Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale

in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

LO STRUMENTO DEL *BAIL-IN* PER RISOLVERE LE CRISI BANCARIE

Relatore

Ch. Prof. Alberto Urbani

Laureanda

Giulia Trevisan

Matricola 827166

Anno accademico

2014 / 2015

Indice

Introduzione…….4

CAPITOLO PRIMO: LA DIRETTIVA 2014/59/UE

1.1. L'Unione Bancaria Europea e gli obiettivi della direttiva……..28

1.2. Misure preventive……..……....38

1.2.1. I piani di risanamento……40

1.2.2. I piani di risoluzione……..……....44

1.3. Gli strumenti della risoluzione……..46

1.3.1. La vendita delle attività d'impresa……51

1.3.2. Lo strumento dell'ente-ponte……53

1.3.3. La separazione delle attività……..54

1.3.4. Lo strumento del *bail-in*……....58

1.4. Il Fondo di risoluzione unico……...……..58

CAPITOLO SECONDO: IL *BAIL-IN* NEL CONTESTO DELLA NUOVA DIRETTIVA

2.1. Lo scopo del *bail-in*…….……..64

2.1.1. Confronto tra la Direttiva 2014/59/UE e il *Dodd Frank Act*…….…67

2.1.2. Requisito di fondi propri e passività ammissibili…….....70

2.1.2.1. Valutazione dell'importo del *bail-in*…….…73

2.2. Passività non soggette a *bail-in*…….…74

2.2.1. Esclusioni permanenti e facoltative…….…..74

2.2.2. I sistemi di garanzia dei depositi
come strumento per risolvere le crisi……...78

2.2.2.1. In Italia…….……....79

2.2.2.2. Nella Direttiva 2014/49/UE……..….....84

CAPITOLO TERZO: IL TRATTAMENTO PER AZIONISTI E CREDITORI: NORME E PRINCIPI

3.1. *No creditors worse-off*……...88

3.2. Ordine di assoggettamento delle passività……89

3.2.1. Il tasso di conversione del debito in capitale……90

3.2.2. Nuovi profili di rischio per gli obbligazionisti……..……....91

3.3. Gli effetti del *bail-in*…….……..…...92

3.3.1. Sui titoli svalutati o convertiti…….…….....93

3.3.2. Il piano di riorganizzazione aziendale…….……..94

3.4. La *Heta Asset Resolution*.……..……..96

3.5. E se il *bail in* fosse stato applicato nel 2008?.....98

3.6. Questioni ancora aperte…….…….…...99

3.6.1. Conciliare la Direttiva con il Testo Unico……...……...100

Conclusioni……...……..…102

Bibliografia…….....105

Riferimenti normativi……...……...120

Sitografia……...……....124

Introduzione

"It is to re-create the European family. We must build a kind of United State of Europe"[1].

É con questo spirito che i padri fondatori diedero avvio a quella che oggi chiamiamo Unione Europea, un'unione che, nelle loro intenzioni, avrebbe dovuto portare, all'Europa dilaniata dalla guerra, pace, sicurezza e libertà.

Dopo più di cinquant'anni da queste parole, lo scoppio della recente crisi, originata dai mutui *sub prime* nell'estate del 2007, ha messo in luce, tra gli altri aspetti, le debolezze dell'attuale architettura europea. Le interconnessioni tra intermediari finanziari, l'apertura dei mercati, la libera circolazione delle persone, delle merci, dei servizi e dei capitali hanno portato in Europa un periodo di prosperità ed espansione, ma queste stesse libertà si sono rivelate, poi, degli elementi di amplificazione e propagazione dei dissesti tra le economie. La crisi ha, infatti, potuto propagarsi in un modo così diffuso e con tanta intensità perché l'economia mondiale, negli ultimi due decenni, era sì cresciuta a ritmi consistenti, ma presentava forti squilibri, che l'avevano resa particolarmente fragile e vulnerabile al mutare delle condizioni reali e finanziarie[2].

---

[1] CHURCHILL W., *Speech to the acedemic youth,* Università di Zurigo, 19 settembre 1946, in *http://www.whale.to/b/winston__churchill.html.*

[2] TARANTOLA A. M., *Banca e mercato: quali prospettive?,* in AA.VV., *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni: Atti del Convegno Courmayer 25 settembre 2009,* Milano, 2010, pag. 176. Tra le cause della debolezza dell'economia vi sono « I) una persistente carenza di risparmio in alcuni tra i principali paesi sviluppati, cui avevano fatto riscontro ampi disavanzi nella bilancia dei pagamenti finanziati con capitali provenienti dal resto del mondo, inclusi i paesi emergenti; II) le politiche monetarie accomodanti che avevano consentito in più paesi una crescita eccessiva degli aggregati creditizi e il conseguente aumento del grado di indebitamento delle famiglie e di alcune categorie di intermediari non bancari; III) l'accresciuta disponibilità di strumenti e di intermediari finanziari nuovi e complessi che hanno moltiplicato gli effetti della liquidità immessa nel sistema, contribuendo a mantenere a livelli anormalmente bassi tassi di interesse, volatilità e costi di protezione dall'insolvenza».

Vi è piena consapevolezza che per superare la crisi e riportare l'Europa ad accettabili livelli di competitività è necessaria una decisa azione pubblica, che implica una progressiva limitazione di sovranità degli Stati membri a favore di un ente sovranazionale, per recuperare la fiducia nei mercati[3].

I dissesti finanziari ed i fallimenti che stiamo attraversando hanno inciso profondamente nel processo di integrazione europeo, imponendo alle Autorità un ripensamento dei principi dell'Unione, specie per quanto riguarda la regolamentazione dei mercati e degli intermediari finanziari; occorre avere ben chiaro, però, che la materia di cui si discute è estremamente dinamica ed in rapida evoluzione, e questo rende estremamente arduo il compito di circoscriverla nel perimetro della regolamentazione.

Imprescindibile contributo, per comprendere le cause che hanno portato l'Europa nell'attuale situazione e i possibili rimedi da porre in atto, è il *Rapporto de Larosière*[4], redatto da un gruppo di alto livello presieduto da Jaques de Larosière, con lo scopo di rafforzare i meccanismi europei per garantire maggior tutela ai cittadini e ristabilire la fiducia nel mercato finanziario.

Un primo grande limite emerso nella gestione delle crisi era, *de facto*, l'assenza di una regolamentazione unitaria nei Paesi dell'Unione in materia di risoluzione delle crisi degli intermediari finanziari. Nel 2008 la procedura di risoluzione per le banche e gli intermediari si basava sulle leggi nazionali, che prevedevano solamente scambi di informazione e procedure informali di cooperazione[5]; tali sistemi, però, si sono rivelati

---

[3] Cfr. CAPRIGLIONE F., *L'Unione bancaria europea*, Torino, 2013, pag. 7.

[4] AA.VV., *"The high level group on financial supervision in the EU" chaired by Jacques de Laroisière*, in *http://ec.europa.eu/internal_market/finances /docs/de_larosiere_ report_en.pdf*, 25 febbraio 2009.

[5] EUROPEAN COMMISSION, *Towards a banking union*, in *http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-656_en.htm*, 10 september 2012, pag. 1.

inadeguati a gestire una crisi di rilevanza sistemica: è mancata la c.d. vigilanza macroprudenziale, come fa notare lo stesso *Rapporto*[6]. Tutelare la stabilità del sistema finanziario con gli strumenti tradizionali della vigilanza c.d. microprudenziale non è più sufficiente, occorre tenere sotto controllo le interrelazioni tra i diversi attori del mercato, valutare l'impatto che i fattori esterni possono avere sul sistema finanziario e identificare i canali attraverso i quali gli elementi di fragilità si possono amplificare e propagare[7]. Il *Rapporto* raccomanda, in questo senso, l'istituzione di un organismo, a livello dell'Unione Europea, che possa sorvegliare i rischi dell'intero sistema finanziario e tutelare l'economia da perdite significative di prodotto reale. Da questa esperienza nasce l'*European Sistemic Risk Board*[8], responsabile della vigilanza macroprudenziale. Il compito dell'ESRB «dovrebbe essere quello di monitorare e di valutare in tempi normali il rischio sistemico al fine di mitigare l'esposizione del sistema al rischio di fallimento delle componenti sistemiche e di aumentare la resilienza del sistema finanziario agli shock»[9]. Per rendere l'ESRB effettivamente in grado di adempiere ai propri compiti le sole raccomandazioni e segnalazioni non sembrano sufficienti, e, a tal fine, si è stabilito che, laddove possa ritenersi opportuno, esso possa intraprendere iniziative legislative[10].

---

[6] AA.VV., "*The high level group on financial supervision in the EU" chaired by Jacques de Laroisière,* pag. 42.

[7] TARANTOLA A.M., *op cit.*, pag. 180.

[8] Cft. pt 10 *Considerando* del regolamento 1092/2010/UE. L'ESRB è parte dell'*European Financial Supervision* assieme all'EBA (the *European Banking Authority*), all' EIOPA (the *European Insurance and Occupational Pensions Authority*), all' ESMA (*the European Securities and Markets Authority*) e all' ESAs (*the Joint Committee of the European Supervisory Authorities*).

[9] Cfr. *Considerando* n. 10, regolamento 1092/2010/UE.

[10] Art. 16, par. 1, reg. 1092/2010/UE.

Come sancito anche dal nostro Testo Unico in materia bancaria e creditizia[11], le Autorità devono aver riguardo, nell'esercizio dei poteri di vigilanza, alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario[12], ma stabilità e competitività possono diventare due parole antitetiche e di difficile implementazione; la stabilità suggerisce un uso moderato della leva finanziaria, mentre la crescita riconosce una più ampia operatività agli intermediari[13]. Negli anni che precedettero la crisi, sembra che - ed è, questa, una tra le causa che poi hanno portato alla crisi - le Autorità, con l'Accordo di Basilea del 1998 così come con la successiva riforma nel 2004 comunemente nota come Basilea II, abbiano privilegiato la crescita[14]; soprattutto, si sono sottovalutati i rischi nei bilanci degli intermediari finanziari: il crescente utilizzo della leva finanziaria, il ricorso sempre più frequente alle cartolarizzazioni, e il computo nel patrimonio di vigilanza di strumenti ibridi di capitalizzazione. Tale sottovalutazione, operata sia dai sistemi di *risk mamagement* sviluppati internamente alle banche sia dall'apparato regolamentare, ha reso la dotazione di capitale insufficiente ad assorbire le perdite che si sono poi manifestate. Il capitale delle banche, non si è rivelato insufficiente solo nella quantità ma anche nella qualità degli strumenti messi a presidio, e poi rivelatesi inadatti ad assorbire le perdite[15]. Urgeva, dunque, un profondo ripensamento delle norme in materia di capitale. Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, per migliorare la dotazione di

[11] D.lgs. n. 385/93, Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (t.u.b.).

[12] Cfr. Art. 5, 1° comma, d.lgs. n. 385/93. Le stesse finalità si ritrovano anche all'art. 5, 1° comma, d.lgs. n. 58/98.

[13] TARANTOLA A.M., *op ult. cit.*

[14] RESTI A., *Nuove regole su capitale e liquidità: spunti di riflessione e di ricerca,* in *Banca Impresa, Società*, 2013, 2, pag. 228.

