriali ed in alcuni settori la regolazione era stata ricondotta al modello degli ordinamenti giuridici sezionali o settoriali, come nel caso di quello bancario.

Una seconda fase si è aperta, a partire dagli anni '90, con l'evoluzione dell'azione pubblica, che ha assunto le vesti di "Stato regolatore", atteso l'avvento nell'ordinamento delle autorità amministrative indipendenti, della crisi del rap-

⁹⁵ M. Clarich, *La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione bancaria europea*, in *Giur. comm.*, 2019, 32 ss.; Id., *La riflessione scientifica attuale sulla regolazione dei mercati e la prospettiva delle «spinte gentili»*, cit., 414 ss.

⁹⁶ Sui fallimenti della regolazione e del mercato prima della legge bancaria del 1936 si v. G. Conti, *Fallimenti di mercato e fallimenti di regolazione prima della legge bancaria del 1936*, in *Mercato conc. reg.*, 2011, 521 ss.

⁹⁷ Cfr. d.m. 27 settembre 1974 c.d. Decreto Sindona, che ha disposto l'emissione da parte della Banca d'Italia di carta moneta, sotto forma di anticipazione ad un tasso dell'1% a favore delle banche che avessero rilevato i crediti dei depositanti e avessero perciò registrato perdite.

porto Stato-mercato, a causa dell'ingente debito pubblico e della presa d'atto dell'insostenibilità finanziaria dell'impresa pubblica. Tali fattori hanno aperto la strada alle privatizzazioni, grazie anche all'evoluzione del quadro europeo verso politiche legislative restrittive sugli aiuti di Stato e favorevoli alla liberalizzazione dei mercati in diversi settori. Nella prima metà degli anni '90 l'emanazione del Testo Unico bancario ha segnato la fine del dirigismo e corporativismo bancario riconoscendo la delimitazione delle finalità di azione alle autorità creditizie (Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio - CICR, MEF e Banca d'Italia) ed esplicitando il carattere d'impresa dell'attività bancaria, escludendo ogni connotazione di tipo pubblicistico.

Infine, una terza fase è stata caratterizzata dall'azione pubblica pervasiva e penetrante sotto forma di salvataggi, concessione di garanzie pubblicizzazione di imprese e asservimento della spesa pubblica, mediante indebitamento in funzione di impulso allo sviluppo infrastrutturale, che hanno aperta la strada al modello dello "Stato salvatore", si è aperta con la crisi finanziaria del 2008. Sono stati messi in discussione i modelli della regolazione, precedentemente instaurati soprattutto nella seconda fase e si è accreditata l'interpretazione secondo cui la fase dello "Stato regolatore", può costituire una parentesi all'interno di un disegno finalizzato ad assegnare allo Stato centralità indiscussa.

Dopo la crisi del 2008 si è verificato un mutamento oggettivo, sotto il profilo dell'assetto regolativo, che ha determinato una riallocazione delle funzioni e dei compiti propri di quest'ultimo, accentrando al livello sovranazionale i compiti propri della regolazione prima spettanti al livello nazionale. Le ragioni di tale mutamento da un lato sono da ricercare nel processo di integrazione europea a partire dagli anni '80, che ha avuto tra i suoi obiettivi la creazione di un mercato unico, avente uno spiccato *favor* per la concorrenzialità e la parità di trattamento tra le imprese bancarie (grazie anche alla privatizzazione egli istituti bancari avvenuta negli anni '90) e dall'altro nell'affermazione di un processo di neutralizzazione del tasso di politicizzazione delle funzioni di indirizzo e regolazione del mercato, affidate a soggetti tecnici, indipendenti dai governi nazionali.

Nel corso della crisi economico-finanziaria i pubblici poteri statali e sovra-statali sono intervenuti in maniera pervasiva per garantire supporto e sostegno agli intermediari finanziari bancari in evidente difficoltà, secondo moduli procedurali temporanei (ovvero emergenziali) e strutturali (ovvero attinenti all'architettura della *governance* economico-finanziaria) con un duplice obiettivo: rafforzare la capacità patrimoniale degli istituti bancari e incrementarne la disponibilità di liquidità.

Si è posto da subito il tema della compatibilità tra moduli di pubblicizzazione statale e disciplina europea in materia di aiuti di Stato e sono stati compiuti

sforzi a livello europeo, per trovare un equilibrio atto a contemperare, da un lato le esigenze di rispetto delle prerogative della concorrenza in grado di essere conculcate dal ricorso agli aiuti di Stato⁹⁸ e dall'altro la necessità di tutelare l'interesse pubblico alla stabilità finanziaria degli istituti bancari⁹⁹. La grave crisi economica ha indotto l'UE ad adottare nuove regole ed utilizzare al contempo quelle già esistenti, all'interno di un più generale approccio caratterizzato dalla flessibilità. Si è quindi assistito ad una radicale rivisitazione dell'intero sistema economico-finanziario, passando dunque da un assetto fondato sul principio della *self regulation* ad uno basato su interventi di *public regulation*. In Europa l'attivazione di misure *extra ordinem*, rimesse in ultima analisi alla sopportazione delle finanze pubbliche per un complessivo ammontare di risorse dal 2008 al 2014, quantificabile in misura superiore al 3% del PIL del 2014¹⁰⁰ (in Italia fino al 2014 il costo fiscale in rapporto al PIL ha raggiunto solo un valore pari allo 0,1% mentre fino al 2016 l'impatto è stato stimato pari allo 0,8%, ovvero circa tredici miliardi, quindi non tra i più alti sicuramente nell'eurozona), ha per contro tollerato un'applicazione decisamente elastica e meno rigida della disciplina in materia di aiuti di Stato.

Al momento dell'insorgere della crisi nel 2008, le norme in materia di aiuti di Stato includevano, come aveva specificato per via interpretativa la Commissione, alcune deroghe ammesse in presenza di situazioni eccezionali. Si potevano considerare, infatti, compatibili con il quadro europeo gli aiuti destinati «a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro» (art. 107, par. 3, lett. b, TFUE). Il 13 dicembre 2008 la Commissione ha emanato la prima¹⁰¹ di una serie di comunicazioni¹⁰², che hanno reso più discrezionale l'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato. Ciò ha consentito di dare copertura giuridica ampia alle misure statali, volte a stabilizzare il quadro economico-

⁹⁸ Cfr. A. Brancasi, *La tutela della concorrenza mediante il divieto di aiuto di stato*, in *Dir. pubbl.*, 1.2, 2010, 195 ss.

⁹⁹ Nell'ambito della disciplina delle crisi bancarie la nozione d'interesse pubblico assume i connotati della previsione di cui all'art. 21 del d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180, e risulta pertanto riconducibile alla necessità di mantenere le c.d. funzioni essenziali, così come definite all'art. 1, lett. bb), del medesimo decreto come «attività, servizi o operazioni la cui interruzione potrebbe compromettere la prestazione in uno o più Stati membri di servizi essenziali per il sistema economico o la stabilità finanziaria, in ragione della dimensione, della quota di mercato, delle interconnessioni esterne o interne, della complessità o dell'operatività transfrontaliera di una banca o di un gruppo, con particolare riguardo alla sostituibilità dell'attività, dei servizi o delle operazioni».

¹⁰⁰ Cfr. S. Micossi, G. Bruzzone, M. Casella, *Fine tuning the use of bail-in to promote a stronger EU financial system*, CEPS Special Report, 2016, n. 136.

¹⁰¹ Cfr. *Comunicazione della Commissione sull'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato CE agli aiuti di Stato concessi sotto forma di garanzie (2008/C 270/02)* in GUCE 25 ottobre 2008 C 270/08 «L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale».

¹⁰² Il riferimento è alla Comunicazione del 5 dicembre 2008, del 17 dicembre 2008 (parzialmente modificata e integrata da una successiva Comunicazione del 25 febbraio 2009), intese a giustificare quegli aiuti nel contesto dell'attuale crisi, le prime due con riferimento al sostegno diretto delle istituzioni finanziarie e la terza con riferimento al finanziamento dell'economia reale.

finanziario, anche se la prima comunicazione fissava alcuni criteri generali atti a impedire sul piano formale una totale sospensione della disciplina¹⁰³.

Nel 2013 l'approccio della Commissione è completamente mutato e dunque sono stati introdotti a mezzo di un'altra comunicazione¹⁰⁴ più stringenti condizioni, per ritenere compatibili con le norme europee sugli aiuti di Stato, le misure di ausilio sotto il profilo finanziario. Non è stata più, infatti, permessa, rispetto al 2008, l'approvazione delle misure di salvataggio e dei regimi di ricapitalizzazione, finalizzati a restituire fiducia ai risparmiatori ed ai mercati, rinviando la valutazione dei piani di ristrutturazione bancaria ad una fase successiva, la cui approvazione ha dovuto comunque precedere la richiesta delle misure predette. Inoltre, gli Stati nazionali sono stati invitati a negoziare preventivamente e direttamente con la Commissione le misure di ricapitalizzazione e di sostegno finanziario. La Comunicazione del 2013 ha introdotto il meccanismo di pre-notifica alla Commissione per le sole attività deteriorate ed è risultata significativa perché di fatto ha rappresentato un cambio d'approccio che ha preferito alla flessibilità, un'applicazione rigida del divieto di aiuti di Stato, introducendo limiti per l'ammissibilità di questi ultimi e disincentivando di fatto il ricorso all'intervento pubblico. L'approccio della Commissione attraverso la Comunicazione del 2013 è stato ispirato alla convinzione secondo cui «gli aiuti dovrebbero essere limitati al minimo necessario ed il beneficiario dovrebbe fornire un adeguato contributo ai costi di ristrutturazione», anticipando così alcuni tratti fondamentali che hanno poi trovato sistematizzazione a livello giuridico nella Direttiva europea c.d. BRRD, con l'introduzione del c.d. *burden sharing*, prodromico all'instaurazione successiva del c.d. *bail in* per via legislativa.

A questo proposito la Corte di Giustizia UE è intervenuta sul caso *Kotnik*¹⁰⁵, a seguito di un rinvio pregiudiziale operato dalla Corte costituzionale della Slo-

¹⁰³ In tema si v. S. Fortunato, *Aiuti di Stato e mercato creditizio fra orientamenti comunitari e interventi nazionali*, in *Dir. banca mercato fin.*, 2010, 3, 344 ss., secondo cui i criteri di ammissibilità in merito agli aiuti di Stato che hanno ad oggetto tanto "regimi generali" quanto "interventi singolari" (*ad hoc* per singole imprese) sono stati così declinati: a) l'aiuto dev'essere strettamente mirato all'obiettivo, e cioè a porre rimedio al "grave turbamento" dell'economia e non perseguire altre finalità; b) deve altresì essere proporzionato allo scopo, ovvero limitato al minimo indispensabile senza andare al di là del fabbisogno necessario; c) deve avere caratteri non discriminatorio ed oggettivo; d) deve essere corredato di misure di salvaguardia, tese ad evitare eventuali abusi e indebite distorsioni della concorrenza; e) deve avere carattere temporaneo e perciò sottoposto a verifiche periodiche e accompagnato da adeguati incentivi all'uscita; f) deve infine essere seguito, a crisi ultimata, da misure di adeguamento dell'intero settore e/o da piani di ristrutturazione o liquidazione dei singoli beneficiari.