[15] LUSIGNANI G.-ZICCHINO L., *Il rafforzamento patrimoniale delle banche: prime indicazioni sull'impatto delle nuove proposte di Basilea*, in *Banca Impresa, Società*, 2010, 2, pag. 237.

capitale, ha intrapreso un'intensa attività di revisione dell'attuale impianto normativo, sulla scorta delle indicazione del *Rapporto de Larosière*[16], su mandato dei Capi di Stato e di Governo dei Paesi del G20 e sotto la guida del *Financial Stability Board*. Quest'attività, che ha coinvolto più soggetti, ha prodotto un nuovo regime comunitario di requisiti patrimoniali per il sistema bancario, il c.d. CRD IV (*Capital Requirement Directive*) e il c.d. CRR (*Capital Requirement Regulation*)[17].

Lo scopo principale delle nuove norme è, indubbiamente, quello di ristabilire la fiducia nel sistema finanziario, e in particolare, di creare le condizione affinché il sistema bancario possa svolgere la sua naturale funzione di intermediazione nell'economia reale senza, però, ricreare le condizioni per nuove crisi finanziarie.

La riforma sul capitale prevede requisiti di patrimonializzazione sensibilmente più stringenti che in passato, sia in termini di quantità che di qualità: il *common equity*, che in Basilea II doveva rappresentare come minimo il 2% degli attivi ponderati per il rischio, ora è innalzato al 4,5%[18]. A tal valore si deve aggiungere il *capital conservation buffer* del 2,5% che le banche sono chiamate a costituire gradualmente con l'accantonamento di utili[19]; inoltre sono state rese molto più stringenti le norme riguardanti gli strumenti che vanno computati come *Capital Tier 1* e *Capital Tier 2*[20], soprattutto vengono limitati gli strumenti di capitale ibrido, che in passato furono

[16] AA.VV., *"The high level group on financial supervision in the EU" chaired by Jacques de Laroisière,* pag. 19.

[17] Ci si riferisce alla direttiva 2013/36/UE, recepita in Italia con la l. 7 ottobre 2014, n.154, che delega il Governo al recepimento delle direttive comunitarie e al Regolamento 575/2013/UE.

[18] Cfr. *ex multis* RESTI A., *op.cit.*, pag. 230; EUROPEAN COUNCIL, *Requisiti patrimoniali per il settore bancario*, in *http://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/*, novembre 2014, pag. 2 ss.

[19] Cfr. art. 135 ss. Direttiva 2013/36/UE.

[20] Per le norme riguardanti il *Capital Tier 1* cfr. art. 25 e ss., mentre per il *Capital Tier 2* cfr. art. 62 ss. Regolamento 575/2013.

assimilati al *common equity*, ma che durante la crisi hanno invece dimostrato rigidità simili ai titoli di debito[21].

Prima di procedere ad una breve disamina sui rapporti tra banca e Stato, occorre ricordare la specialità, o, specificità dell'attività bancaria; le banche sono uno dei perni di tutti i sistemi economici almeno da quando la moneta è utilizzata come strumento di regolamento degli scambi. A queste istituzioni spetta il compito essenziale di intermediare i flussi finanziari fra famiglie, imprese e pubblica amministrazione, a livello nazionale e internazionale, e quello di gestire i pagamenti che ne conseguono. Questo è il "mestiere delle banche" ed il motivo per il quale godono di leggi speciali[22].

È cronaca quotidiana come le banche siano state colpite da "un'erosione della fiducia", venendo percepite come "troppo rischiose", non in grado cioè di far fronte ai rischi assunti, e la crisi della fiducia ha portato con sé il ben noto meccanismo del *bank run*[23], aggravando i problemi di liquidità[24] già presenti.

Il ritorno dello Stato nel capitale delle banche fu imposto dalle circostanze e deciso *obtorto collo* in quasi tutti i Paesi dell'Unione, non per controllare ma per salvare gli

---

[21] Per un quadro sintetico delle modifiche da Basilea II a Basilea III, cfr. tab. 1 pag. 231, in RESTI, *op.cit.*

[22] RUOZI R., *Stato, banche e liquidità,* in *Banca Impresa e Società,* 2012, pag. 20.

[23] «Nel settembre del 2007, gli spettatori televisivi e i lettori di giornali di tutto il mondo furono colpiti da immagini di altri tempi: lunghe file di depositanti in coda davanti alle filiali di una banca inglese chiamata Northen Rock». Se è vero, come è vero, che non sono stati i risparmiatori a far fallire la banca, è pur vero che essi hanno accresciuto le tensioni di liquidità che già esistevano all'interno dell'istituto di credito. Il caso di Northern Rock permette di comprendere a pieno le conseguenze negative di una crisi di fiducia dei risparmiatori verso le banche. Si rammendi che il sistema di assicurazione dei depositi in vigore a quel tempo in Inghilterra assicurava tutti i depositi soltanto fino a 2.000 sterline e il 90% dei depositi fino ad un limite di 35.000 sterline. In argomento v. BORTOLOTTI B. – SHIN H. S., *Da Mary Poppins a Northen Rock, spunti sulle corse agli sportelli moderne,* in *Mercato concorrenza regole,* 2009, 1, pag. 79 ss.

[24] Per evitare fenomeni distorsivi, come quello della corsa agli sportelli che all'art. 76 il t.u.b. prevede la possibilità di sospendere i pagamenti «quando ricorrano circostanze eccezionali».

istituti di credito ed evitare così problemi più gravi legati all'insolvenza dei grandi gruppi bancari, la c.d. teoria del *too big to fail*[25]. In questa sede, il problema degli interventi statali verrà trattato specificamente per le banche, ma, si tenga a mente, che non solo vengono salvate le banche, ma anche i grandi colossi industriali[26].

L'operazione con la quale gli Stati intervengono, con i soldi pubblici, per salvare le banche è nota come *bail out* (che letteralmente significa salvataggio dall'esterno). Il Governo pone a carico della fiscalità generale i costi del "fallimento" delle banche; anche se il fine ultimo degli interventi pubblici resta quello di un'ordinata risoluzione delle crisi bancarie con il minor sacrificio degli interessi dei soggetti coinvolti, si cerca, come si ricordava prima, di evitare problemi più gravi legati alla scelta di "lasciar fallire" le banche, soprattutto quelle di rilevanza sistemica. L'ordinata risoluzione delle crisi sarà anche il perno della direttiva 2014/59/UE[27], sulla cui trattazione ci si soffermerà ampiamente più oltre.

La crisi ha delineato un quadro nel quale ogni Stato membro dell'Unione ha, in misura maggiore o minore, adottato leggi per salvare o sostenere gli istituti che si fossero venuti

[25] Valga come esempio delle conseguenze procicliche il fallimento della *Lehman Brothers* avvenuto il 15 settembre del 2008.

[26] «L'Unicredit è troppo grande per fallire, ma anche la FIAT è troppo grande per fallire: e questo, evidentemente ha tutta una serie di implicazioni e corollari. Fra l'altro, va anche considerato un altro aspetto, che non mi pare sia stato qui evocato, ma che occorre abituarsi a tenere presente: la dimensione dell'impresa rileva con riferimento a tutti i "rimedi", per così dire, alle crisi: quindi, se è giusto porsi il problema se un'impresa sia troppo grande per fallire, in relazione alle ripercussioni che ne deriverebbero, ci si deve anche porre il problema se un'impresa sia troppo grande per essere aiutata dallo Stato»: così NIGRO A., *Intervento conclusivo all'incontro di studi tenutosi a Firenze il 19 marzo 2010, Crisi finanziarie: quali regole per la banca?,* in *Dir. banc. merc. fin.*, 2010, pag. 577.

[27] Per quanto riguarda il recepimento in Italia, allo stato attuale il DDL n. 1758 del 2015 è stato approvato dal Senato ed è passato alla Camera.

a trovare in difficoltà; ogni provvedimento, è il caso di ribadire, doveva risultare compatibile con la disciplina degli aiuti di stato di stampo comunitario.

Se poniamo lo sguardo in modo più accurato all'Italia, le relazioni tra banche e il nostro Paese non sono un problema solo degli anni Duemila, ma vi sono stati importanti salvataggi delle banche anche ad inizio Novecento.

L'economia italiana degli anni Venti e Trenta del secolo scorso, fortemente arretrata, presentava delle strette interconnessioni tra Stato, banche e industria; questo stretto rapporto informa la logica della «banca mista». L'indebitamento che l'industria aveva nei confronti delle banche, la cui attività era condizionata da interventi dello Stato e la forte partecipazioni industriale al capitale delle banche costituiranno il "terreno fertile" per quella che sarà la crisi del '29[28].

La crisi bancaria italiana del 1933-'34 traeva le sue origini da questo e, ovviamente, dalle ripercussioni internazionali della crisi del 1929. Uno fra i primi «salvataggi» che lo Stato fu chiamato a compiere è quello del Banco di Roma; l'operazione si realizzò tra il 1930 e il 1934. Per salvare il Banco di Roma venne costituita una Società Finanziaria per l'Industria e il Commercio, alla quale la banca cedette parte del proprio portafoglio di titoli industriali; la neonata società poté finanziarsi tramite il risconto di proprie accettazioni presso la Sezione speciale autonoma saldando parte del debito contratto verso il Banco di Roma, il quale poteva così migliorare la propria situazione di liquidità[29].

---

[28] BIFFIS P., *Aspetti delle relazioni fra Stato Banca e Industria (1929-36),* in TONIOLO G. (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934,* Milano, 1987, pag. 251 e ss.

[29] TONIOLO G., *Crisi economica e smobilizzo pubblico delle banche miste (1930-1934),* in TONIOLO G. (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934,* Milano, 1987, pag. 287.

Ma la vicenda più interessante, per capire i rapporti tra Stato e banche e, che poi porterà all'emanazione del R.D.L. 375/36[30], riguarda la Comit (cioè la banca commerciale italiana), il già citato Banco di Roma e il Credito Italiano.

All'inizio degli anni Trenta del secolo scorso i vertici della Comit così scrivono: «il dovere di far presente alle Autorità finanziarie la necessità che alla fase di intervento e sollievo diretto alle industrie segua una fase di intervento diretto a favore di Comit»[31]. Con queste parole l'alta dirigenza della banca sollecitava dunque un intervento pubblico; allora come oggi, il Governo dovette scegliere se lasciar fallire quella che all'epoca era la più importante banca del Paese, con tutti i problemi che ne sarebbero derivati, o accollarsi l'onere di un salvataggio, che venne stimato in circa 4.597 milioni di lire. Il Governo fascista scelse la seconda alternativa. La dittatura fascista gestì la faccenda, di quella che, di fatto, era una vera e propria nazionalizzazione, con assoluta segretezza (venne persino omessa la pubblicazione dei decreti nella *Gazzetta Ufficiale*), ma questa totale abdicazione dei principi democratici portò con sé dei vantaggi indiretti: quantomeno si evitarono le lunghe corse agli sportelli e la perdita di fiducia nel settore bancario, com'era, invece, accaduto in Austria[32]. Il Governo fascista procedette con il salvataggio delle banche; quello che venne chiamato «risanamento bancario» si articolava in cinque punti fondamentali: il primo riconosceva alle banche un valore delle perdite passate all'IRI[33] tale da coprire tutte le perdite, lasciando integro il valore del capitale e una quota delle riserve pari al 20 per cento dello stesso. Il secondo punto

[30] La legge bancaria del 1936 resterà in vigore fino all'emanazione del d. lgs. 385/93.

[31] TONIOLO G., *op. cit.*, pag. 333.

[32] TONIOLO G., *op. cit.*, pag. 284.

[33] L'IRI (Istituto per la Ricostruzione Industriale) fu istituito a Roma il 24 gennaio 1933, come ente pubblico temporaneo, ma divenne, poi, permanente nel 1937.

prevedeva l'assunzione da parte dell'IRI non solo del portafoglio dei titoli azionari ma anche di tutte le esposizioni a lungo termine che queste vantavano nei confronti delle imprese industriali[34]. Il terzo punto riguarda la cessione, da parte delle tre banche sopramenzionate, di tutte le loro partecipazioni nei confronti di banche minori italiane. Il quarto punto si prefisse di evitare un eccessivo esborso di denaro, dando alle banche la sola facoltà di ottenere anticipazioni per provate esigenze di liquidità in relazione ad eccezionali contrazioni di depositi. Infine, con il quinto punto l'IRI assunse il pieno controllo sul capitale azionario[35]. Alla fine del 1934 le tre "banche miste", siglarono delle Convenzioni con l'IRI, la Banca d'Italia e il Ministero delle Finanze, che sancirono definitivamente il passaggio degli istituti in mano pubblica con il divieto di tenere in portafoglio titoli diversi da quelli dello Stato o assimilabili e divennero «Banche di Interesse Nazionale».

Tornando all'attuale situazione e parlando più specificamente dei provvedimenti che hanno interessato il settore bancario, per lo più rimasti inutilizzati, questi sono essenzialmente tre.

Il primo è il d.l. 9 ottobre 2008 n. 155 (convertito nella legge 190/2008) che si poneva l'obiettivo di stabilizzare il sistema creditizio e la continuità dell'erogazione del credito, ammettendo lo Stato a sottoscrivere o garantire aumenti di capitale delle banche[36]; di fatto, però, questa "possibilità" restò inutilizzata. Il d.l. 29 novembre 2008 n. 185

[34] In questo punto si intravede quello che diventerà un cardine della Legge Bancaria del 1936 e cioè la fine della c.d. «banca mista» e la separazione tra aziende di credito, che operavano la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito a breve, e gli istituti di credito che, invece, operavano esclusivamente nel medio-lungo termine.

[35] TONIOLO G., *op. cit.*, pag. 336.

[36] Cfr. artt. 1 e 1-bis, l.190/2008.

(convertito nella legge 2/2009)[37] è, forse, meglio noto con il nome di Tremonti *bonds*. Con questo provvedimento si dava la possibilità allo Stato di sottoscrivere obbligazioni bancarie, condizionata, però, all'erogazione di credito alle famiglie e alle piccole e medie imprese da parte delle banche che avessero richiesto la sottoscrizione delle obbligazioni stesse. Le banche beneficiarie furono: il Banco Popolare società cooperativa, il Gruppo Banca Popolare Milano, il Gruppo Credito Valtellinese e il Gruppo Monte dei Paschi di Siena. Ed è proprio l'ultimo istituto il destinatario dell'ultimo provvedimento che in questa sede si prenderà in esame. L'art 23 *sexies* del d.l. 95/2012, prevede che, «su richiesta della banca (il Monte dei Paschi), il Mef sottoscriva, in deroga alle norme di contabilità dello stato, nuovi strumenti finanziari computabili nel patrimonio di vigilanza»[38]. Sono i c.d. Monti *bonds*, con caratteristiche simili rispetto agli antesignani Tremonti *bonds*, privi di voto e convertibili in azioni a richiesta dell'emittente ma, questa volta, in sede di un non meglio precisato obbligo di riversare parte degli aiuti ricevuti sull'economia reale, il Monte dei Paschi dovette presentare un piano di ristrutturazione per rimborsare gradualmente gli aiuti[39].

É appena il caso di ricordare che non solo gli Stati ma anche la BCE si è mossa per riportare la stabilità nei mercati, con operazioni c.d. "non convenzionali"; gli aiuti posti in essere sono stati principalmente di due tipologie: erogazione di aiuti alle banche e incisione, a vario titolo, sui rendimenti dei titoli del debito pubblico. Alla seconda tipologia di intervento appartiene il *Security Market Program*, con operazioni espansive

[37] Cfr. art. 12 d.l. 29 novembre 2008 n. 185

[38] Il Decreto è stato convertito nella legge 7 agosto 2012, n. 135.

[39]PASSALACQUA M., *Aiuti di stato al settore finanziario nell'amministrazione d'emergenza*, in COLOMBINI G.-PASSALACQUA M. (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, pag. 266.

sul mercato secondario, che hanno compreso, tra le altre, anche acquisti di titoli del debito pubblico[40]. L'acquisto dei titoli sottoposti ad attacchi speculativi era finalizzato a salvaguardare i meccanismi di trasmissione della politica monetaria, il cui corretto funzionamento sarebbe stato ostacolato da un eccessivo squilibrio fra i tassi sui titoli del debito pubblico applicati negli Stati membri, le Autorità sono persuase che l'eliminazione dei differenziali tra rendimenti dei titoli di debito pubblico potrebbe contribuire ad alleviare le difficoltà di carattere economico e competitivo che i Paesi più deboli sono costretti ad affrontare per risanare i propri conti pubblici, e ridurrebbe consistentemente il rischio di una nuova crisi del debito sovrano in Europa[41]. Tali operazioni, seppur necessarie, sono state poste in essere sul mercato secondario e con controparti diverse dagli Stati per non violare la norma dell'art. 123[42] del Trattato dell'Unione, che vieta forme di finanziamento diretto[43]. Ulteriore confine all'azione dell'Unione è l'art. 125 TFUE, che prevede la clausola del *no bail out* in base alla quale l'Unione e gli Stati membri non si fanno carico degli impegni assunti dalle amministrazioni statati o locali e dalle imprese pubbliche di qualsiasi Stato membro.

Nella fase iniziale della crisi, la Commissione Europea decise di rifarsi a soluzioni già intraprese; dove, in deroga alla disciplina generale, potevano essere concessi aiuti in forma diversa dalle garanzie su prestiti o dai prestiti stessi allo scopo di proseguire

[40]PASSALACQUA M., *op. ult. cit*, pag. 243.

[41] DONATI F., *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione Europea,* in *Dir. Un. Eur*., 2013, pag. 342 e ss.

[42] L'art. 123 TFUE (Trattato sul funzionamento dell'Unione) vieta la concessione di scoperti di conto o di qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia da parte della BCE e delle banche centrali nazionali a istituzioni dell'Unione, agli Stati, a enti locali e a imprese pubbliche.

[43] CAPRIGLIONE F., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere,* in COLOMBINI G.-PASSALACQUA M. (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, pag. 14.

temporaneamente l'attività bancaria[44], l'unica forma di aiuto reciproco consentita si rinveniva nell'art. 122, 2° comma TFUE, che consente, a determinate condizioni, un'assistenza finanziaria da parte dell'Unione ad uno Stato membro «che si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo».

L'inasprirsi della crisi porta la Commissione a pubblicare la Comunicazione del 13 ottobre 2008, c.d. *Comunicazione sul settore bancario*, che segna di fatto, l'inizio di un'interpretazione meno restrittiva circa gli "aiuti di Stato". Grazie alla citata Comunicazione è stato possibile risanare, ad esempio, la *Northen Rock* o la banca regionale tedesca *West LB;* come spesso accade, il quadro normativo, originariamente destinato a restare in vigore fino al 31 dicembre 2010, venne prorogato *sine die*, finché le condizioni del mercato rendano necessario il suo mantenimento[45]. Per l'applicazione delle agevolazioni previste nella *Comunicazione* è richiesto che «i responsabili nazionali della stabilità finanziaria certifichino l'esistenza del rischio di una grave perturbazione dell'economia nazionale; le misure non discriminino in base alla nazionalità; abbiano durata temporanea e se ne verifichi periodicamente (ogni sei mesi) l'effettiva necessità e i risultati comunicati alla Commissione […]. Per ridurre gli effetti distorsivi sono previste restrizioni alla definizione delle politiche di prezzo o di espansione territoriale; l'ancoraggio delle grandezze di bilancio a parametri economici esterni; il divieto di riacquisto di azioni proprie o l'avvio di programmi di *stock option* per il *management*; la

[44] Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione 2004/244/CE*, pt. 3.1 *Aiuti per il salvataggio.*

[45] «la crisi finanziaria globale può comportare gravi perturbazioni nell'economia degli stati membri e […] misure di sostegno a favore delle banche sono in grado di porvi rimedio». Così PASSALACQUA M., *op ult. cit.*, pag. 250.

possibilità di ritirare la garanzia in caso di inottemperanza delle indicazioni pubbliche»[46].

A ben riflettere non costituisce una novità l'aiuto di un ente pubblico ad un soggetto privato in crisi; quello che può essere definito un vero e proprio "spartiacque" è rappresentato invece dall'erogazione temporanea di aiuti a vantaggio di banche sane, ma che si sono venute a trovare in crisi di liquidità[47]. Gli aiuti sono stanziati con lo scopo di riportare, ancora una volta, la stabilità nel sistema e di evitare l'insorgenza di nuovi "focolai" di crisi. La Commissione ha ritenuto opportuno estendere le misure di intervento anche alle banche c.d. sane, questo in via cautelativa e onde evitare che, dato l'elevato grado di interconnessione tra gli intermediari finanziari, il fallimento di un intermediario possa portare ad un ulteriore inasprimento della crisi[48].

Il passo più importante compiuto dall'Unione per garantite liquidità alle banche è l'istituzione, nel maggio 2010, dell'*European Stability Mechanism* (ESM)[49]. La

[46] GIGLIO V., *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria,* in *Mercato concorrenza regole,* 2009, 1 pag. 31.

[47] «La Commissione ritiene inoltre che il trattamento da riservarsi a istituzioni finanziarie prive di liquidità, ma fondamentalmente sane […] dovute a inefficienze o a comportamenti eccessivamente temerari». Cfr. pt. 18, COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione 13 ottobre 2008, *L'applicazione delle regole in materia di aiuti di stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria globale.*

[48] Cfr. pt. 4, Comunicazione 13 ottobre 2008.

[49] In Itali la ratifica del trattato avviene con la legge del 23 luglio 2012, n. 116.

Precedentemente, con il Regolamento 407/2010/UE, il Consiglio ha dato vita allo *European Financial Stabilistation Mechanism* (EFSM), nella veste di una società per azioni di diritto lussemburghese *société anonyme*), il cui oggetto sociale consiste nel preservare la stabilità dell'unione monetaria fornendo assistenza finanziaria temporanea ai paesi euro in difficoltà finanziarie sulla base di condizioni di politica economica formalizzate in un *memorandum of understanding* concordato con la Commissione.

creazione dell'ESM[50] non è diretta solamente alla salvaguardia della liquidità delle banche, ma più in generale alla stabilità nei Paesi dell'Unione; tuttavia, in questa sede, esamineremo soprattutto le norme che interessano gli intermediari finanziari. É ormai noto che le tensioni sui mercati finanziari, la perdita di fiducia reciproca tra gli intermediari e dei risparmiatori verso le banche abbiano generato una carenza di liquidità; per porvi rimedio l'Unione ha previso che l'ESM possa emettere obbligazioni e che queste obbligazioni siano *eligible collateral* ai fini delle operazioni di rifinanziamento presso la Banca Centrale Europea: possono quindi essere utilizzate dai sottoscrittori di mercato (banche, assicurazioni, fondi pensione, fondi comuni di investimento…) per ricevere anticipazioni di cassa da parte della BCE, la quale, in questo senso, assume il ruolo di garante di ultima istanza degli Stati europei in difficoltà[51].