¹⁰⁴ Cfr. *Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria* («La comunicazione sul settore bancario») (2013/C 216/01) in GUCE 30 luglio 2013 C 216/1 come rettificata dalla Comunicazione 2014/C145/13.

¹⁰⁵ Cfr. CGUE, Grande Sezione, 19 luglio 2016, causa C-516/14 *Tadej Kotnik e a. c. Državni zbor Republike Slovenije*. Per un commento si v. B. Raganelli, *Aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, in *Giorn. dir. amm.*, 2016, 773 ss.; Id., *Crisi bancarie e giustizia europea*, in *Analisi giur. econ.*, 2016, 439 ss.

venia, ai sensi dell'art. 267 TFUE, tendente ad ottenere chiarimenti in merito alla corretta interpretazione della Comunicazione del 2013. La Corte da un lato ha ribadito il valore non vincolante delle comunicazioni emanate dalla Commissione, che tuttavia non sminuivano in alcun modo il ruolo politico rilevante che gioca l'autorità medesima, e dall'altro si è pronunciata rispetto al potere in capo alla stessa di imporre il rispetto del principio del c.d. *burden sharing*, esplicitando i profili di compatibilità di tale previsione con il diritto generale dell'UE.

Atteso che il TFUE ha attribuito alla Commissione un potere ampiamente discrezionale, essa può legittimamente esprimere orientamenti finalizzati a porre vincoli alla propria discrezionalità, stabilendo *ex ante* i criteri di approvazione delle misure sottoposte alla sua attenzione. Se, infatti, hanno affermato i giudici europei, uno Stato membro notifica alla Commissione un progetto di aiuto di Stato in linea con la Comunicazione, quest'ultima autorità in teoria dovrebbe avallare il progetto medesimo. Tuttavia, poiché i citati vincoli non hanno forza di legge, «gli Stati membri conservano la facoltà di notificare alla Commissione progetti di aiuto di Stato che non soddisfano i criteri previsti da detta comunicazione e la Commissione può autorizzare progetti siffatti in circostanze eccezionali».

Pertanto la pronuncia oltre ad avere chiarito la natura non vincolante della Comunicazione del 2013, di fatto, ha legittimato, sia pure in presenza di circostanze eccezionali da verificarsi caso per caso, il ricorso a soluzioni che non prevedano il c.d. *burden sharing*. La portata innovativa della sentenza sembra però essere ormai stata superata dall'introduzione per via legislativa del c.d. *bail in*, più pervasivo del predetto principio. Dunque la Commissione può certamente rendere noto che intende avvalersi della discrezionalità, ma ciò non sta a significare che la condivisione degli oneri, rappresenti una *conditio sine qua non* al fine di dichiarare compatibili le misure di ausilio finanziario rispetto al quadro normativo europeo. Trattandosi di un potere discrezionale, la Commissione potrà dunque opporre un rifiuto alla concessione di aiuto qualora quest'ultimo, in deroga a quanto prevede la Comunicazione del 2013, non incentivi le banche beneficiarie ad assumere un comportamento al fine di «porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro» in linea con il quadro europeo. Dunque un aiuto che apporti sicuro miglioramento della situazione finanziaria dell'istituto bancario beneficiario, ma che si ponga immediatamente come non necessario al raggiungimento degli scopi sanciti dall'art. 107, par. 3 lett. TFUE, rischierà di non potere essere ritenuto compatibile con il quadro europeo del mercato interno¹⁰⁶. Per tali esigenze di natura perlopiù pubblicistica gli aiuti di Stato nel settore bancario dovrebbero essere inquadrati o interpretati all'interno della nozione di «altri eventi eccezionali» di cui all'art. 107, par. 2 lett. b) TFUE.

¹⁰⁶ *Ex multis* cfr. CGUE, II sezione, 13 giugno 2013 (C-630/11 P) *HGA e a. c. Commissione*.

Gli aiuti di Stato dovrebbero beneficiare della presunzione di compatibilità con l'assetto giuridico europeo formulata *ex ante*, previa notifica formale alla Commissione, trovando spazio nella formulazione dell'art. 108, par. 2 TFUE. In quest'ultima previsione è rimessa alla votazione unanime del Consiglio la possibilità di ritenere compatibile con le norme del mercato interno una misura di ausilio in ambito bancario in deroga al TFUE «quando circostanze eccezionali giustificano tale decisione». Si prospetterebbe così l'esistenza di una rete giuridica di sicurezza e protezione rappresentata dalla possibilità per gli Stati membri di adottare misure di intervento pubblico eccezionali, senza l'obbligo di notifica preventiva alla Commissione, bensì esclusivamente con l'obbligo di comunicarli al momento della loro attuazione¹⁰⁷.

In definitiva l'orientamento manifestato dalla Corte, nel caso *Kotnik*, è stato ribadito in successive pronunce, come quella nelle cause riunite contro la Commissione e la BCE sulla ristrutturazione del settore bancario a Cipro¹⁰⁸. Il medesimo orientamento è stato espresso anche nella pronuncia, in tema di misure di sostegno pubblico a banche in crisi, da parte del Governo irlandese, nella quale è stato precisato che la disciplina europea non preclude ad uno Stato membro la ricapitalizzazione urgente di un ente creditizio in difficoltà, la cui mancanza potrebbe compromettere gravemente l'economia dello Stato di riferimento e di altri Paesi dell'UE¹⁰⁹.

La stabilità così come definita a livello legislativo e interpretata dalla giurisprudenza europea, assurge a fondamento della sostenibilità razionale e giuridica dell'attività discrezionale amplissima della Commissione in materia di crisi bancarie. La stabilità assurge nondimeno ad interesse pubblico, superiore e inderogabile che si qualifica quale valore europeo fondamentale, in grado di prevalere sia sul principio di legittimo affidamento sia sulle esigenze di tutela degli investitori¹¹⁰.

In sintesi, la Commissione dapprima ha cercato di contrastare e gestire le crisi con l'adozione di singole decisioni e comunicazioni più permissive. Questo atteggiamento ha generato il ricorso, da parte degli Stati membri, a misure distorsive della concorrenza, ma ammissibili perché giustificate dall'art. 87, comma 3, TFUE. Successivamente, superata l'emergenza più immediata la Commis-

¹⁰⁷ In questi termini si v. G. Befani, *Non performing loan, crisi bancarie e soluzioni di mercato: spunti di riflessione sulla compatibilità dell'intervento pubblico con il regime degli aiuti di Stato*, in *Dir. econ.*, 2018, 422 ss.

¹⁰⁸ Cfr. CGUE, Grande Sezione, 20 settembre 2016, cause riunite C-8/15 P *Ledra Advertising c. Commissione e BCE*, C-9/15 P *Eleftheriou e a. c. Commissione e BCE* e C-10/15 P *Theophilou c. Commissione e BCE*, nonché nelle cause riunite C-105/15 P *Mallis e Malli c. Commissione e BCE*, C-106/15 P. *Tameio Pronoias Propopikou Trapezis Kyprou c. Commissione e BCE*, C-107/15 P *Chatzithoma c. Commissione e BCE*, C-108/15 P. *Chatziioannou c. Commissione e BCE* e C-109/15 P. *Nikolaou c. Commissione e BCE*.

¹⁰⁹ Cfr. CGUE, Grande Sezione, 8 novembre 2016, causa C-41/15 *Gerard Dowling e a. c. Minister for Finance*. Per un commento si v. B. Raganelli, *La tutela della stabilità finanziaria nel settore bancario*, in *Giorn. dir. amm.*, 2017, 339 ss.

¹¹⁰ Così B. Raganelli, *La vigilanza finanziaria europea al vaglio delle Corti*, cit., 375.

sione ha modificato la sua strategia fissando condizioni maggiormente stringenti per il ricorso agli aiuti di Stato, ricorrendo nuovamente al criterio del c.d. investitore privato¹¹¹ per valutare la sussistenza o meno di un aiuto di Stato, che si basa su un'attività di comparazione con il comportamento che un investitore privato avrebbe mantenuto nel caso in esame, al fine di diminuire o neutralizzare gli effetti distorsivi della concorrenza. L'assunto su cui si fonda il "principio dell'investitore privato in un'economia di mercato" è quello secondo cui la condotta imprenditoriale dello Stato deve uniformarsi a quella di un imprenditore privato. Quest'ultima è in linea di principio ispirata al conseguimento di un profitto, sicché deve essere considerato aiuto il vantaggio corrispondente alla differenza fra le condizioni alle quali lo Stato ha assegnato i fondi all'impresa pubblica e le condizioni alle quali un investitore privato, operante secondo la logica di un investitore in condizioni normali di economia di mercato, avrebbe accettato di finanziare un'impresa privata o anche un'impresa pubblica.

In questo quadro si può ravvisare un nuovo ruolo per la Commissione, passata da un ruolo di regia in cui sono state adottate comunicazioni, al fine di fornire linee guida agli Stati per disegnare un'azione comune degli Stati applicando rigidamente le norme sugli aiuti di Stato, ad un ruolo di indirizzo. Proprio il ruolo di indirizzo si sostanzia in un controllo stringente circa il rispetto degli obblighi europei, fungendo da suggeritore rispetto alle azioni da intraprendere per ciascuno Stato membro, mediante una negoziazione preventiva finalizzata a rendere le soluzioni adottate compatibili¹¹².

Da ultimo, in conseguenza dell'emergenza sanitaria da Covid-19, che ha investito gli Stati membri dell'UE e che cagionerà danni sotto il profilo economico all'intero sistema economico europeo, la Commissione è intervenuta, al fine di ridurre i rischi, con una Comunicazione¹¹³, applicabile a partire dal 19 marzo 2020 e riguardante anche gli aiuti concessi dopo il 1° febbraio di quest'anno, in vigore fino al 31 dicembre 2020, proponendo un'interpretazione innovativa

¹¹¹ L'introduzione di un siffatto criterio risale alla metà degli anni '80 e segnatamente nella direttiva del Consiglio 81/363/CEE del 28 aprile 1981 sugli aiuti alla cantieristica navale ed alla coeva decisione della Commissione 2380/81/CEE del 7 agosto 1981 che stabiliva regole comunitarie per gli aiuti alla siderurgia. Si v. *ex multis* CGUE, 10 luglio 1986, causa 234/84, *Belgio c. Commissione*; Id., 14 febbraio 1990, causa C-301/87, *Francia c. Commissione*; Id., 21 marzo 1991, causa C-303/88, *Italia c. Commissione*; Id., 3 ottobre 1991, causa C-261/89, *Italia c. Commissione*. In dottrina si v. tra gli altri P. De Luca, *Il criterio dell'investitore privato in economia di mercato*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2012, 3, 519 ss. Sui profili evolutivi del criterio si v. G.M. Caruso, *Caratteri evolutivi del criterio dell'investitore di mercato. La contrapposizione fra Stato azionista e stato autorità negli incerti parametri europei*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2014, 113 ss.