Dunque la crisi, cominciata dai mutui *subprime*, si è per così dire "propagata dai bilanci delle banche e quelli degli Stati", che hanno investito ingenti somme per risanare e salvare gli istituti di credito[52]. Numerosi intermediari finanziari evitano il fallimento grazie agli interventi statati che, acquistando partecipazioni nel capitale di banche e

[50] Per la creazione dell'ESM si è resa necessaria una modifica all'art. 136 TFUE, che ora sancisce: «gli Stati membri la cui moneta è l'euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme. La concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta ad una rigorosa condizionalità». La modifica è intervenuta con la Decisione del Consiglio europeo del 25 marzo 2011.

[51]BASSAN F.- MOTTURA C.D., *Le garanzie statali nel sistema europeo di assistenza finanziaria agli stati*, in *Mercato concorrenza regole*, 2013, pag. 584.

[52] «Nel 2007 il PIL mondiale supera il 5% [in termini di variazioni percentuali], nel 2008 scende al 3% e diventa negativo nel 2009. Relativamente ai singoli Paesi si nota come la crescita subisca un forte rallentamento. Il risultato europeo, insieme a quello giapponese, è il peggiore»: COLOMBINI F.- CALABRO' C., *Crisi finanziarie. Banche e stati*, Milano, 2012, pag. 111.

assicurazioni, si sono accollati, di fatto, le sorti dell'ente[53]; tra le principali nazionalizzazioni si può ricordare *Fannie Mae, Freddie Mac,* la già citata *Northen Rock* e la *Royal Bank of Scoltland*[54]. Simili forme di garanzia pubblica miravano a superare il fallimento dei prestiti interbancari, in moda da facilitare il ritorno al normale finanziamento dell'economia[55].

Le numerose ristrutturazioni e nazionalizzazioni, se da un lato risollevano le banche da una situazione di crisi, dall'altro incisero profondamente nella spesa pubblica, e, proprio a causa dei massicci interventi, gli Stati e i Governi dovranno affrontare un altro problema, quello del *Sorveign debt crisis,* cioè il mancato pagamento del proprio debito a scadenza o l'intervento di un'autorità finanziaria internazionale, quale l'FMI per modifiche delle scadenze e degli importi dei pagamenti definiti nel contratto di debito, *debt restructuring*[56].

Con il fine dichiarato di superare il grave momento, i Governi adottano politiche fiscali espansive, provocando un ulteriore deterioramento delle finanze pubbliche; il *deficit* degli Stati è così aumento per l'intervento massiccio alla spesa pubblica e per le minori entrate. L'esplosione dei conti pubblici, causata dal *subprime mortage financial crisis,* nei Paesi "occidentali" indebolisce le finanze pubbliche restringendo sempre più gli spazi di manovra per ulteriori interventi.

---

[53] In aperta polemica con questa prassi si veda VITALE M., *Il ruolo dei regolatori,* in *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni: Atti del Convegno Courmayer 25 settembre 2009,* Milano, 2010, pag. 43. «I sopravvissuti sono vincenti non necessariamente perché sono le aziende migliori, ma perché sono quelle più aiutate».

[54] COLOMBINI F.- CALABRO' C., *op.cit.*, pag. 135.

[55] Per quanto specificamente il caso dell'Italia il regime di garanzie statali sulle passività delle banche è normato dall'art. 8 l. 214/2011.

[56] COLOMBINI F.- CALABRO' C., *op.cit.*, pag. 37.

Il caso della Grecia rappresenta proprio il passaggio dal "fallimento del mercato" al "fallimento dello stato"[57], ed ha effettivamente dimostrato tutti gli effetti distorsivi del *bail-out*, la portata e l'ampiezza degli interventi statali nel capitale delle banche, hanno, come si ricordava, aperto la via a nuovi squilibri e ad un ampio dibattito riguardo la salvaguardia dei *taxpayer*[58], che di fatto si trovano ha pagare per le crisi degli intermediari pur non avendo nessun controllo su di essi. Tra i fini della Direttiva 2014/59/UE vi è anche quello di evitare che siano i contribuenti a pagare i fallimenti delle banche.

I salvataggi da parte degli Stati hanno portato all'attenzione dell'opinione pubblica temi come quello che concerne i fenomeni di *moral hazard*[59]. Implicitamente i *managers* delle banche "scaricano" i rischi che essi si sono assunti sulla collettività, aumentando ancor più la leva finanziaria e i conseguenti rischi assunti, consapevoli di un futuro intervento pubblico. Come si osserva correttamente nel *Rapporto de Larosière*, per contenere il pericolo derivato dall'azzardo morale il rimedio non è dimostrarsi ambigui verso l'intervento pubblico, ma stabilire un quadro chiaro e coerente di gestione delle crisi[60].

---

[57] ANTONIAZZI S., *La Banca Centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013, pag. 162

[58] BOCCUZZI G., *Gli assetti proprietari delle banche*, Torino, 2010, pag. 198.

[59]COEURE' B., *The implication of bail-in rules for bank activity and stability*, in *http://www.bis.org/review/r131001b.pdf*, pag 1.

[60] AA.VV., "*The high level group on financial supervision in the EU" chaired by Jacques de Laroisière*, pag. 37.

Sembra opportuno, ora, approfondire il già citato argomento del "troppo grande per fallire"[61], partendo dalle parole di Ben Bernanke, presidente della *Federal Reserve* fino al febbraio 2014: «se la crisi ci ha insegnato qualcosa, è che bisogna risolvere il problema del *too big to fail*»[62]. Secondo questa teoria, la dimensione di alcune istituzioni finanziarie, che vengono chiamate anche SIFIs, *sistemically important financial insitutions*, e le interconnessioni di queste in differenti Paesi espongono il sistema finanziario globale ad un rischio sistemico connesso all'eventualità che un loro "fallimento" degeneri in una situazione di instabilità anche per le economie nazionali e, per questa via, si propaghi all'economia mondiale[63]. Ma la recente crisi ha dimostrato come questi intermediari possono essere anche *too big to be saved*[64], in quanto gli stessi stati nazionali incontrano delle difficoltà allorquando si pone il problema di rifinanziare un intermediario di rilevanza sistemica.

Il problema degli intermediari "troppo grandi per fallire e troppo grandi per essere salvati" e dei costi che i contribuenti devono sostenere qualora si verifichi la necessità di un salvataggio pubblico erano stati affrontati già nel 2010. Il *framework* presentato dal *Financial Stability Baord* pone in luce i problemi di cui si discute, tra i quali, la

---

[61] La questione del *too big to fail* appare come strettamente connessa con il problema del *moral hazard*, infatti tanto più un intermediario finanziario raggiunge dimensioni rilevanti, tanto più un probabile "fallimento" rischierebbe di creare disastrose conseguenza nel sistema, dunque *il management* potrà, ragionevolmente, attendersi un aiuto per mano pubblica.

[62] CREDIT SUISSE, *Bail-in la chiave per mettere fini alla logica del too big to fail*, in *https://www.credit-suisse.com/it/it/news-and-expertise/news/economy/global-trends.article.html/article/pwp/news-and-expertise/2013/05/it/bail-in-the-best-alternative-to-address-systemic-risk.htm*l, agosto 2013.

[63] In argomento cfr. CHIRICHELLO G., *Microeconomia di base; principi, metodi e applicazioni*, Torino, 2014, pag. 536 e BOCCUZZI G., *Gli assetti proprietari delle banche, regole e controlli*, Torino, 2010, pag. 197.

mancanza di cooperazione tra Autorità di vigilanza, e quindi di un sistema di risoluzione delle crisi che possa essere messo in atto velocemente, senza provocare distorsioni nei mercati. Si richiedeva a questi enti, già nel 2010, dati i rischi assunti, di avere una maggior *loss absorbency capacity,* cioè di detenere degli *assets* di altissima qualità per far fronte alle perdite[65] e rendere, pertanto, il patrimonio più sicuro e più resiliente ai cambiamenti e a successive crisi.

Nel novembre 2011 il Comitato di Basilea ha identificato i criteri con cui stabilire se una banca sia o meno un c.d. G-SIBs, *global systemic importance of banks:* il Comitato è del parere che la rilevanza sistemica di una banca vada rilevata in base all'impatto che il suo "fallimento" potrebbe avere sul sistema globale internazionale, piuttosto che in base al rischio che il "fallimento" effettivamente si verifichi. I criteri, seppur non esaustivi, utilizzati per valutare la rilevanza sistemica di una banca sono: la dimensione, il grado di interconnessione, la mancanza di sostituti o infrastrutture finanziarie prontamente disponibili per i servizi che tali banche offrono, l'operatività internazionale, cioè in più giurisdizioni, e la loro complessità. La metodologia applicata dal Comitato di Basilea attribuisce una ponderazione del 20% a ciascuna di tali categorie [66]. In base a questi criteri, le banche saranno divise in classi e ad ogni classe spetterà una percentuale diversa di *loss absorbency capacity;* ovviamente la percentuale più elevata sarà a carico delle G-SIBs. Il *Financial Stability Board* pubblicherà ogni novembre la lista aggiornata del gruppo delle G-SIBs.

---

[65]FINANCIAL STABILITY BOARD, *Reducing the moral hazard posed by sistemically important financial institution,* in *http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_101111a.pdf*, ottobre 2010.

[66]COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Banche di rilevanza sistemica globale: metodologia di valutazione e requisito addizionale di assorbimento delle perdite,* in *http://www.bis.org/publ/bcbs255_it.pdf*, novembre 2011, pag. 8.

Sul finire del 2014, il FSB ha pubblicato un altro *framework*, secondo il quale le *global systemic importance of banks* (l'unica italiana è Unicredit) dovranno avere una capacità di assorbimento totale delle perdite (TLAC) tra il 16% e il 20% delle attività ponderate per il rischio; i regolatori nazionali possono, comunque, prevedere percentuali più elevate. Inoltre, nella proposta, si vorrebbero scoraggiare le banche di rilevanza sistemica a detenere obbligazioni di altri istituti, che possano essere usate in caso di crisi[67]. Lo scopo della proposta è evitare che la crisi di una G-SIBs diventi, anche, crisi del sistema economico; ma, fa notare il *framework*, una *loss absorbency capacity* tra il 16% e il 20% potrebbe aumentare i costi della raccolta per le grandi banche, che, a loro volta, potrebbero riversarli sulla clientela[68].

L'Unione Europea si è, nel frattempo, mossa per prevenire future crisi e le conseguenti ricadute sui bilanci statali. Per questa ragione, nel febbraio 2012, ha affidato ad un gruppo di esperti presieduti da Erkki Linkanen, governatore della Banca Centrale della Finlandia, uno studio per individuare possibili rimedi e presidi per l'economia mondiale. Tra le proposte avanzate e di cui si discute, si ricorda quella di segregare le attività di *trading* in entità legali separate[69], anche se all'interno dello stesso gruppo bancario. Lo

---

[67]Cfr. *ex multis* MERLI A, *Sul tavolo del G-20 la stretta alle 30 banche sistemiche,* in *http://www.banchedati.ilsole24ore.com/doc.get?uid=finanza-FM20141111033DAA,* 11 novembre2014; FINANCIAL STABILITY BOARD, *Adequacy of loss-absorbing capacity of global systemically important banks in resolution*, in *http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/TLAC-Condoc-6-Nov-2014-FINAL.pdf*, 10 november 2014, pag. 8.