¹¹² Cfr. A. Canepa, *La regolazione al tempo della crisi tra salvaguardia del mercato unico e «flessibilità» delle regole sugli aiuti di Stato*, in *Banca impresa soc.*, 2016, 464 ss.

¹¹³ Cfr. *Comunicazione della Commissione Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19 (2020/C 91 I/01)* in GUCE 20 marzo 2020 C 91 I/01 in www.eur-lex.europa.eu come modificata dalla Comunicazione 2020/C 112 I/01 in www.eur-lex.europa.eu.

del complesso quadro normativo con riferimento agli aiuti di Stato segnatamente al settore bancario. In primo luogo, la Comunicazione ha chiarito che gli aiuti concessi alle imprese mediante forme di incentivazione al credito da parte degli intermediari bancari e finanziari, non saranno qualificati come sostegno finanziario pubblico straordinario alle imprese bancarie, nell'ambito della disciplina europea sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi, né formeranno oggetto di indagine nell'ambito delle previsioni sugli aiuti di Stato applicabili ai medesimi operatori. In secondo luogo le autorità pubbliche non potranno ritenere in stato di dissesto o a rischio di dissesto gli intermediari, secondo le previsioni in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, innanzi a politiche assunte dagli Stati membri dell'UE tendenti a ricapitalizzare i soggetti intermediari, ovvero a sostenerne la capacità di reperire liquidità sul mercato e garantirne gli *asset*, in ragione degli impatti dell'emergenza sanitaria. Alla luce della predetta Comunicazione saranno dichiarati compatibili con il mercato soltanto gli aiuti, peraltro dimensionati entro un determinato valore¹¹⁴, adottati per un periodo limitato al fine di affrontare un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro e «per ovviare alla carenza di liquidità delle imprese e garantire che le perturbazioni causate dall'epidemia di COVID-19 non ne compromettano la redditività, in particolare per quanto riguarda le PMI».

4.1. *Gli interventi pubblici in Italia dopo il 2008 a fronte della crisi globale*

I fattori principali che hanno inciso significativamente sulla crisi nel nostro Paese, sono stati la crescente volatilità dei mercati azionari nell'area europea, segnatamente per il mercato bancario, il peggioramento degli indicatori di mercato riferiti alle principali banche italiane rispetto a quelli dei maggiori intermediari creditizi e finanziari europei, l'assottigliamento del rapporto tra la capitalizzazione di borsa, il valore contabile del patrimonio delle banche europee (*price-to-book ratio*). Infine, la presenza di un ingente *stock* di crediti deteriorati (*Non per-*

¹¹⁴ Tra le misure ammissibili, gli aiuti finalizzati a garantire la liquidità e l'accesso ai finanziamenti per le imprese. Le tipologie di aiuti ammissibili e le intensità di aiuto sono state implementate dalla successiva Comunicazione del 3 aprile. Con tale intervento, gli Stati membri sono, tra l'altro, ora autorizzati a concedere, fino al valore nominale di 800.000 euro per impresa, prestiti a tasso zero, garanzie su prestiti che coprono la totalità del rischio o fornire capitale. L'intervento può essere cumulato, con altre misure consentite in via ordinaria, come gli aiuti *de minimis* (portandosi dunque l'entità dell'aiuto per impresa a un milione di euro) e con altre misure consentite in via straordinaria.

formig loans - Npl)¹¹⁵, attualmente ritornato ad un livello inferiore a quello segnalato prima del 2008¹¹⁶, ha vulnerato il sistema creditizio nazionale¹¹⁷.

Dinnanzi al dilagare della crisi economico-finanziaria globale, anche in Italia si è radicata la consapevolezza che occorresse attivare politiche pubbliche interventiste. Queste ultime si sono esplicitate con l'adozione del d.l. 9 ottobre 2008, n. 155, convertito in l. 28 gennaio 2009, n. 2, e con l'ulteriore d.l. 13 ottobre 2008, n. 157 rubricato "Misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio", preordinati a conseguire gli obiettivi di stabilità del sistema finanziario, ad assicurare liquidità adeguata al mercato per non compromettere l'erogazione del credito a favore di imprese e consumatori, infine, a ricostruire la fiducia dei soggetti risparmiatori.

Con il d.l. n. 155/2008 le politiche d'intervento pubblico hanno assunto il carattere della capitalizzazione delle imprese bancarie (anche in deroga alle norme di contabilità di Stato), mediante autorizzazione rilasciata al MEF a sottoscrivere o garantire aumenti di capitale deliberati dalle banche che si sono trovate in uno stato di inadeguatezza, sotto il profilo patrimoniale, previamente asseverato dalla Banca d'Italia. Tale sottoscrizione è stata attivata a condizione che l'aumento di capitale non fosse ancora perfezionato, alla data di entrata in vigore del decreto medesimo e che vi fosse un programma di stabilizzazione a trentasei mesi della banca interessata. Ancorché le azioni detenute dal MEF non accordassero alcun diritto di voto negli organi sociali delle banche, oggetto di ricapitalizzazione, il Ministero ha conservato due poteri fondamentali sotto l'aspetto dell'influenza sulla *governance* bancaria. Il primo potere concerneva le variazioni sostanziali al

¹¹⁵ Cfr. C. Barbagallo, *I crediti deteriorati delle banche italiane: problematiche e tendenze recenti*, Primo Congresso Nazionale FIRST CISL, "La fiducia tra banche e Paese: NPL, un terreno da cui far ripartire il dialogo", Roma, 6 giugno 2017, in www.bancaditalia.it, ad avviso del quale all'inizio della crisi «[...] le banche meno deboli (con un rapporto tra crediti deteriorati lordi e totale degli impieghi inferiore alla media) registravano dati compresi tra 2 e 3 punti percentuali; quelle più deboli (con un rapporto superiore alla media) erano attestate intorno ai 7 punti percentuali. Per le prime questo rapporto ha toccato il culmine tra il 2014 e il 2015, attestandosi al 15-17 per cento; per le seconde ha superato il 35 per cento negli anni 2015-2016».

¹¹⁶ Cfr. Banca d'Italia, *Relazione annuale 2018*, Roma 31 maggio 2019, in www.bancaditalia.it, 173 ss., che ha evidenziato come nel 2018 «il flusso dei nuovi prestiti deteriorati in relazione al volume totale dei crediti è diminuito di mezzo punto percentuale all'1,6 per cento, inferiore a quelli registrati prima della crisi finanziaria del 2008, peraltro nel primo trimestre del 2019 il suddetto valore è diminuito all'1,3 per cento. Negli ultimi anni il calo dell'indicatore ha riflesso sia un miglioramento della congiuntura, sia una maggiore selettività degli intermediari che hanno orientato l'erogazione dei prestiti verso le aziende meno rischiose [...]. Nel corso dell'anno i crediti deteriorati si sono ridotti in misura marcata, sia al lordo sia al netto delle rettifiche di valore. Alla fine del 2018 le consistenze nette erano pari a 90 miliardi, circa 40 in meno rispetto all'anno precedente; la loro incidenza è diminuita dal 6,1 al 4,3 per cento. Le sofferenze nette erano pari a 35 miliardi e costituivano l'1,7 per cento del totale del credito bancario».

¹¹⁷ Cfr. Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, novembre 2016, 32 ss., in www.bancaditalia.it. Una recente analisi condotta dalla Banca d'Italia, ha evidenziato, tuttavia, che l'offerta di finanziamenti bancari alle imprese italiane tra il 2008 e il 2015 non è stata determinata dal livello elevato di crediti deteriorati (cfr. Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza*, n. 374, marzo 2017, in www.bancaditalia.it).

programma di stabilizzazione che sono soggette alla preventiva approvazione del MEF sentita la Banca d'Italia; il secondo potere riguardava, invece, la possibile situazione di grave crisi di un istituto di credito che potesse pregiudicare la stabilità del sistema finanziario. In quest'ultima ipotesi il Ministero ha potuto disporre lo scioglimento degli organi sociali su proposta della Banca d'Italia, secondo le procedure stabilite dal Testo unico bancario.

Accanto all'intervento in via diretta nel capitale azionario degli istituti di credito sono state introdotte anche misure finalizzate alle sovvenzioni ed alle concessioni di garanzia da parte dello Stato. Qualora per soddisfare esigenze di liquidità, la Banca d'Italia avesse erogato finanziamenti garantiti mediante pegno o cessione di credito, la garanzia s'intendeva accordata all'atto della sottoscrizione del contratto di garanzia finanziaria. Il Ministero parimenti ha avuto la facoltà di rilasciare la garanzia statale su finanziamenti erogati dalla Banca d'Italia, ed è stato abilitato a rilasciare la garanzia statale a favore dei depositanti delle banche italiane, per un periodo di trentasei mesi dalla data di entrata in vigore del decreto-legge, ad integrazione degli interventi di sistema di garanzia dei depositanti riconosciuti *ex art. 96* del Testo unico bancario.

Con il d.l. 157/2008 è stato poi esteso l'ambito delle garanzie che potevano essere prestate dal Ministero, fino al 31 dicembre 2009, data entro cui quest'ultimo è stato autorizzato a concedere la garanzia dello Stato, a condizioni di mercato, sulle passività delle banche con scadenza fino a cinque anni. Inoltre il MEF è stato abilitato a concedere la garanzia statale, sempre a condizioni di mercato, sulle operazioni stipulate dalle banche, per ottenere la temporanea disponibilità di titoli utilizzabili per operazioni di rifinanziamento.

Nel biennio 2007-2008 pertanto il legislatore italiano ha ritenuto di approntare moduli di pubblicizzazione proprietaria e finanziaria, con misure di sostegno alla capacità patrimoniale e alla liquidità delle banche italiane. Attraverso un ulteriore d.l. 29 novembre 2008, n. 185, convertito in l. 28 gennaio 2009, n. 2, è stata attribuita al MEF la facoltà di sottoscrivere, a determinate condizioni, obbligazioni bancarie speciale emesse da istituti di credito italiani (c.d. Tremonti-bond). Lo scopo di quest'ultima misura è stato quello di ristabilire l'adeguatezza dei flussi di finanziamento e l'equilibrio del rapporto tra credito ed economia. L'implementazione sotto il profilo patrimoniale e l'agevolazione al reperimento di liquidità, hanno perseguito l'obiettivo di una maggiore e continua erogazione del credito, da parte degli istituti di credito, in obbedienza ad un criterio anticiclico rispetto alle tendenze macro-economiche che si stavano affermando in quel frangente. In questo modo lo Stato ha assunto un ruolo dirimente nell'economia, diretto a sbloccare, mediante la concessione di garanzia pubblica, flussi ordinari di allocazione di risorse nei confronti dei consumatori da un lato e delle imprese

dall'altro¹¹⁸. Come si vedrà, per far fronte alla crisi del sistema bancario, il Governo ha provveduto, a mezzo di numerosi decreti legge, principalmente in un arco temporale compreso tra novembre 2015 e giugno 2017.