[68] FINANCIAL STABILITY BOARD, *op.ult. cit.*, pag. 11.

[69] Negli Stati Uniti, il *Dodd-Franck Act*, la legge che ha riformato il sistema finanziario dopo lo scoppio della crisi, ha introdotto la c.d. *Volker rule* che stabilisce il divieto per le banche di deposito di effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di *trading* per conto proprio. L'attività di *trading* è riservata alle banche d'investimento, non coinvolte nelle attività *retail*, sono previste eccezioni per le attività di copertura. ABETE L:, *Le riforma per la trasparenza del il mercato finanziario,* in *www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletAllegati?numero=4077*, Napoli, 13 ottobre 2012, pag. 7.

scopo della proposta è, chiaramente, quello di rendere "meno rischiosa" la parte *retail* delle banche, separandola da quella di *trading*, in questo modo si cerca di recuperare la fiducia dei piccoli risparmiatori.

Le entità che svolgono attività di *trading* devono essere indipendenti e autosufficienti (ad esempio con proprio capitale e rispettare i requisiti della CRD IV) e non possono ricevere sostegno finanziario dalle entità del gruppo che fanno *retail banking*. La soglia proposta per fare scattare l'obbligo di segregazione è del 15%-25% di attività di *trading* sul totale dell'attivo, o 100 miliardi di euro. L'ambito di applicazione riguarderebbe, quindi, i maggiori gruppi bancari dell'Unione Europea, quali HSBC, Barclays, Deutsche Bank, Bnp Paribas o Commerzbank. La separazione tra l'*investment banking* e il *retail banking* garantirebbe maggior sicurezza e trasparenza, faciliterebbe l'attività di vigilanza e la gestione di eventuali crisi.

Lo scopo principale è quello di evitare le distorsioni che si sono verificate in passato. Il modello della banca universale prevede la combinazione di attività bancarie tradizionali con altri tipi di *business*, e in particolare con l'*investment banking*, che portano con sé più elevati livelli di rischio. In passato, le somme dei depositanti sono state sfruttate per investirle nel mercato dei capitali con «con grandi guadagni se le cose vanno bene, e con il salvagente dell'intervento pubblico se le cose vanno male»[70]. Alcune banche internazionali operavano con una scarsa dotazione di capitale nonostante gli elevati rischi assunti (si parla di un rapporto pari a 30 volte, in alcuni casi anche 50) degli attivi rispetto al capitale. Il legislatore comunitario vuole impedire che gli Stati salvino le banche di investimento, per proteggere i risparmiatori, i cui fondi siano stati usati

[70]ABETE L., *op. cit.*, pag. 3.

impropriamente dal *management.* Con la separazione delle attività si vuole ridurre i rischi assunti e aumentare la stabilità delle banche e la fiducia dei risparmiatori verso l'intero sistema[71].

A conclusione, sembra opportuno trattare il caso di Cipro, quale primo tentativo di *bail-in*[72]. Ciò che è successo a Cipro può essere un'utile lezione per evitare il ripetersi di tali eventi. Per la prima volta in Europa, nella risoluzione di una banca sono stati chiamati a concorrere anche i depositanti sopra i 100.000 euro. La vicenda di Cipro segna un punto di non ritorno nella politica dell'Unione Europea: è l'inizio del coinvolgimento dei privati nella risoluzione delle crisi bancarie.

Le cause che hanno portato Cipro alla "bancarotta" possono essere ricercate nell'elevatissimo debito pubblico, nella gestione della spesa pubblica e ovviamente negli echi della crisi internazionale[73]; ma si è trattato anche di un caso di cattiva vigilanza sul settore bancario, che si è eccessivamente esposto al "rischio Grecia", subendo, poi, la conseguenza della svalutazione dei titoli di Stato. Le Autorità hanno permesso che il sistema bancario cipriota assumesse dimensioni tali da non poter gestire un eventuale dissesto e che attirasse molti depositi da altri Paesi, in special modo Grecia e Russia,

---

[71] Sull'argomento si veda: EUROPEAN COMMISSION, *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, chiared by Erkki Linkanen*, in *http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf*, Brussels, ottobre 2012, pag. 8 ss; e CATALDO E., *Le cinque raccomandazioni del rapporto Liikanen sulle banche*, in *Rivista Bancaria- Minerva Bancaria*, 2013, pag. 116 ss.

[72] *Bail-in* letteralmente significa salvataggio dall'interno, le banche verranno "salvate" dai loro stessi creditori. Questo vuol dire che, prima di ricorrere ai "soldi pubblici" saranno svalutate le azioni e svalutati o convertiti i titoli di debito e i depositi sopra i 100.000 euro.

[73] Per una disamina più approfondita sulle cause del tracollo a Cipro si veda : MICHAELIDES A., *What's happened in Cyprus*, in *http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2437976*, maggio 2014, pag. 7 e ss e INDIPENDENT COMMISSION ON THE FUTURE OF THE CYPRUS BANKING SECTOR, *Final Report and Recommendations*, in *http://www.icfcbs.org/wpcontent/uploads/2013/10/ICFCBS-Final-Report.pdf*, ottobre 2013, pag. 5 e ss.

senza che se ne verificasse l'effettiva provenienza; tanto da indurre l'Unione Europea a chiedere una valutazione esterna del rispetto delle condizioni di antiriciclaggio[74], quale presupposto per gli aiuti richiesti dal governo cipriota.

La crisi di Cipro si preannuncia già nel 2012: in maggio Moody's declassa i *bonds* ciprioti a *not investment grade* e nel novembre dello stesso anno cominciano le trattative tra il Governo di Cipro e la c.d. Troika (Unione Europea, Banca Centrale Europea e *Financial Stability Board*) per una prima *tranches* di aiuti[75]. La crisi esplode nel marzo del 2013, quando il sistema bancario cipriota resta chiuso per 11 giorni, uno dei più lunghi periodi della storia moderna, per evitare che il ben noto meccanismo del *bank run* togliesse ancor più liquidità alle banche. Tra il 15 e il 25 marzo, dopo lunghe trattative, si giunge all'accordo e, per la prima volta, i depositanti sono stati chiamati a concorrere al salvataggio delle banche. L'accordo prevede un finanziamento di 10 miliardi al Governo cipriota da parte della Troika, dicui 5,7 ottenuti mediante il "prelievo forzoso" dei depositi sopra i 100.000 euro[76]. In prima battuta l'accordo prevedeva un prelievo pari al 6,75% dei depositi fino ai 100.000 euro e di 9,9% dei depositi sopra i 100.000. Il prelievo sui depositi dei piccoli risparmiatori - seppur all'inizio si era parlato di *burden share* - non verrà mai attuato. La direttiva europea 2009/14/CE imponeva, infatti, l'assicurazione dei depositi fino ai 100.000 euro e imporre un prelievo anche ai "piccoli risparmiatori" avrebbe creato un grave precedente in tutta Europa, con il conseguente pericolo di "esportazione" di capitali all'estero.

---

[74] BAGLIONI A., *Cipro: un altro pasticcio europeo,* in *http://www.lavoce.info/archives/7888/cipro-un-altro-pasticcio-europeo/,* marzo 2013, pag. 1.

[75] BAGLIONI A., *op. ult. cit.,* pag. 10.

[76] La direttiva 2014/59/UE prevede, come *ultima ratio,* che in caso di risoluzione di una banca possano essere svalutati o convertiti in capitale anche i depositi sopra i 100.000 euro.

Alla fine delle trattative si giunse così ad un compromesso: la chiusura della seconda banca cipriota, la *Laiki bank* (Banca Popolare di Cipro), che diviene la *bad bank* di Cipro; gli obbligazionisti e i depositanti sopra i 100.000 di questa saranno chiamati a coprire le perdite che emergeranno dalla liquidazione, come accadrà qualora venga applicata la procedura del *bail-in;* mentre gli *asset* "buoni" sono stati trasferiti alla *Bank of Cyprus*, la prima banca del Paese. I depositi non protetti della *Bank of Cyprus* vengono congelati in attesa di essere svalutati o convertiti. Il Governo di Cipro e la Troika hanno concordato un prelievo del 20% sui depositi non protetti della *Bank of Cyprus* e del 4% sulle altre, questo per evitare successive azioni legali da parte delle banche "sane"[77], qualora si fosse imposta la stessa percentuale di prelievo a tutte le banche.

Dalla "bancarotta" di Cipro emerge l'urgenza di una legge sulla risoluzione delle crisi bancarie a livello europeo, e il chiaro indirizzo dell'Unione Europea in merito agli aiuti di Stato, e cioè che, in prima linea, a risolvere le situazioni di crisi delle banche saranno chiamati gli azionisti e i detentori di debito, e non gli Stati sovrani ricorrendo alla fiscalità generale.

Il tema fondante di questo lavoro sarà la gestione delle crisi come viene delineata dalla Direttiva 2014/59/UE, e soprattutto l'introduzione di strumenti che assicurino il coinvolgimento dei privati nella gestione della crisi, quale può essere il *bail-in*, onde evitare o ridurre gli oneri a carico dei contribuenti.

---

[77] Sulla crisi di Cipro si confronti *ex multis:* BAGLIONI A., *op. ult. cit.*, pag. 36 ss., BONGIORNI R., *A Cipro, siglato accordo per imposta depositi oltre 100mila euro: aliquota al 20% per Banca di Cipro, al 4% per le altre banche,* in *http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2013-03-23/cipro-sottoposto-troika-piano-124744.shtml?uuid=AbldtugH*, 23 marzo 2013.

CAPITOLO PRIMO: LA DIRETTIVA 2014/59/UE.

SOMMARIO: 1.1. L'Unione Bancaria Europea e gli obiettivi della direttiva 1.2. Misure preventive 1.2.1 I piani di risanamento 1.2.2. I piani di risoluzione 1.3. Gli strumenti della risoluzione 1.3.1. La vendita delle attività d'impresa 1.3.2. lo strumento dell'ente ponte 1.3.3. La separazione delle attività 1.3.4. Lo strumento del *bail-in* 1.4. Il Fondo di risoluzione unico

1.1. L'Unione Bancaria Europea e gli obiettivi della Direttiva.

L'Unione Bancaria[1] è la risposta che gli Stati membri hanno dato alla recente crisi e il naturale completamento dell'Unione economica e monetaria (UEM).

Per il presidente Barroso «*Completing the Banking Union in particular is the one most significant and important advance we can make to end the unfair distortions of lending conditions in financial markets*»[2]. L'intento di creare un corpo di regole comuni per la gestione di future crisi, all'interno dell'Unione Europea, si ritrova già all'interno del *Rapporto de Laroisière*, dove si ribadisce la necessità di un quadro normativo coerente, soprattutto quando si tratta della gestione di un intermediario transfrontaliero[3]. Si vuole evitare che gli "interessi nazionali" prevalgano e rendano monca l'azione di vigilanza, con il risultato di impedire un'efficace e ordinata risoluzione[4]. L'Unione Bancaria rappresenta una possibilità di applicazione di regole comuni e di gestione uniforme delle

[1] La base giuridica sulla "creazione" dell'Unione Bancaria si ritrova negli artt. 114 e 127 par. 6 del TFUE.

[2] V. BARROSO J.M.D., *Speech by President Barroso at the European Parliament Plenary Debate on the European Council 28 – 29 June*, Strasbourg, giugno 2012.

[3] In argomento cfr. *Raccomandazione 13* in AA.VV., *"The high level group on financial supervision in the EU" chaired by Jacques de Laroisière*, pag. 41.

[4] BCE, *Parere della Banca Centrale Europea del 29 novembre 2012 in merito alla proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento*, in *https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_03920130212it00010024.pdf*, pag.1.

crisi, lontana dagli interessi nazionali, spesso in conflitto gli uni con gli altri, evitando ricadute sui bilanci degli Stati[5].

Con l'Unione Bancaria il legislatore si prefigge di regolare in modo uniforme le crisi delle banche dell'Eurozona; soprattutto, vuole garantire che le stesse assumano rischi calcolati, abbiano una dotazione patrimoniale sufficiente ad assicurare la propria stabilità, anche negli scenari di *stress*, e siano sottoposte a norme comuni nella risoluzione delle crisi. L'adesione per gli Stati membri all'Unione Bancaria avviene automaticamente, mentre gli altri Paesi vi possono invece aderire. A livello macroeconomico, l'Unione Bancaria dovrebbe contribuire a garantire la stabilità monetaria e a preservare l'integrità del mercato unico[6].

La creazione dell'Unione Bancaria, che ha inizio con il vertice del Consiglio Europeo, il 28 e 29 giugno 2012[7], si basa su tre pilastri: il Meccanismo di vigilanza unico (SSM *Single Supervisory Mechanism*), il Meccanismo di risoluzione unico (SRM *Single resolution Mechanism*) e la disciplina armonizzata per i sistemi di garanzia dei depositi (DGS *Deposite Guarantee Scheme*)[8].

---

[5] «Secondo i dati pubblicati dall'Eurostat, alla fine del 2013 l'impatto degli aiuti pubblici sul debito pubblico ammontava a quasi 250 miliardi in Germani, quasi 60 in Spagna, circa 50 in Irlanda e nei Paesi Bassi, poco più di 40 in Grecia. In Italia il sostegno è stato di 4 miliardi, 3 dei quali restituiti nel corso del 2014», così VISCO I ., *L'attuazione dell'Unione bancaria europea e il credito all'economia,* in *Bancaria,* 2014, pag. 7

[6] ABI, *Proposta di Regolamento del Consiglio relativa al conferimento di specifici compiti in tema di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi alla Banca Centrale Europea (COM (2012) 511 definitivo), audizione del presidente dell'ABI Giuseppe Mussari,* in *https://www.abi.it/DOC_Info/Audizioni-parlamentari/VigilanzaEuropea.pdf,* dicembre 2012, pag. 2.

[7]Per comprendere le tappe seguite dell'Unione si rimanda a CONSIGLIO EUROPEO, *Verso un'autentica unione economica e politica,* in *http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/134190.pdf,* dicembre 2012.

[8]TRUCCHI M., *Verso l'Unione bancaria in Eurolandia: un percorso ad ostacoli,* in *Mondo bancario,* 2012, n. 4, pag.7.

L'istituzione del *Single Supervisory Mechanism*[9] rappresenta il primo passo verso il completamento dell'Unione Bancaria. Il Meccanismo di vigilanza unico (Mvu) è stato disegnato con un contributo significativo della Banca d'Italia, onde "usufruire" di un'ottima prassi di vigilanza, basata su analisi dei rischi, integrazione tra esami a distanza e verifiche ispettive e soprattutto stretta relazione tra valutazione degli intermediari e verifiche ispettive[10].

Dal 4 novembre 2014 la Banca Centrale Europea ha assunto direttamente la vigilanza delle banche c.d. "significative"[11,12], mentre gli intermediari "meno significativi" restano

---

[9] Per una disamina più approfondita sull'argomento si confronti PANETTA F., *La nuova vigilanza bancaria europea e l'Italia. Intervento del Vice Direttore della Banca d'Italia,* in *Mondo Bancario,* 2014, n.3, pag. 22 ss. e

[10] VISCO I ., *op. cit.*, pag. 2.

[11] Le banche c.d. significative - e che quindi rientrano nel perimetro della vigilanza diretta della BCE - sono, in totale, 120 gruppi e rappresentano circa l'85% del totale degli attivi dell'Eurozona.

Queste banche hanno dovuto sottoporre i propri attivi patrimoniali al *Comprehensive Assessment.* L'obiettivo era duplice: da un lato, consentire alla BCE di accertare con criteri rigorosi e omogenei lo stato di salute dei maggiori gruppi europei, al fine di imporre misure di rafforzamento agli intermediari più deboli; dall'altro, aumentare la trasparenza e l'affidabilità dei bilanci bancari e accrescere la fiducia del mercato nella solidità del sistema finanziario europeo. Il *Comprehensive Assessment* consiste in una revisione della qualità degli attivi (*asset quality review* AQR), allo scopo di testare se il *common equity tier 1* sia in grado di sopportare la rischiosità degli attivi. L'adeguatezza è stata valutata in base ad un requisito patrimoniale dell'8%, più alto rispetto a quello previsto regolamentare del 4,5%. Il *Comprehensive Assessment* ha ricompreso, anche, gli *stress test,* dove si ipotizzano due scenari: uno di base e uno avverso. La simulazione è stata condotta con i dati di bilancio di fine 2013, i requisiti minimi richiesti sono dell'8% nell'ipotesi di base e del 5,5% in condizione avverse, entrambi i requisiti sono comunque superiori al minimo regolamentare. Per quanto riguarda l'Italia, su 15 banche due hanno evidenziato carenze di capitale nello scenario avverso. Monte dei Paschi ha riportato una carenza di capitale di 2.111 milioni mentre per Banca Carige la carenza di capitale è di 814 milioni. In argomento cfr. BANCA D'ITALIA, *Risultati dell'esercizio "valutazione approfondita",* in *https://www.bancaditalia.it/media/comunicati/documenti/2014-02/cs_261014.pdf*, ottobre 2014 e VISCO I., *op. cit.* pag. 2.

assoggettati alle Autorità nazionali ma sotto la responsabilità ultima della BCE, la quale, qualora lo ritenga necessario, può assumere direttamente la vigilanza anche su queste ultime banche[13]. Alla Banca Centrale spetta, d'ora in avanti, la verifica del rispetto delle regole prudenziali, la valutazione periodica della situazione degli intermediari e gli interventi di vigilanza. Il quadro della nuova vigilanza pone in capo alla BCE il rilascio e la revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria. Secondo quanto stabilito dall'art. 14 Reg. 1024/2013/UE gli Stati membri propongono alla BCE il progetto di rilascio dell'autorizzazione e il progetto si ritiene adottato se la BCE non solleva obiezioni entro dieci giorni lavorativi[14]. È avocato alla BCE anche il potere di richiesta di informazioni, che ritenga necessarie per i fini di vigilanza: la Banca Centrale Europea può chiedere la presentazione di documenti, esaminare i libri e i registri contabili, ottenere spiegazioni scritte o orali dagli intermediari sottoposti a vigilanza[15]. Per non creare un sistema a due velocità tra banche c.d. significative e banche c.d. meno significative e, al contempo,

---

[12] Un ente creditizio è ritenuto significativo se soddisfa una delle seguenti caratteristiche: I) Il valore delle attività supera i 30 miliardi di euro, o a meno che il valore delle attività sia inferiore a 5 miliardi di euro, supera il 20% del PIL nazionale. II) È uno dei tre enti creditizi più significativi di uno stato membro. III) Riceve assistenza diretta dal meccanismo europeo di stabilità. IV) Il valore delle attività supera i 5 miliardi di euro e il rapporto tra le attività transfrontaliere in più di un altro Stato membro partecipante e le attività totali è superiore al 20% o il rapporto tra le passività transfrontaliere in più di un altro stato membro partecipante e le passività totali è superiore al 20%.
Cfr. art. 6, par. 4, Reg. 1024/2013/UE; BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida alla vigilanza bancaria*, in *http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidebankingsupervision201409it.pdf*, settembre 2014, pag. 11.
Per la vigilanza sui soggetti vigilati significativi cfr. art. 3 Reg. 468/2014/UE.

[13]PARLAMENTO EUROPEO, *L'Unione Bancaria*, in *http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/it/FTU_4.2.4.pdf*, pag. 2.

[14]Il d.lgs. 385/1993 all'art. 14, 1°comma: «La Banca d'Italia autorizza l'attività bancaria». Questo pone le basi per una imminente modifica del Testo Unico per adeguarlo alle nuove norme.

[15] Sul punto si veda artt. 10 e 11 Reg. 1024/2013/UE. Precedentemente, tali poteri erano di esclusiva pertinenza degli Stati membri. Per l'Italia si veda art. 54 d. lgs. 385/1993.

assicurare una corretta applicazione del principio di proporzionalità[16], una delle direzioni generali della supervisione in BCE si occupa di valutare l'attività di supervisione sulle banche *less significant*, che, come si ricorderà, sono anch'esse sottoposte allo stesso *framework* di regole comuni.

Per ottenere la miglior vigilanza possibile si rende necessaria una stretta cooperazione tra le Autorità nazionali e la BCE[17], che viene attuata grazie alla supervisione effettuata dai *Joint Supervisory Teams*, composti da personale della BCE e delle autorità nazionali, i JTS costituiscono non solo il principale interlocutori degli intermediari con l'Autorità di vigilanza ma anche il principale veicolo di cooperazione[18]. Per assicurare parità di trattamento è stato adottato il *Single Supervisory Manual*, che descrive i metodi, i processi e le procedure da seguire. La Banca d'Italia ha fortemente contribuito alla realizzazione del manuale, facendo confluire in esso la *best pratices* in materia di vigilanza; ottenendo la valutazione positiva dell'FMI[19]. Il *Supervisory Manual* mira a disciplinare i processi di vigilanza ispettiva e cartolare, a definire in dettaglio le

---

[16] GENERALE A., *La vigilanza comune e le banche italiane*, Bancaria, 2015, n. 1, pag. 43.

[17] Sul punto si veda art. 6 e 37° *Considerando* Reg. 1024/2013/UE: «Le autorità di vigilanza nazionali vantano competenze importanti e consolidate nella vigilanza sugli enti creditizi sul rispettivo territorio e nelle relative peculiarità economiche, organizzative e culturali. Hanno assegnato a tali scopi un corpo ingente di personale apposito e altamente qualificato. Ai fini di una vigilanza di elevata qualità a livello dell'Unione, è opportuno che le autorità nazionali competenti siano responsabili dell'assistenza della BCE nella preparazione e nell'attuazione degli atti inerenti all'assolvimento dei suoi compiti di vigilanza, tra cui in particolare la valutazione giornaliera della situazione di un ente creditizio e le relative verifiche in loco».

[18]BARBAGALLO C., *L'Unione Bancaria Europea*, in *Mondo bancario*, 2014, n. 2, pag. 11 e art. 4 Reg. 468/2014/UE.

Per quanto riguarda le ispezioni si rimanda all'art 12 Reg. 1024/2013/UE. Come si ricorderà le ispezioni erano appannaggio esclusivo delle Autorità nazionali. Cfr. art. 54 e art. 68 t.u.b.

[19]Cfr. BARBAGALLO C., *L'Unione Bancaria Europea, NIFA – New International Finance Association*, in *http://www.bancaditalia.it/media/notizia/l-unione-bancaria-europea-intervento-di-carmelo-barbagallo-capo-del-dipartimento-di-vigilanza-bancaria-e-finanziaria*, 6 maggio 2014, pag. 6 e RINALDI R., *Il single supervisory mechanism (SSM)*, in *Riv. Bancaria-Minerva Bancaria*, 2014, pag. 124.

metodologie di valutazione dei rischi, a stabilire processi comuni per il rilascio o il ritiro di autorizzazione e l'acquisizione di partecipazioni qualificate e a definire i criteri per la cooperazione tra la BCE e le Autorità nazionali[20].