4.2. *La ricapitalizzazione precauzionale statale del Monte dei Paschi di Siena*

Accanto ad interventi di pubblicizzazione proprietaria e finanziaria, si sono riscontrati anche interventi di pubblicizzazione funzionale, perché il rafforzamento patrimoniale e di liquidità per le banche ha avuto la finalità di garantire una più fluida erogazione del credito da parte delle banche stesse¹¹⁹ (es. Monte dei Paschi di Siena - MpS). Si è così configurato un intervento statale preordinato allo sblocco tramite la garanzia pubblica dei flussi ordinari di allocazione delle risorse verso consumatori ed imprese. L'intervento pubblico a favore di MpS, si è giustificato sulla base del fatto che il soggetto interessato è stato un istituto bancario di rilevanti dimensioni, colpita dalla crisi più complessa e più lunga, sviluppatasi tanto nell'area della finanza quanto nell'area del credito¹²⁰.

La già compromessa situazione dell'istituto bancario è stata ulteriormente condizionata dalla lunga recessione che ha impattato notevolmente sul portafoglio crediti a partire dal 2012 e da rilevanti problemi di liquidità, che hanno comportato reiterati interventi di sostegno da parte della Banca d'Italia. Un altro profilo di indubbia criticità ha riguardato l'inasprimento delle regole di vigilanza sui coefficienti patrimoniali, soprattutto dopo il 2014, in vista dell'avvio del SSM. Nel 2016, alla luce dei risultati degli *stress test* condotti dall'EBA per MpS,

¹¹⁸ In questi termini G. Sciascia, *I profili pubblicistici del credito tra dimensione nazionale e innovazioni sovranazionali*, cit., 421 ss.

¹¹⁹ Cfr. d.l. 6 luglio 2012, n. 95, convertito in l. 7 agosto 2012, n. 135, che ha disciplinato la sottoscrizione pubblica dei c.d. Nuovi Strumenti Finanziari (c.d. Monti-bond), in favore del Monte dei Paschi di Siena (MpS) segnatamente all'art. 23-*sexies*. Come emerge dalla Relazione di maggioranza redatta dal Sen. Mauro Maria Marino a conclusione dei lavori della Commissione d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziario (istituita con l. n. 107 del 12 luglio 2017, entrata in vigore a partire dal 28 luglio 2017) «Nel dicembre 2012 la Commissione europea approva temporaneamente la ricapitalizzazione di MpS, subordinatamente alla presentazione di un piano di ristrutturazione entro sei mesi dalla data della decisione. MpS richiede di emettere Monti Bonds per un importo complessivo di 3,9 miliardi, di cui 1,9 miliardi per il rimborso dei Tremonti Bond già in essere che aveva emesso nel 2009 per 1,9 miliardi in base al D.L. n. 185 del 28.11.2008); ulteriori 171 milioni di Nuovi Strumenti Finanziari (NSF) verranno emessi a fronte del pagamento degli interessi maturati per il 2012 sui Tremonti Bond. La Commissione Europea approva la versione definitiva del Piano di ristrutturazione nel novembre 2013. MpS si impegna inoltre a convertire i NSF qualora l'aumento di capitale previsto nel piano non si realizzi. I NSF verranno successivamente integralmente rimborsati da MpS, con una tempistica accelerata rispetto a quella definita nel piano di ristrutturazione approvato dalla Commissione Europea».

¹²⁰ Per una ricostruzione puntuale delle complesse vicende si v. Senato della Repubblica, Camera dei Deputati, Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario Legge 12 luglio 2017, n. 107, Banca Monte dei Paschi di Siena, *Audizione di Carmelo Barbagallo, capo del Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria*, Banca d'Italia. Palazzo San Macuto, 22 novembre 2017, in www.senato.it.

in cooperazione con la BCE e le autorità di vigilanza nazionali, che hanno restituito un quadro precario dal punto di vista patrimoniale, la BCE ha intimato a MpS di trovare una soluzione credibile per risolvere le evidenti criticità. Fallita ogni altra soluzione di ricapitalizzazione del MpS, che ha interessato un istituto bancario (che non era ancora a rischio di dissesto tale da far scattare la procedura di c.d. *bail in* e che ha avuto soltanto l'esigenza di ricondurre il proprio capitale sociale ai livelli di sicurezza richiesti dalla BCE), un chiaro esempio di sostanziale fallimento delle soluzioni di mercato alla crisi del sistema bancario¹²¹, si è aperta così la strada all'*extrema ratio* della ricapitalizzazione precauzionale di Stato. L'intervento pubblico, adottato nel dicembre 2016¹²², sempre con decretazione d'urgenza, ed entro i limiti fissati dalla stringente normativa europea, dopo l'avvento del SRM e della Comunicazione del 2013, in materia di aiuti di Stato, si è esplicato con l'adozione di misure a sostegno del comparto bancario seguendo tre linee direttrici: sostegno alla liquidità mediante la concessione di garanzia statale su passività di nuova emissione; rilascio di garanzia pubblica su operazioni di erogazione di liquidità di emergenza effettuate dalla Banca d'Italia per fronteggiare gravi crisi di liquidità; acquisto o sottoscrizione, da parte del MEF di azioni di nuova emissione per conseguire la ricapitalizzazione precauzionale diretta al rafforzamento patrimoniale di MpS. Il decreto-legge ha introdotto anche limitate disposizioni a protezione dei risparmiatori delle quattro banche¹²³ (Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e Cassa di Risparmio di Chieti) che dalla fine del 2015 sono state poste in risoluzione sfruttando gli strumenti giuridici messi a disposizione dal diritto europeo. In realtà il maggiore beneficiario delle misure di sostegno è stato MpS, per via dell'estrema rilevanza che riveste all'interno del sistema bancario nazionale, essendo la terza banca italiana per numero di filiali e presentando esigenze di ricapitalizzazione pari a 8,8 miliardi di euro¹²⁴. Attraverso il citato intervento lo Stato ha cercato di evitare che le difficoltà ipotetiche di un intermediario (quali quelle che emergono da una prova di *stress test*) si traducessero in difficoltà effettive, con conseguenze per l'intermediario stesso e per la complessiva stabilità del sistema finanziario. MpS ha così richiesto forme straordinarie di supporto alla liquidità previste dal citato decreto, ovvero la garanzia pubblica su nuove emissioni di passivi-

¹²¹ G. Befani, *op. cit.*, 416 ss.

¹²² D.l. 23 dicembre 2016, n. 237, convertito in l. 17 febbraio 2017, n. 15.

¹²³ Cfr. art. 26-*bis* d.l. 23 dicembre 2016, n. 237, convertito in l. 17 febbraio 2017, n. 15, attraverso cui è stato esteso fino al 31 maggio 2017 il termine entro cui i titolari di obbligazioni subordinate, dichiarate estinte, emesse dalle quattro banche interessate, dovevano scegliere se presentare istanza di indennizzo finalizzata alla corresponsione di una somma forfettariamente determinata nell'80% del valore complessivo dei titoli posseduti oppure se tentare di recuperare la somma totale investita ricorrendo ad un giudizio arbitrale dagli esiti incerti.

¹²⁴ Cfr. Parere BCE, 3 febbraio 2017, relativo a misure per l'erogazione di liquidità, alla ricapitalizzazione precauzionale e ad altre disposizioni urgenti per il settore creditizio (CON/2017/1), in www.ecb.europa.eu.

tà. In seguito l'istituto bancario senese ha trasmesso al MEF, alla BCE e alla Banca d'Italia l'istanza per accedere alla ricapitalizzazione precauzionale, che è stata accordata attivando quel meccanismo pubblico che, per risultare conforme alle norme sugli aiuti di Stato, ha dovuto assumere il carattere della temporaneità e proporzionalità all'esigenza di prevenire o evitare un grave perturbazione economica. Lo Stato ha così acquisito dal 2017 poco più del 68% di MpS, e secondo gli accordi con l'UE, dovrà uscirne entro il 2021. È dunque sulla condivisione della ripartizione degli oneri, che si sono registrate le maggiori problematiche imposte dalla regolamentazione europea. Quest'ultima continua a qualificare l'intervento pubblico legittimo quando è eccezionale e precauzionale, sempre successivo al prezzo pagato dal mercato, prescindendo dalle conseguenze in termini di ricadute pratiche e di grave alterazione di fiducia, che rischiano di insidiare l'equilibrio che si fonda al contrario proprio sulla fiducia nella stabilità delle transazioni¹²⁵.

Gli interventi pubblici, straordinari ed eccezionali, peraltro rispettosi delle prescrizioni europee sugli aiuti di Stato, operati nel dicembre 2016 con il decreto-legge approvato dal Governo, per garantire la stabilità e la fiducia nel sistema bancario, hanno riprodotto misure analoghe a quelle approvate nei dieci anni precedenti, in costanza della crisi del 2008. Il carattere emergenziale ed i contenuti *extra ordinem* dei provvedimenti legislativi adottati, non hanno più pertanto una scadenza temporale ma hanno, per contro, assunto una condizione organica e sistemica, che induce sempre di più i poteri pubblici a interpretare un ruolo pervasivo, ma anche necessario, in chiave correttiva dei fallimenti o delle afasie del mercato in economia¹²⁶.

4.3. *La risoluzione delle quattro banche locali italiane: un'applicazione parziale e temperata del c.d. bail in*

Nel 2015, la risoluzione, ad opera della Banca d'Italia, previa autorizzazione del MEF, delle quattro banche in amministrazione straordinaria (Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e Cassa di Risparmio di Chieti) ed a rilevanza locale ed il rischio di risoluzione occorso nel 2016 a Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, evitato mediante l'istituzione del c.d. fondo Atlante I (che ha attivato operazioni di ricapitalizzazione e acquisto di crediti deteriorati dei due istituti di credito), hanno riattualizzato ancora una volta la figura dello Stato facilitatore. Quest'ultima figura costituisce un paradigma dell'interazione pubblico-privato che è possibile registra-

¹²⁵ G. Befani, *op. cit.*, 421.