La BCE deve garantire e temperare gli obiettivi di stabilità del singolo intermediario con quelli dell'intero sistema economico, onde evitare che si inneschino effetti prociclici e che decisioni prese per garantire la stabilità di un intermediario, quali richieste di maggior liquidità o capitale alle filiazioni del gruppo, possano provocare effetti negativi sui gruppi *cross-border*.

La BCE, secondo quanto stabilito dall'art. 49, par. 1 e 2, del reg. 468/2014, pubblica un elenco degli intermediari che ricadono sotto propria la vigilanza diretta, e un elenco degli intermediari che ricadono sotto la vigilanza delle autorità nazionali competenti (ANC)[21].

I nuovi compiti in capo alla Banca Centrale impongono una netta separazione tra i poteri che riguardano la politica monetaria e quelli che riguardano, invece, i nuovi poteri

[20] Per la lettura approfondita del *Supervisory Manual* si rimanda a EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guide to banking supervision*, in *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.en.pdf?404fd6cb61dbde0095c8722d5aff29cd*, novembre 2014.

[21] Per l'elenco degli intermediari che ricadono sotto la vigilanza diretta della BCE e rispettive motivazioni e quelli che restano sotto il controllo delle Autorità nazionali si veda: BANCA CENTRALE EUROPEA, *Elenco dei soggetti vigilati significativi e elenco degli enti creditizi meno significativi*, in *https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssm-listofsupervisedentities1409it.pdf*, settembre 2014, pag. 3 ss.

di vigilanza[22]. Per lo svolgimento dei compiti di vigilanza, viene istituito il Consiglio di vigilanza, un organo interno alla BCE incaricato della pianificazione e dell'esecuzione delle funzioni di vigilanza. Tale organo è composto da un presidente e un vicepresidente, quattro rappresentanti della BCE e un rappresentante per ciascuno Stato membro[23].

In capo alle Autorità nazionali restano le competenze in materia di tutela della trasparenza e concorrenza nei rapporti tra intermediari e clientela, il contrasto al riciclaggio, al finanziamento del terrorismo e all'usura e la supervisione sui servizi di pagamento[24].

Per quanto riguarda gli altri due pilastri, ci si occuperà qui di seguito del *Single Resolution Mechanism*, mentre il *Deposite Guarantee Scheme* sarà oggetto di trattazione più oltre in questo lavoro.

L'istituzione di un *corpus* di regole comuni per la gestione della crisi è stato ampiamente dibattuto in Europa, e si è reso necessario per l'implementazione dell'Unione Bancaria e la predisposizione di una sorta si *smooth exit* senza "traumi" per il sistema finanziario.

---

[22] «La BCE assolve i compiti attribuitile dal presente regolamento senza recare pregiudizio ai compiti di politica monetaria e a qualsiasi altro compito e separandoli da questi ultimi. I compiti attribuiti alla BCE dal presente regolamento non interferiscono con i compiti della BCE relativi alla politica monetaria, né sono da essi determinati». Si stabilisce, inoltre, «Il personale coinvolto nell'assolvimento dei compiti attribuiti alla BCE dal presente regolamento è separato dal punto di vista organizzativo, anche per quanto concerne la struttura gerarchica, dal personale impegnato nell'assolvimento degli altri compiti assegnati alla BCE»: così è l'art. 25, par. 2, reg. 1024/2013/UE.

[23] Cfr. art. 26 reg. 1024/2013, anche con riferimento ai metodi di elezione dei membri del Consiglio di vigilanza.

[24]PANETTA F., *op. cit.*, pag. 22; e BANCA D'ITALIA, *Compiti di vigilanza*, in *https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/compiti-vigilanza/*.

La direttiva 2014/59/UE (la proposta di direttiva per l'istituzione di un quadro unico per la risoluzione delle crisi è stata pubblicata nel giugno 2012[25]) nasce con l'obiettivo di rafforzare la stabilità finanziaria, ridurre l'azzardo morale, tutelare i depositanti e i servizi bancari essenziali, risparmiare denaro pubblico e prevenire future crisi. Questi ambiziosi obiettivi si sono resi necessari, in seno all'Unione, per affrontare future instabilità sui mercati; cosicché la crisi possa rappresentare uno momento di riflessione per capire gli errori nella passata regolamentazione, onde non più replicarli.

La direttiva costituisce il primo passo verso il *Single Resolution Mechanism*, che gli Stati membri dovranno recepire. Come il meccanismo di Supervisione Unico l'SRM coinvolge tutte le banche dell'Eurozona, e vuole dar vita ad un Unione in cui la "risoluzione" di una banca sia "affare comune". Ovviamente, per chiamare gli Stati membri ad una responsabilità comune, occorreva, prima di tutto, condividere la supervisione sulle banche. Ecco perché si è resa necessaria la preliminare implementazione del meccanismo di Supervisione Unico[26]. L'SRM prevede un Fondo di risoluzione unico, alimentato progressivamente dai contribuiti delle banche e un Comitato di risoluzione unico, il *Single Resolution Board*, a cui sono affidate le decisioni sull'avvio del procedimento di risoluzione, oltre che sull'uso delle risorse del Fondo.

---

[25] COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, COM(2012) 280/3*, Brussels, 6 giugno 2012.

[26] ROSSI S., *Verso l'unione bancaria europea: in fondo ad una strada lunga e tortuosa,* in *Mondo bancario,* 2014, n.1, pag. 18.

La direttiva 2014/59/UE mira ad armonizzare le leggi nazionali e si basa su tre pilastri: prevenzione, interventi tempestivi e un'efficace risoluzione; l'armonizzazione è accompagnata, anche, da una più stretta collaborazione tra le Autorità.

Per minimizzare i costi delle insolvenze, occorre definire uno schema di prevenzione delle crisi, individuando meccanismi di intervento precoce (*early intervention*), sulla base di una chiara definizione dei presupposti (*trigger)* in presenza dei quali intervenire e di una razionale allocazione di poteri e responsabilità tra le Autorità centrali e nazionali. In tale quadro è stato definito con maggiore chiarezza il ruolo che i sistemi di garanzia dei depositi dovranno svolgere sia nella fase di prevenzione sia nella fase di risoluzione e in che misura dovranno contribuire alla copertura dei costi della crisi, tenendo presente che un sistema di garanzia non è da solo in grado di fronteggiare i costi connessi all'insolvenza di un grande intermediario o ad una crisi sistemica[27].

La direttiva 2014/59/UE, c.d. BRRD (*Banking Recovery and Resolution Directive*), mette quindi in atto procedure preventive per ridurre, sin da ora, la probabilità di crisi future e migliorare la resistenza delle istituzioni finanziarie a stress economici, a prescindere se essi siano causati da disordini sistemici o da eventi specifici relativi ad una singola istituzione.

Nella risoluzione delle crisi la priorità deve essere data a "soluzioni di mercato e del settore privato"[28]; l'intervento pubblico diventa l'*extrema ratio,* così da minimizzare i rischi connessi all'azzardo morale, di cui si è discusso precedentemente.

La direttiva vuole spezzare il circolo vizioso tra banche e Stati[29], asseverando che, qualora le banche dovessero incontrare "problemi", sono d'ora in avanti "costrette" a

[27]Così si esprime BOCCUZZI G., *op.cit.* pag. 202.

[28] AA.VV., "*The high level group on financial supervision in the EU" chaired by Jacques de Laroisière,* pag. 38.

risolverli tramite la ricapitalizzazione ovvero tramite altri strumenti come la vendita delle attività, lo strumento dell'ente ponte, la separazione delle attività e il *bail in*. Per quanto concerne le nuove prescrizioni, esse si possono riassumere in tre gruppi principali[30]: un primo gruppo di norme concerne le misure di prevenzione della crisi, che devono essere predisposte nella fase di normale svolgimento dell'attività delle imprese finanziarie, come ad esempio i piani di risanamento (*recovery plan*), redatti dalle imprese stesse e i piani di risoluzione (*resolution plan*) preparati dalle Autorità preposte alla risoluzione delle crisi. Un secondo gruppo di norme disciplina le misure relative all'intervento precoce, necessarie per assicurare azioni tempestive da parte delle Autorità di risoluzione una volta che si siano manifestati i primi segnali di rischio per la stabilità degli enti creditizi e delle imprese di investimento. Nella fase di intervento precoce la direttiva consente alle Autorità di imporre all'ente in dissesto l'attuazione delle misure contenute nei piani di risanamento e di risoluzione. Inoltre, le Autorità possono richiedere alla banca di convocare l'assemblea, di elaborare piani di ristrutturazione del debito, di modificare la strategia aziendale ed, infine, di apportare modifiche alla struttura dell'ente, ad esempio obbligandolo a cedere alcuni *assets*.

Sono previste, infine, specifiche misure di risoluzione della crisi, gli strumenti cui si accennava prima, e che saranno oggetto di trattazione più oltre in questo lavoro.

---

[29] Tale circolo vizioso è bidirezionale. Se per alcuni Paesi, come l'Italia, il rischio sovrano alimenta quello bancario perché tra le altre cose rende più rischiosi i titoli di Stato detenuti dalle banche, in altri (come in Irlanda e in Spagna), la fragilità del settore bancario ha richiesto interventi governativi che hanno determinato l'insorgere di rischio sovrano a causa dei numerosi interventi per salvare le banche. ABI, *Proposta di Regolamento del Consiglio relativa al conferimento di specifici compiti in tema di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi alla Banca Centrale Europea (COM (2012) 511 definitivo), audizione del Direttore Generale dell'ABI Giovanni Sabatini,* in *https://www.abi.it/DOC_Info/Audizioni-parlamentari/VigilanzaEuropea.pdf*, pag. 6.

[30] QUERCI F., *La proposta di direttiva europea sugli strumenti di risanamento e di risoluzione delle crisi bancarie,* in *Bancaria*, 2013, n. 1, pag. 95.

Dall'articolazione della direttiva emerge un primo elemento di interesse: essa riguarda tutte le fasi di una crisi bancaria, non solo la più acuta, prevedendo anche strumenti per un intervento precoce, che consentono alle Autorità di intervenire prima che una crisi diventi irreversibile.

Tuttavia, per una valutazione complessiva della BRRD si dovrà attendere che il quadro di risoluzione venga recepito e diventi operativo negli Stati membri[31].

1.2. Misure preventive[32]

Le misure preventive, istituite dall'Unione Europea, non hanno come obiettivo quello di ridurre la probabilità di "fallimento" delle banche, bensì quello di rendere ogni ente creditizio in grado di affrontare le crisi, qualora se ne presenti l'eventualità.

I *recovery plans* sono redatti dalle banche e contengono le misure che possono essere tempestivamente adottate dal *management* in caso di deterioramento della struttura finanziaria. I *resolution plans* sono, invece, stesi dalle Autorità e hanno lo scopo di attuare un processo di ristrutturazione, quando il patrimonio dell'ente si sta deteriorando, garantendo la continuità delle funzioni essenziali dell'intermediario e ristabilendo la normale vita economica[33]. Per sintetizzare, i *recovery plans* mirano a rendere gli intermediari in grado di affrontare le crisi con le mentre risorse a disposizione, mentre i

[31]«Gli Stati membri adottano e pubblicano entro il 31 dicembre 2014 le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente Direttiva. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni. Essi applicano tali disposizioni a decorrere dal 1° gennaio 2015. Essi applicano tuttavia le disposizioni adottate per conformarsi al titolo IV, capo IV, sezione 5, al più tardi a decorrere dal 1° gennaio 2016»: così è l'art. 130 direttiva 2014/59/UE.