¹²⁶ V. Turchini, *Il decreto salva-risparmio: lo "Stato salvatore" alla prova di nuovi vincoli europei*, in *Giorn. dir. amm.*, 2017, 470.

re tra i moduli di pubblicizzazione del credito, al ricorrere di quattro condizioni: la presenza di circostanze che possano generare instabilità del sistema finanziario, e quindi minare la tenuta dello stesso; l'impossibilità di procedere a forme generalizzate di regolazione ai fini della risoluzione del fenomeno specifico con la necessità di ricorrere a soluzioni *ad hoc*, da circoscrivere e limitare sotto il profilo sostanziale e temporale; la presenza di disposizioni che impongono vincoli o comunque restrizioni all'impiego di strumenti tradizionali tipici della pubblicizzazione, ovvero al ricorso ai moduli relativi a quest'ultima, quali ad esempio le forme di sostegno pubblico a livello finanziario; la necessità di un coordinamento più o meno formalizzato dell'intervento, sia con attori istituzionali anche sovranazionali, sia più spesso con operatori non rientranti nel perimetro pubblico, ovvero con altri operatori di mercato¹²⁷.

La crisi delle quattro banche affonda le proprie radici nel biennio 2008-2009 e deriva da cause comuni che sono emerse a seguito dell'azione della vigilanza che tra il 2013 ed il 2015 ha portato al loro commissariamento. Le quattro banche poste in risoluzione in data 21 novembre 2015 per decreto-legge¹²⁸ sono state salvate impiegando anzitempo gli strumenti di risoluzione delle crisi bancarie, introdotti dalla normativa europea. Attraverso la decretazione d'urgenza sono state approvate le norme procedurali per permettere ed agevolare il tempestivo avvio delle procedure di risoluzione ed accelerare le procedure di costituzione di quattro enti ponte (c.d. *bridge banks*), assicurando la continuità operative dell'attività bancaria, ai quali sono stati trasferiti azioni, partecipazioni, diritti nonché attività e passività delle quattro banche poste in risoluzione. A fronte dell'azzeramento dei diritti degli azionisti e dei sottoscrittori di alcune obbligazioni subordinate delle quattro banche, necessario ai fini della copertura delle perdite realizzate, il decreto-legge determinando la costituzione *ex lege* delle c.d. *bridge banks*, ha predisposto le condizioni più adeguate per una cessione a terzi delle partecipazioni al capitale dei diritti delle attività e delle passività acquistate, a prezzo di mercato con retrocessione dei ricavi al Fondo Nazionale di Risoluzione (FNR). Contestualmente è stata prevista l'istituzione di un'unica c.d. *bad bank*, priva di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, con capitale interamente sottoscritto dal FNR e destinata ad assorbire le perdite non coperte. Inoltre, per ciascun ente ponte sono state separate le attività buone da quelle cattive, nei rispettivi bilanci, ed è stato attribuito il potere alla Banca d'Italia di nominare gli amministratori e di adottare gli statuti degli enti ponte stessi.

¹²⁷ Si v. G. Sciascia, *I profili pubblicistici del credito tra dimensione nazionale e innovazioni sovranazionali*, cit., 441.

¹²⁸ Cfr. d.l. 22 novembre 2015, n. 183, che è decaduto per mancata conversione in legge, e pertanto gli effetti dello stesso sono stati resi possibili dall'art. 1, commi 846 e 854, della l. 28 dicembre 2015, n. 208.

Il fulcro centrale dell'operazione di salvataggio delle quattro banche è rappresentato dal FNR¹²⁹, strumento introdotto dalla normativa europea, segnatamente dalla Direttiva c.d. BRRD ed amministrato dall'Unità di Risoluzione e Gestione delle crisi della Banca d'Italia. Il citato decreto ha introdotto un prelievo straordinario nei confronti delle banche aventi sede legale in Italia e le succursali italiane di banche extra-europee. Il prelievo è consistito nel versamento in misura definita dalla Banca d'Italia di contributi al Fondo predetto, successivamente all'entrata in vigore del SRM, ove i contributi ordinari e straordinari già versati non fossero risultati sufficienti alla copertura delle obbligazioni, perdite, costi e altre spese a carico del Fondo stesso, determinati dalle misure di avvio della risoluzione. I contributi sono risultati necessari alla sottoscrizione del capitale sociale delle quattro c.d. *bridge banks* costituite *ex lege*, compiuta dal Fondo. L'assenza di un'immediata liquidità disponibile per l'avvio dell'operazione ha richiesto l'intervento di Banca Intesa San Paolo, Unicredit Banca e UBI Banca con scadenze a diciotto mesi a tasso di mercato parzialmente garantiti da Cassa Depositi e Prestiti S.p.a. (CdP), nell'ipotesi di eventuale incapienza del Fondo alla data di scadenza del prestito medesimo.

La soluzione adottata con la risoluzione delle quattro è dunque stata ritenuta conforme alle norme in materia di aiuti di Stato, pur non mancando qualche analogia con il caso che aveva interessato in precedenza Tercas - Cassa di risparmio della provincia di Teramo S.p.A. In entrambi i casi l'onere del salvataggio è ricaduto sul sistema bancario, segnatamente mediante il FNR per le quattro banche e attraverso il Fondo interbancario di tutela dei depositi (FITD) mediante contributi obbligatori, la cui azione è stata in realtà resa impraticabile nel salvataggio della Tercas, a causa di una pronuncia della Commissione, che aveva ravvisato profili di incompatibilità con la disciplina sugli aiuti di Stato¹³⁰. Tuttavia, di recente, il Tribunale dell'UE¹³¹, chiamato a pronunciarsi in merito alla domanda di annullamento della decisione UE 2016/1208 della Commissione del 23 dicembre 2015, che inquadrava le misure di copertura del deficit patrimoniale e di concessione di determinate garanzie a beneficio di Tercas, da parte del FITD quali aiuti di Stato, ha annullato la decisione della Commissione secondo cui un intervento di sostegno di un consorzio di diritto privato, ovvero il FITD a favore di uno dei suoi

¹²⁹ Costituito con provvedimento della Banca d'Italia n. 1226609/2015 del 18 novembre 2015 ai sensi dell'art. 78 del d.lgs. n. 180/2015.

¹³⁰ Cfr. Decisione della Commissione Europea, 23 dicembre 2015, C/2015, 9526 (fin) relativa alla Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo oggetto di impugnazioni innanzi alla Corte di giustizia. In merito si veda A. Argentati, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, in *Mercato, concorrenza e regole*, 2015, 317 ss.

¹³¹ Cfr. Trib. UE, Sez. III ampliata, 19 marzo 2019 cause riunite T-98/16, *Italia c. Commissione*, T-196/16, *Banca Popolare di Bari SCpA, già Tercas - Cassa di risparmio della provincia di Teramo SpA (Banca Tercas SpA) c. Commissione*, e T-198/16, *Fondo interbancario di tutela dei depositi c. Commissione*.

membri, ovvero Tercas, costituiva un «aiuto concesso da uno Stato». Il Tribunale dell'UE, ha ricordato che, per definire la nozione di aiuto di Stato, occorre fare leva su due presupposti cumulativi e differenti di cui all'art. 107 paragrafo 1 del TFUE: dev'essere imputato allo Stato e deve essere concesso mediante risorse statali. Sotto il primo profilo, il Tribunale ha sottolineato che il FITD, ente privato, ha agito in maniera autonoma al momento dell'adozione dell'intervento a favore di Tercas. L'intervento del FITD non si è posto in esecuzione di un mandato pubblico mentre, sotto il secondo profilo, il Tribunale ha segnalato come la Commissione non sia riuscita a dare evidenze in ordine al fatto che i fondi concessi a Tercas a seguito dell'intervento di FITD, siano stati controllati dalle autorità politiche pubbliche italiane. La controversia, tuttavia, non è ancora conclusa, in quanto la Commissione ha deciso di ricorrere al giudizio d'appello.

In realtà è duplice la differenza tra le due vicende: sotto un primo aspetto è di tono minore sicuramente l'assenza di commissioni e di rimborsi per le garanzie pubbliche emesse a favore di Tercas nell'ambito di un intervento che non si atteggiava a quello proprio di un operatore economico in un'economia di mercato. L'intervento del FNR per le quattro banche, pur agendo sotto mandato pubblico, ha emesso garanzie onerose accompagnate da un rendimento adeguato alle condizioni di mercato. Sotto un secondo aspetto, che esplicita maggiormente la differenza sostanziale tra le due operazioni, nel caso di Tercas il salvataggio è avvenuto secondo un schema improntato ancora al c.d. *bail out* con esborso di risorse pubbliche e con inevitabile distorsione della concorrenza. Nel caso delle quattro banche il modello di salvataggio è stato ancorato al modello del c.d. *bail in*, ancorché temperato e parziale perché limitato al solo c.d. *burden sharing*, applicando gli istituti della Direttiva c.d. BRRD in forma *light*¹³². Quest'ultimo pur essendo ancora un punto molto controverso e per nulla condiviso unanimemente a livello europeo (sono note le perplessità manifestate dalla Banca d'Italia in merito a tale criterio e ai suoi potenziali alti rischi e la proposta di misure alternative che però non hanno trovato accoglimento¹³³), è diventato il criterio in base al quale

¹³² Sfruttando un'opzione prevista dalla BRRD il legislatore italiano ha prorogato di un anno al primo gennaio 2016 l'entrata in vigore delle disposizioni della direttiva relativa al c.d. *bail in*. Ciò ha permesso di applicare alle quattro banche poste in risoluzione nel novembre del 2015 solo il c.d. *burden sharing*, coinvolgendo nell'assorbimento delle perdite, gli azionisti e i titolari di obbligazioni subordinate».

¹³³ Cfr. Camera dei Deputati, VI Commissione Finanze, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano, Audizione di Carmelo Barbagallo, capo del Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria*, Banca d'Italia, 9 dicembre 2015, in www.camera.it, secondo il quale «Nell'evitare di addossare i costi delle crisi ai contribuenti, le nuove norme europee li fanno ricadere in primo luogo sugli azionisti e sui creditori della banca (il cosiddetto *bail-in*). È questo il secondo dei tre canali sopra menzionati. Come segnalato dalla letteratura economica e dall'esperienza passata, anche questa scelta non è priva di rischi e incertezze. A fronte dei benefici che ho ricordato, il *bail-in* può acuire – anziché mitigare – i rischi di instabilità sistemica provocati dalla crisi di singole banche. Esso può minare la fiducia, che costituisce l'essenza dell'attività bancaria; comportare un mero trasferimento dei costi

la Commissione compie valutazioni per distinguere tra sostegni statali conformi o meno alle norme europee.

4.4. *La liquidazione c.d. conservativa di Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca ed i moduli collaborativi pubblico-privati di salvataggio*

Un'altra vicenda significativa e paradigmatica dei moduli pubblicistici d'intervento nel settore bancario, è rappresentata dall'istituzione nel 2016 del c.d. fondo Atlante I¹³⁴, quale espressione di un modulo di sinergia collaborativa pubblico-privato nel settore bancario, con l'intervento congiunto da un lato di CdP, che da cassa semi-pubblica custode del risparmio postale ed erogatrice dei muti per gli enti locali, è divenuto un vero e proprio strumento di politica industriale come ha riconosciuto il giudice contabile¹³⁵, e dall'altro della Società di Gestione delle Attività S.p.A. (SgA), interamente controllata e partecipata dal MEF. Detto fondo è stato destinato ad assicurare, agendo quale soggetto sottoscrittore di ultima istanza, il successo degli aumenti di capitale necessari per Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, che si trovavano ad affrontare oggettive difficoltà di mercato, acquistando le eventuali azioni rimaste inoprate a seguito dell'applicazione della procedura di liquidazione c.d. conservativa¹³⁶ secondo le disposizioni nazionali.

La provvista del primo c.d. Fondo Atlante, esaurita per gli aumenti di capitale che hanno implicato investimenti pari a 2,5 miliardi di euro, non è tutta-

della crisi dalla più vasta platea dei contribuenti a una categoria di soggetti non meno meritevoli di tutela – piccoli risparmiatori, pensionati – che in via diretta o indiretta hanno investito in passività delle banche».

¹³⁴ Nell'aprile 2016, è stato istituito il Fondo Atlante I: le quote del Fondo sono state sottoscritte da 67 investitori (banche, fondazioni bancarie, assicurazioni, società pubbliche) per un totale di 4,2 miliardi di euro (CdP ha sottoscritto quote per 500 milioni di euro); ad oggi la dotazione disponibile del Fondo ammonta a 949 milioni di euro. Il Fondo Atlante I effettua investimenti in banche che abbiano ratio patrimoniali inadeguati rispetto ai minimi stabiliti nell'ambito degli *stress test* condotti dalle autorità di vigilanza nazionali o europee, e che quindi realizzino, su richiesta delle autorità stesse, interventi di rafforzamento patrimoniale da attuarsi mediante aumento di capitale; crediti deteriorati (Npls) generati da una pluralità di banche italiane, eventualmente garantiti da *asset* anche immobiliari; in merito alla governance del Fondo, nessuno degli investitori dispone di diritti tali da poter indirizzare le scelte di investimento del Fondo, che sono pertanto assunte in piena autonomia dalla Sgr; il Fondo non esercita direzione e coordinamento sulle banche oggetto di investimento, né sottopone le stesse a direzione unitaria.

¹³⁵ Cfr. C. Conti, *Determinazione e relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria di Cassa depositi e prestiti S.p.A. 2017*, determinazione del 5 febbraio 2019, n. 9, 56, in www.cortecconti.it, secondo cui «I risultati del 2017 ribadiscono il ruolo centrale e di promozione svolto dal Gruppo CdP a sostegno dell'economia italiana, ad ulteriore conferma della trasformazione della società in un vero e proprio strumento di politica industriale».

¹³⁶ L'espressione è di L. Stanghellini, *Tutela dell'impresa bancaria e tutela dei risparmiatori*, in *Banca impresa soc.*, 2018, 436 ss., secondo cui «Si è trattato, nella sostanza, di un'operazione finalizzata al mantenimento della continuità aziendale, assistita da aiuti di Stato ed effettuata mediante una liquidazione non mediante una risoluzione che avrebbe concesso un ristretto margine di manovra e avrebbe avuto conseguenze più pesanti per i risparmiatori».

via riuscita a risolvere la questione dei Npl ovvero i crediti bancari deteriorati. Quest'ultima circostanza ha richiesto l'attivazione di un c.d. Fondo Atlante II¹³⁷ preordinato soltanto alla sottoscrizione di titoli *junior* (più rischiosi) e *mezzanine* (mediamente rischiosi) emessi nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione, a cui è preclusa la garanzia pubblica riservata soltanto alla classe dei titoli *senior* (meno rischiosi). Si ricorda proprio a questo proposito che per incentivare lo sviluppo del mercato delle cartolarizzazioni dei crediti deteriorati, il governo, ha emanato il d.l. 14 febbraio 2016, n. 18, in cui ha previsto la possibilità per il MEF di «concedere la garanzia dello Stato sulle passività emesse nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione di cui all'articolo 1 della legge 30 aprile 1999, n. 130»¹³⁸. I meriti di tali misure sono riscontrabili nell'aver garantito indirettamente interessi pubblici, quali la stabilità e la competitività del sistema bancario, la tutela dei depositanti, la prevenzione dei rischi derivanti da un'estesa applicazione del c.d. *bail in* e della nota problematica delle detenzione di quote ingenti di titoli mobiliari, potenzialmente azzerabili da parte di piccoli risparmiatori¹³⁹. Le maggiori criticità ravvisabili nell'azione congiunta dei due Fondi Atlante, se nel breve periodo non ha presentato particolari problemi, nel medio e lungo periodo la stessa azione potrebbe celare alcune insidie legate ad un possibile contagio sistemico, laddove l'acquisto dei titoli *mezzanine* e *junior*, sposterebbe l'eventuale insolvenza direttamente sul bilancio del Fondo stesso aumentando così l'esposizione degli investitori istituzionali coinvolti come Cassa Depositi e Prestiti S.p.a. Il rischio è quello di rinviare il problema *sine die* senza affrontarlo strutturalmente. Sotto il profilo della compatibilità con le norme europee in materia di aiuti di Stato, l'istituzione del c.d. Fondo Atlante potrebbe dare adito ad eventuali contrasti (come si è verificato nel caso del FITD e del FNR, poi risolto dalla pronuncia del Tribunale dell'UE) dato in particolare dalla partecipazione di CdP e della SgA, che rischierebbe di alterare la natura privata degli stessi, laddove le loro finalità pubbliche non permettessero di accertare il rispetto del canone dell'investitore privato, in regime di libero scambio. Solo infatti nel rispetto di quest'ulti-

¹³⁷ Nel luglio del 2016, è stato costituito il c.d. Fondo Atlante II: le quote sono state sottoscritte da dieci investitori (banche, assicurazioni, società pubbliche) per un totale di 2,1 miliardi di euro (CdP ha sottoscritto quote per 250 milioni di euro); la dotazione del Fondo risulta, ad oggi, interamente disponibile. Il c.d. Fondo Atlante II effettua investimenti: mediante sottoscrizione di strumenti finanziari di diverse *seniority*, concentrandosi su esposizioni *junior* (più rischiose) ed eventualmente *mezzanine* (mediamente rischiose). Per quanto attiene alla *governance* del Fondo, nessuno degli investitori di Atlante II dispone di diritti di *governance* tali da poter indirizzare le scelte di investimento del Fondo, che sono quindi assunte in piena autonomia dalla Sgr.

¹³⁸ Il meccanismo di garanzia pubblica chiamato Garanzia Cartolarizzazione Sofferenze (GACS), ha consentito allo Stato di garantire a prezzo di mercato, solo le cartolarizzazioni *senior*. Lo schema è stato poi prorogato nel tempo, previa autorizzazione della Commissione Europea. Per un'analisi circa i limiti della garanzia pubblica alle operazioni di cartolarizzazioni delle sofferenze bancarie si v. G. Befani, *op. cit.*, 410.

¹³⁹ Cfr. G. Sciascia, *I profili pubblicistici del credito tra dimensione nazionale e innovazioni sovranazionali*, cit., 445.

mo criterio gli aiuti di Stato potrebbero risultare compatibili con l'ordinamento europeo, che pone il *discrimen* degli interventi pubblici in base agli effetti potenzialmente distorsivi del mercato unico europeo concorrenziale.

La BCE ha accertato lo stato di dissesto o rischio di dissesto delle due banche e successivamente il SRB ha stabilito che non sussistevano tutti i requisiti per una risoluzione secondo le regole europee, secondo quanto dispone la Direttiva c.d. *BRRD*. Dei tre requisiti, secondo il SRB non sussisteva in questo caso l'interesse pubblico, ovvero le banche non sono state considerate sistemiche per l'eurozona. A questo punto sarebbero scattate le procedure nazionali previste dal Testo unico bancario, ovvero la liquidazione coatta amministrativa. Tuttavia, la procedura ordinaria rischiava di produrre conseguenze negative per il tessuto produttivo e sociale, per l'occupazione e per i risparmiatori. Pertanto il governo ha deciso misure pubbliche a sostegno di una liquidazione c.d. conservativa ordinata delle banche citate. Il MEF su proposta della Banca d'Italia ha proceduto con un *iter* che prevedeva la sottoposizione delle banche venete a liquidazione coatta amministrativa, a mezzo del d.l. 25 giugno 2017, n. 99, la disposizione della continuazione dell'esercizio dell'impresa, la previsione della cessione dell'azienda bancaria o di rami di essa ad un acquirente e l'effettuazione di misure di sostegno pubblico a sostegno della cessione. Quindi la Banca d'Italia ha nominato i commissari liquidatori che hanno provveduto alla cessione per la cifra simbolica di un euro, a favore di Banca Intesa San Paolo, di un ramo d'azienda *in bonis* per ciascuna delle due banche venete. La vicenda che ha interessato le due banche venete, testimonia che il mancato assoggettamento alla risoluzione, per via del mancato riscontro dell'interesse pubblico, non implica per un istituto bancario in stato di dissesto *ex se* la sottoposizione alla liquidazione atomistica dell'impresa bancaria medesima¹⁴⁰. L'intervento dello Stato, si è declinato con la partecipazione diretta agli oneri di ristrutturazione per 4,7 miliardi euro e a mezzo di garanzie per perdite future per 750 mln di euro e indiretta per 5,5 miliardi euro di finanziamento per la liquidazione e la «liquidazione ordinata» della parte restante.

Un parallelismo, ancorché parziale, con il caso che ha interessato le banche venete, è operabile rivolgendo l'attenzione all'esperienza di gestione spagnola delle crisi bancarie, con particolare riferimento alla vicenda della grave crisi decennale del *Banco Popular Español S.A.*¹⁴¹. Quest'ultima vicenda rappresenta il pri-

¹⁴⁰ In questi termini L. Stanghellini, *op. cit.*, 435, secondo cui «una più attenta lettura della BBRD avrebbe fatto già emergere come essa non richieda affatto, in difetto di un interesse pubblico, la liquidazione atomistica. Piuttosto, la direttiva si limita a mettere a disposizione delle autorità una serie di strumenti volti ad agevolare la gestione ordinata della crisi, quando questa metta in pericolo l'interesse pubblico e sia dunque necessario applicare la risoluzione».

¹⁴¹ Nel 2012 il *Banco Popular* è stato annoverato nella classe 3 che individua gli istituti di credito aventi situazione patrimoniale critica ma sanabile, mediante ricorso al mercato ed ha peraltro superato gli stress test dell'EBA sia nel 2014 sia nel 2016. Tuttavia, gli stress test probabilmente ignoravano la sottocapitalizzazione

mo caso di applicazione della Direttiva europea c.d. BRRD ed in particolare della procedura del c.d. *bail in* seppure temperato e decisamente meno oneroso, perché limitato agli azionisti e obbligazionisti *junior* (penalizzati per oltre tre miliardi) lasciando, tuttavia, impregiudicati i diritti degli azionisti *senior* ed i depositanti. L'analogia con la vicenda occorsa alle banche venete, che sono state acquisite per la cifra di un euro da parte di Banca Intesa San Paolo, aventi ad oggetto gli attivi *in bonis* delle due banche, risiede nel fatto che il *Banco Popular*, nell'impossibilità riscontrata di dare avvio alla ricapitalizzazione precauzionale statale (che, invece, è stata possibile per MpS in Italia) è stato rilevato nel 2017, sia sotto il profilo delle attività sia quello delle passività da *Banco Santander S.A.* al prezzo simbolico di un euro. Tra la vicenda italiana delle due banche venete e quella spagnola del *Banco Popular*, vi sono però significative differenze: in primo luogo non è possibile ignorare il fattore temporale che nel caso spagnolo, a fronte della tempestiva diagnosi del dissesto la cura della risoluzione bancaria, secondo il principio del c.d. *bail in*, non ha tardato a realizzarsi, mentre nel caso della liquidazione delle due banche venete non si può dire altrettanto perché lo stato di assoluta irregolarità era stato accertato già a partire dal biennio 2013-2014, mentre la liquidazione è avvenuta nel 2017. In secondo luogo l'interesse degli acquirenti che hanno rilevato le componenti *in bonis* degli istituti di credito in crisi era fondato su presupposti differenti: nel caso italiano l'interesse è stato indotto dall'intervento realizzato e dalla mediazione operata a livello statale, mentre nel caso spagnolo *Banco Santander* aveva tutti gli interessi, in vista di realizzare sinergie importanti, a rilevare *Banco Popular* sotto il profilo dell'espansione della propria clientela e dell'acquisizione di quote di mercato. In terzo luogo, infine, differenti sono stati i presupposti della vendita: nel caso italiano, infatti, non è stato ritenuto sussistente l'interesse pubblico alla risoluzione che, invece, è stato ritenuto esistente nel caso del *Banco Popular*, e pertanto nel primo caso si è dato luogo ad una soluzione domestica, avviando la c.d. liquidazione conservativa, mentre nel secondo caso si è aperta la strada alla risoluzione, ai sensi della Direttiva europea BRRD.

Riassumendo, nel caso delle quattro banche, è stata quindi adottata la risoluzione, secondo il criterio del c.d. *burden-sharing*, sul modello procedurale del c.d. *bail in*, seppure in versione temperata e parziale, nel caso di MpS è stata operata la ricapitalizzazione precauzionale statale, infine nel caso delle due banche

data dai crediti deteriorati presenti, pari a trentasette miliardi, il doppio delle banche venete, e dagli immobili non trasferiti a SAREB. L'istituto di credito spagnolo non ha potuto così accedere ai finanziamenti della BCE per assenza di garanzie e nemmeno il governo spagnolo è potuto intervenire quale soggetto garante emettendo obbligazioni, e pertanto il 6 giugno 2017 è stato dichiarato da parte della BCE, che *Banco Popular* era in dissesto o a rischio di dissesto a seguito di un significativo deterioramento della situazione di liquidità della banca, e si è dato avvio alla risoluzione, sul presupposto della sussistenza dell'interesse pubblico, da parte del SRB e del FROB, quale autorità nazionale di risoluzione, applicando la Direttiva BRRD.

venete, data l'impossibilità di procedere con la ricapitalizzazione precauzionale, si è proceduto con la liquidazione sostenuta da aiuti di Stato.

4.5. *Le garanzie pubbliche per Banca Carige e l'intervento statale per Banca Popolare di Bari*

La BCE ha rilevato già all'inizio del 2018 la debolezza della situazione patrimoniale della Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, confermata dagli esercizi di *stress* condotti dalla BCE nell'autunno del 2018, ed infatti da gennaio 2019 la stessa banca è stata posta dalla BCE in amministrazione straordinaria, dopo il fallimento di un tentativo di aumento di capitale privato. Il Governo ha dunque approvato un provvedimento legislativo¹⁴² che ha introdotto disposizioni dirette a garantire alla banca misure di sostegno pubblico, al fine di tutelare la stabilità finanziaria e assicurare la protezione del risparmio. Il decreto ha disciplinato la concessione della garanzia dello Stato sulle passività di nuova emissione della Banca Carige e sui finanziamenti, erogati alla stessa discrezionalmente dalla Banca d'Italia, per fronteggiare gravi crisi di liquidità autorizza il MEF a sottoscrivere o acquistare azioni della Banca Carige, definendo le modalità di tali interventi; infine ha stabilito le risorse finanziarie (1,3 miliardi di euro) destinate alla copertura degli oneri derivanti dalle operazioni di sottoscrizione di azioni effettuate per il rafforzamento patrimoniale nel limite massimo di un miliardo di euro e dalle garanzie concesse dallo Stato su passività di nuova emissione e sull'erogazione di liquidità di emergenza a favore di Banca Carige. Successivamente, il d.l. 30 aprile 2019, n. 34, ha esteso al 31 dicembre 2019 la concessione della garanzia dello Stato sulle nuove passività emesse da Banca Carige e sui finanziamenti erogati discrezionalmente dalla Banca d'Italia al medesimo istituto. Secondo quanto emerge dalla lettera dei Commissari di Carige del 25 novembre scorso¹⁴³, al termine della gestione commissariale, l'azionista di controllo della banca risulta essere il FITD, con una quota compresa tra il 73% e l'82%. Secondo azionista è Cassa Centrale Banca, con una quota pari al 9% ma con il diritto di acquistare tutte le azioni del FITD e di salire quindi ad una quota compresa tra l'82% e il 91%. Infine, da ultimo il 18 giugno 2019 la Banca d'Italia ha avviato un nuovo accertamento ispettivo presso la Banca popolare di Bari. Gli esiti ispettivi, resi noti a dicembre scorso, hanno evidenziato gravi perdite patrimoniali che hanno portato i requisiti prudenziali di vigilanza al di sotto dei limiti regolamen-

¹⁴² D.l. 8 gennaio 2019, n. 1, convertito con modificazioni dalla l. 8 marzo 2019, n. 16.

¹⁴³ La lettera a firma dei due Commissari, Fabio Innocenzi e Pietro Modiano è reperibile al sito web www.gruppocarige.it.

tari. A fronte di un costante deterioramento della situazione il 13 dicembre 2019 la Banca d'Italia ha disposto lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e controllo della Banca popolare di Bari e la sottoposizione della stessa alla procedura di amministrazione straordinaria. In seguito alla grave crisi della Banca popolare di Bari, il Governo è intervenuto approvando un decreto-legge¹⁴⁴, che introduce misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca di investimento, al fine di rafforzare e rilanciare l'istituto bancario predetto in crisi. Il citato decreto-legge dispone il potenziamento delle capacità patrimoniali e finanziarie della Banca del Mezzogiorno-Mediocredito Centrale (MCC) fino a un massimo di 900 mln di euro nel 2020, tramite assegnazione a Invitalia - Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa S.p.A., di uno o più contributi in conto capitale. L'operazione è volta a consentire a MCC di operare quale banca di investimento che possa accompagnare la crescita e la competitività delle imprese italiane. In coerenza con la suddetta missione, sarà previsto un aumento di capitale che consentirà a MCC, insieme con il FITD e ad eventuali altri investitori, di partecipare al rilancio della Banca Popolare di Bari. Ciò sarà possibile attraverso l'opportunità di realizzare una scissione di MCC costituendo una nuova società, alla quale saranno assegnate le menzionate attività e partecipazioni acquisite da banche e società finanziarie con l'attribuzione al MEF, senza corrispettivo delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale della società così costituita.

5. *Interesse pubblico, esigenze del mercato e regolazione dell'attività bancaria*

In conclusione è interessante cogliere alcuni profili evolutivi della pubblicizzazione del credito sia a livello sovranazionale sia a livello nazionale, tanto per le conseguenze registrate, in ordine alla graduazione e ponderazione degli interessi di rilevanza generale, cui sono preordinati gli interventi dei pubblici poteri, quanto per l'evoluzione che pare abbiano subito le imprese bancarie e le connesse attività nel panorama ordinamentale attualmente vigente.

A partire dalla metà degli anni '80 e in modo significativo e crescente negli anni '90 il processo di europeizzazione della disciplina concernente il settore creditizio e finanziario più in generale, accompagnato dalla spoliticizzazione dell'attività di governo del credito a favore di organi tecnici, indipendenti, sulla spinta delle politiche di liberalizzazione e pro-concorrenziali, ha tracciato definitivamente il profilo identitario degli istituti bancari. Questi ultimi sono, infatti, ancora oggi espressione compiuta di esperienze di libertà d'iniziativa economica

¹⁴⁴ D.l 16 dicembre 2019, n. 142, convertito con modificazioni dalla l. 7 febbraio 2020, n. 5.

in un mercato concorrenziale che garantisce *par condicio* e occasioni di profitto agli operatori economici che vi partecipano.

A seguito della crisi del 2008 sono però ri-emersi profili giuridici connessi all'iper-regolazione ed ha ripreso attualità l'interesse pubblico alla stabilità, a causa della crisi finanziaria. I moduli pubblicistici di intervento in ambito europeo che hanno prevalso, corrispondono ai modelli di pubblicizzazione c.d. funzionale, a mezzo di un'implementazione rigida dello schema regolatorio, residuando alcuni modelli di pubblicizzazione c.d. finanziaria per lo più diretti a fronteggiare emergenza di instabilità sistemica.

Nel nostro Paese, nell'ambito della disciplina bancaria, accanto allo "Stato salvatore" si è assistito all'affermazione dello "Stato facilitatore", sulla base dell'esperienza consolidata già in altri Paesi europei. Si sono diversificati i paradigmi di intervento statale: accanto a moduli classici di pubblicizzazione c.d. proprietaria e finanziaria, fortemente conformati dal quadro normativo europeo, ispirato alla salvaguardia della stabilità finanziaria ed alla tutela della concorrenza, si sono affiancati altri moduli ibridi basati sull'interazione con il mercato, in cui alla regolazione pubblicistica si aggiunge il ricorso a strumenti privatistici (es. Fondo Atlante).

Se nel passato la stabilità del sistema creditizio e la tutela del risparmio assurgevano a principali e diretti obiettivi perseguiti dai poteri pubblici, per prevenire effetti sistemici delle crisi, venendo anteposti alla tutela della concorrenza che diventava secondaria, nel quadro ordinamentale attuale, invece, la tutela della concorrenza assurge a obiettivo primario, che deve necessariamente essere contemperato rispetto a quello tradizionale di garanzia della stabilità creditizia e finanziaria.

Quest'ultimo obiettivo diretto dei pubblici poteri ha ripreso drammatica attualità dopo la crisi del 2008 anche in Europa, mentre la tutela del risparmio, come ha osservato anche autorevole dottrina¹⁴⁵, anche per influenza delle norme comunitarie, è divenuto conseguenza indiretta della stabilità e dell'efficienza dei mercati, per conseguire i quali può essere sacrificato proprio il risparmio, che pertanto non assurgerebbe più a principio tutelato a livello assoluto.

Le crisi economiche e finanziarie del XX secolo, tanto quella degli anni '30 quanto quella più recente del 2008, hanno quindi radicato la convinzione che le banche siano da considerare imprese private speciali da assoggettare pertanto ad una regolazione di tipo pubblicistico. Infatti, la crisi di una banca, specie se di rilevanti dimensioni, è in grado di compromettere la stabilità di un intero siste-

¹⁴⁵ In questi termini R. Costi, *op. cit.*, 402. In senso contrario si v. A. Patuelli, *Intervento del Presidente ABI, Lectio Magistralis del Presidente della Corte costituzionale, Prof. Paolo Grossi*, 19 maggio 2017, Sala della Clemezza - Palazzo Altieri - ABI, Roma, in www.abi.it, secondo cui «[...] l'articolo 47 è sempre vigente e non abrogabile implicitamente in alcun modo, ma svolge anche un ruolo di limite nei confronti della normativa europea».

ma finanziario con effetti potenzialmente lesivi sia per il tessuto sociale sia per il tessuto produttivo.

Da un lato il legislatore a livello europeo, è intervenuto per approntare profonde modifiche direttamente agli assetti patrimoniali ed organizzativi delle banche, arrivando ad incidere sulla stessa gerarchia degli interessi cui gli stessi devono rispondere, dall'altro le autorità di regolazione e di controllo del settore bancario, dotate di poteri ampiamente discrezionali, in grado di conformare e indirizzare gli aspetti strutturali dell'attività bancaria, hanno alimentato quella che una parte della dottrina ha denominato tendenza all'appassimento del paradigma imprenditoriale. Le tendenze illustrate hanno accreditato l'idea del pericolo di una sostanziale ri-pubblicizzazione, perlomeno sotto l'aspetto oggettivo, dell'impresa bancaria¹⁴⁶, quale linea evolutiva del sistema nel suo complesso. Quest'ultima tendenza, come ha segnalato la dottrina, in parziale analogia a quanto occorso rispetto ai servizi d'interesse economico generale, si è sviluppata sul presupposto di un'inadeguatezza o un'insufficienza del mercato, e stante la preclusione dell'intervento diretto statale nel mercato, imposta dalle norme europee, ha trovato cittadinanza attraverso la via indiretta dell'iper-regolazione¹⁴⁷.

Non poche sono, infatti, le assonanze presenti sotto il profilo della morfologia dei poteri pubblici, sia pure in un contesto dai presupposti legislativi ed economici e dagli attori istituzionali alquanto differenti, nella crisi degli anni '30 ed in quella del 2008. La principale assonanza di fondo è segnalata da una sostanziale identità tra il concetto espresso dalla previsione dell'art. 31 della Direttiva europea BRRD, in materia di obiettivi della risoluzione, e dall'art.1 della legge bancaria del 1936, che recava nel proprio dettato normativo il riferimento esplicito alla qualificazione delle attività di raccolta del risparmio e di esercizio del credito quali «funzioni di interesse pubblico»¹⁴⁸.

La stabilità, che nel diritto della crisi *post* 2008, è assurta definitivamente a bene giuridico pubblico di carattere primario, finanche necessaria ai fini della stessa sopravvivenza del mercato medesimo, è da inquadrare all'interno della

¹⁴⁶ In questi termini si v. M. Lamandini, *op. cit.*, 426, che paventa il «[...] pericoloso rischio di ripubblicizzazione di fatto dell'impresa bancaria».

¹⁴⁷ In questo senso si v. M. Dugato, *op. cit.*, 11 ss., che, pur cogliendo nella pubblicizzazione per via regolatoria un passo tendenziale irreversibile, non auspica, tuttavia, l'assimilazione dell'attività bancaria alla classificazione propria del servizio pubblico, non soltanto perché un simile inquadramento a livello giuridico aprirebbe le porte ad un appesantimento dell'intervento regolatorio e all'applicazione di un novero più ampio di norme pubblicistiche, ma anche perché le «[...] condizioni di soddisfazione della funzione sociale della banca e di tutela dell'utenza potrebbero adeguatamente essere garantite per mezzo di una regolazione differente da quella caratteristica del servizio pubblico, capace ugualmente di consentire comunque al mercato di svolgersi in un contesto certamente vigilato e presidiato, ma senza vincoli di tipizzazione fin nel dettaglio dell'organizzazione e dell'attività».

¹⁴⁸ Così A. Nigro, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *Giur. comm.*, 2018, 193.

ricerca di un precario e difficile contemperamento operato dall'art. 41 Cost., che colloca la concezione della libertà economica tra la salvaguardia di un contenuto minimo inviolabile e la prevalenza degli interessi e dunque dei fini pubblici¹⁴⁹. Come ha osservato parte della dottrina¹⁵⁰, pare dunque possibile parlare di immanenza della stabilità degli intermediari finanziari e del mercato, al principio costituzionale di libertà di iniziativa economica, in quanto presupposto per l'effettività di quest'ultimo. Proprio l'esigenza di stabilità giustifica, all'interno di un'operazione di bilanciamento dei valori e degli interessi, la conformazione dei diritti dei soggetti terzi (rispetto al rapporto tra istituto bancario e azionisti) e il sacrificio dei cittadini, sotto il profilo patrimoniale, in caso di interventi pubblici di salvataggio bancario. In dottrina c'è chi ha rilevato che, con l'introduzione, a livello europeo, delle procedure di risoluzione delle crisi bancarie si è accettata *de facto* la violazione dell'art. 47 Cost che tutela il pubblico risparmio che viene sacrificato dinnanzi all'interesse pubblico alla stabilità¹⁵¹.

Il corretto ed equilibrato bilanciamento operato dai pubblici poteri e dalle autorità di regolazione, tra l'esigenza primaria di perseguire l'interesse alla stabilità finanziaria e la necessità di tutelare il principio di concorrenza e di libertà d'iniziativa economia, pare quindi rappresentare la possibilità di garantire la funzionalità piena del mercato. L'obiettivo citato sarà traguardabile non senza il doveroso rispetto del principio di proporzionalità, quale criterio generale di esercizio del potere amministrativo adeguato al conseguimento dello scopo, che deve ispirare gli interventi regolatori, e ricavando in questa fase di adeguamento e di lunga transizione per gli istituti bancari, alcuni margini di flessibilità (soprattutto in materia di aiuti di Stato). Tutto ciò nella consapevolezza che il processo di accentramento decisionale in questa complessa materia, che ha spostato dal livello domestico al livello sovranazionale non soltanto la disciplina di riferimento, ma anche i referenti istituzionali, si inserisce all'interno di un sistema più generale che risulta tuttora ancora incompiuto.

¹⁴⁹ Cfr. M. Ramajoli, *La regolazione amministrativa dell'economia e la pianificazione economica nell'interpretazione dell'art. 41 della Costituzione*, in *Dir. amm.*, 2008, 121 ss.

¹⁵⁰ Si v. D. Siclari, *Gli intermediari finanziari tra regole di mercato e interesse pubblico*, cit., 191 ss.

¹⁵¹ Così R. Costi, *Le trasformazioni dell'ordinamento bancario*, in *Banca impresa soc.*, 2019, 193-194, ad avviso del quale «[...] la nuova disciplina della banca insolvente prevede sia la liquidazione coatta, non necessariamente atomistica, sia una procedura di risanamento (la risoluzione), che si affida sia al contributo di azionisti e creditori sia ad un limitato e condizionato sostegno pubblico. E il risanamento non è uno strumento di tutela del risparmio ma, anzi, il risparmio deve essere sacrificato all'interesse pubblico, rappresentato soprattutto dalla conservazione in vita delle funzioni della banca. Il che consente di affermare che il *bail-in* costituisce una violazione, consentita, della norma costituzionale (art. 47) che tutela e incoraggia il risparmio».

La regolazione dell'attività bancaria tra interesse pubblico e logiche del mercato

Muovendo dagli scritti di Massimo Severo Giannini e di Mario Nigro, rispettivamente dall'opera "Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia" del 1939, e dall'opera "Profili pubblicistici del credito" del 1969, in cui hanno trovato compimento una lunga tradizione di studi che la scienza giuspubblicistica, dopo la legge bancaria del 1936, aveva dedicato all'esercizio del credito e più in generale alla disciplina dell'intermediazione finanziaria in chiave pubblicistica, si è tentato di indagare il tema che riguarda i profili pubblicistici del credito nell'ordinamento giuridico vigente, che ha ripreso quota tornando di estrema attualità giuridica, in Europa ed in Italia soprattutto dopo la crisi finanziaria del 2008. Se l'interesse alla stabilità finanziaria è assunto definitivamente ad interesse pubblico, implicando necessariamente l'intervento diretto o indiretto dei pubblici poteri, soprattutto attraverso lo strumento della regolazione, non è venuta meno la centralità della tutela del principio di concorrenza che assurge a pilastro identitario del mercato unico europeo. Sulla base della lettura e di una possibile ricerca di equilibrio tra esigenze del mercato e perseguimento dell'interesse pubblico nell'attività di regolazione del settore bancario, la trattazione si concentra segnatamente sulle risposte e sulle politiche pubbliche che l'ordinamento giuridico sia a livello europeo sia a livello nazionale hanno perseguito per fronteggiare la crisi finanziaria del 2008, con anche uno sguardo in ottica comparatistica all'esperienza spagnola alquanto significativa.

The regulation of banking activity amid public interest and market logics

Starting out from the work of Massimo Severo Giannini and Mario Nigro, respectively from the volume *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia* (1939), and *Profili pubblicistici del credito* (1969), where a long tradition of scholarship devoted to banking institutions and more in general on financial intermediaries is completed, in the wake of the 'banking law' of 1936, there was an attempt to explore the topic of public law profiles of credit institutions in the current legal order: a topic that gained importance in the aftermath of the European and Italian economic crisis in 2008.

While the interest in financial stability is considered to be one of public interest, implying the direct or indirect involvement of public powers, in particular through regulation, equally important is the protection of the principle of free competition: a fundamental part of the identity of the European internal market. Starting out from the existing literature on the need to strike a balance between the market freedoms and the public interest in the regulation of the banking sector, the article analyses the public policy response that has been deployed at a European and national level to face the economic and financial crisis since 2008, comparing it in particular with the Spanish experience.