[32] Le misure di cui si discute sono disciplinate al Titolo II Capo I "Pianificazione del risanamento e della risoluzione" della Dir. 2014/59/UE.

[33] QUERCI F., *op. cit.*, pag. 95.

resolution plans, nelle intenzioni del legislatore, dovrebbero ridurre l'impatto che l'insolvenza ha sul sistema finanziario, sull'economia e sulle finanze pubbliche[34].

Le Autorità competenti[35] (che verosimilmente saranno le Banche Centrali e la BCE) possono stabilire la semplificazione degli obblighi riguardanti la stesura dei piani di risanamento e risoluzione in considerazione del potenziale impatto del dissesto dell'ente, della struttura azionaria, del profilo di rischio, dell'eventuale adesione ad un sistema di solidarietà mutualistica e interconnessione con altri enti. Le Autorità possono in ogni momento revocare la semplificazione e imporre la pienezza degli obblighi. La semplificazione non può essere richiesta qualora l'intermediario sia sottoposto alla vigilanza diretta della Banca Centrale Europea o se rappresenta una quota significativa[36] del sistema finanziario dello stato membro.

[34]DONATO L. – GRASSO R., *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Oltre il Testo Unico Bancario, vero il Single Supervisory Mechanism*, in *Banc. impr. soc.*, 2014, pag. 27.

[35]Art. 4 dir. 2014/59/UE.

[36]«Si considera che le attività di un ente rappresentino una quota significativa del sistema finanziario dello Stato membro, se è soddisfatta una delle condizioni seguenti: a) le sue attività superano complessivamente il valore di EUR 30 000 000 000; oppure b) la quota totale delle sue attività rispetto al PIL dello Stato membro di stabilimento supera il 20 %, salvo che il valore totale delle attività sia inferiore a EUR 5 000 000 000». Art. 4, par. 10, dir. 2014/59/UE.

1.2.1. I piani di risanamento[37]

I piani di risanamento[38] vengono adottati con il duplice di scopo di "responsabilizzare" le banche e di rassicurare il mercato. Come si ricordava in precedenza, nel corso della crisi si sono presentati fenomeni di panico e sfiducia, aggravando le situazioni di stress finanziario nella misura in cui il mercato non è più in grado di valutare l'attendibilità delle notizie che si stanno diffondendo e, quindi, la possibilità di un eventuale *default*. In queste situazioni, avere un piano di risanamento o, con lessico giornalistico, una *living wills*, potrà rassicurare il mercato e gli investitori circa la possibilità dell'ente di finanziarsi ad un prezzo equo ovvero circa un'ordinata e pronta liquidazione[39].

Sulla base delle conclusioni dei *leaders* del G20, in occasione del vertice di Pittsburgh nel 2009, nell'ottobre del 2011 il FSB ha elaborato un *framework* contenente le caratteristiche essenziali dei regimi di risoluzione delle crisi per gli istituti finanziari: il *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*[40]. Questo lavoro individua gli elementi essenziali che l'FSB ritiene necessari per un efficace

[37]Con il termine "piano di risanamento" in Italia si intende anche, e non vanno confusi con i piani oggetto della presente trattazione, quanto stabilito dall'art. 67 comma 3 lettera d) R.D. 16 marzo 1942, n. 267. L'articolo prevede che siano esclusi da revocatoria fallimentare «gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse sui beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria […]».

[38] Per quanto riguarda i piani risanamento cfr. *ex multi:* QUERCI F., *op. cit.*, pag. 95, BERNARDI E., *Unione bancaria, gestione delle crisi e protezione dei depositanti,* in *Bancaria,* 2012, pag. 50.

[39] RUSSO Q., *Cosa sono e a cosa servono le living wills?. Luci e ombre sulla futura regolamentazione,* in *Banc. impr. soc.*, 2014, pag. 426.

[40] Il *framework* prevede di far fronte ad una serie di scenari, incluse condizioni di stress, che riguardano deficit di capitale e pressioni sulla liquidità. In queste situazioni si chiede agli intermediari di garantire la tempestiva attuazione delle azioni di recupero. Per una trattazione più approfondita si veda FSB, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions,* in *http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf?page_moved=1*, ottobre 2011, pag. 19.

sistema di risoluzione, che includono requisiti specifici per la pianificazione della ripresa e della risoluzione: *recovery and resolution planning*.

I piani di risanamento sono stati introdotti per la prima volta in Inghilterra con il *Financial Services Bill*[41] del 2010, mentre negli Stati Uniti sono normati nel *Dodd Frank Act*[42]. Entrambi i corpi normativi cercano di "gestire un possibile fallimento" da parte degli intermediari e di porre dei presidi affinché la crisi di una singola banca non si trasformi in una crisi dell'intero sistema.

Nel nuovo sistema introdotto dalla direttiva BRRD gli enti sono tenuti a redigere piani di risanamento (da aggiornare annualmente o a seguito di ogni modifica rilevante nella struttura o attività) che stabiliscono modalità e misure che consentano di intervenire in fase precoce per ripristinarne la situazione finanziaria nel caso di significativo deterioramento della stessa[43]. I piani di risanamento non devono, però, contare su finanziamenti pubblici né esporre i contribuenti al rischio di perdite; possono però comprendere un'analisi delle tempistiche e delle modalità con cui è possibile ricorrere ai meccanismi della BCE e delle attività poste a garanzia (*eligibles*). Inoltre, grazie ai piani

[41] La sec. 7 del *Financial Services Bill* è intitolata "*Recovery and Resolution plans*" e indica il contenuto che essi devono avere. In particolare il piano deve garantire il proseguimento del *core business* anche in condizioni di *stress* ed inoltre, il piano deve essere aggiornato e deve facilitare la gestione, in caso di dissesto, da parte di un soggetto terzo. Si v. LEGISLATION.GOV.UK, *Financial Services Act 2010,* in *http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/28/section/7,* 2010.

[42] La sec. 165 d) è dedicata alla disciplina dei *Resolution plans and credit exposure report.* I piani devono contenere informazioni relative alla protezione dei depositanti, alla struttura proprietaria, attività, passività e obbligazioni e garanzie reciproche all'interno del gruppo. Anche il *Dodd Frank Act* prevede che, se le Autorità non sono soddisfatte della bontà dei piani, possono e devono chiedere che questi vengano rivisti. V. U.S. SECURITY AND EXCHANGE COMMISSIION, *Dodd Frank Act, in https://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf,* 2010.

[43] Le Autorità possono, in ogni caso, chiedere che il piano venga aggiornato con maggior frequenza. V. art. 5, par. 1 – 2, dir. 2014/59/UE.

di risanamento, si dovrebbe istituire un dialogo costante tra gli intermediari e le Autorità[44].

Nei piani di risanamento la gestione della banca rimane, comunque, in capo al *management.*

I piani di risanamento comprendono[45] le condizioni e le procedure atte a garantire la tempestività delle azioni di risanamento, così come una vasta gamma di azioni di risanamento, e contemplano una serie di scenari di grave stress macroeconomico e finanziario, comprendenti eventi di natura sistemica e stress specifici per singole persone giuridiche e per gruppi. Gli indicatori devono essere di natura quantitativa e qualitativa e facilmente monitorabili[46].

Le Autorità entro sei mesi dalla presentazione valutano l'adeguatezza dei piani di risanamento, che devono soddisfare criteri di ragionevolezza sia in merito alla capacità del piano di ripristinare le condizioni economiche e la situazione finanziaria sia sulla

---

[44]EBA, *Public hearing on the Guidelines on recovery plan indicators*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/828660/Public+hearing+on+GLs+on+recovery+plan+indicators_2014+11+25.pdf*, novembre 2014, pag. 5.

[45]Per quanto riguarda la precisa redazione dei piano di risanamento sia la BRRD sia EBA forniscono delle indicazioni. I piani di risanamento devono, tra le altre cose, contenere degli indicatori di stabilità finanziaria. Tra gli indicatori obbligatori ritroviamo gli indici di liquidità, di capitale, di redditività e di "qualità" degli attivi patrimoniali. Inoltre, sono necessari indicatori macroeconomici, come la variazione del PIL. Il piano deve comprendere, anche, le modalità e i tempi di realizzazione degli interventi che si intendono porre in atto, come dispositivi per agevolare la vendita di alcuni *asset* per ripristinare la stabilità finanziaria. V. dir. 2014/59/UE allegato A; EBA, *op. ult. cit.*

[46] L'EBA ha predisposto delle linee guida riguardo l'implementazione degli scenari di stress, questi devono essere almeno tre: uno che comprenda *idiosyncratic event* e gli altri siano una combinazione tra *idiosyncratic events e system-wide.* Per *idiosyncratic events* si intende un evento che abbia conseguenze negative per il singolo ente, mentre un evento *system-wide* impatta sull'economia globale. Ogni scenario dovrebbe basarsi su eventi che possano, data la struttura dell'ente, provocarne il dissesto o il "fallimento", se le misure poste a presidio non vengono attuate tempestivamente. Gli scenari devono basarsi su eventi eccezionali ma plausibili. Per maggiori approfondimenti si veda EBA, *Guidelines on the range of scenarios to be used in recovery plans*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/760136/EBA-GL-2014-06+Guidelines+on+Recovery+Plan+Scenarios.pdf*, luglio 2014.

celerità della messa in atto delle misure poste a presidio, evitando ricadute negative sul sistema finanziario[47]. I piani sono poi presentati all'Autorità competente e da questa vengono esaminati. Qualora si ravveda l'esistenza di lacune, sarà compito dell'Autorità stessa informare la banca, chiedendole di presentare una revisione del piano entro tre mesi. Se questo non avviene, o se le lacune persistono può, *extrema ratio,* ingiungere all'ente di ridurre il profilo di rischio, attivare tempestive misure di ricapitalizzazione, riesaminare la strategia e la struttura, modificare la strategia di finanziamento al fine di migliorare la resilienza delle linee di business principali e delle funzioni essenziali e modificare la propria struttura di *governance*[48].

L'impresa madre deve, altresì, redigere un piano su base consolidata di gruppo da presentare alle Autorità di vigilanza. Tale piano individua ogni azione che può essere intrapresa a livello di impresa madre e di ogni singola filiazione. «Il piano di risanamento di gruppo mira alla stabilizzazione del gruppo nel suo complesso o di un suo ente, qualora si trovino in una situazione di stress, in modo da risolvere o eliminare le cause della difficoltà e ristabilire la situazione finanziaria del gruppo o dell'ente in questione, tenendo altresì conto della situazione finanziaria delle altre entità del gruppo»[49]. La valutazione è effettuata con analoghi criteri rispetto ai piani di risanamento individuali ed inoltre tiene conto dell'impatto potenziale delle misure di risanamento sulla stabilità finanziaria di tutti gli Stati membri in cui opera il gruppo.

[47] V. art. 6, par. 2, dir. 2014/59/UE.

[48] V. art. 6, par. 6, dir. 2014/59/UE.

[49] V. art. 7, par. 4, dir. 2014/59/UE.

1.2.2. Piani di risoluzione[50]

I *resolution plans* sono predisposti dall'Autorità di risoluzione[51], previa consultazione dell'Autorità competente e delle Autorità di risoluzione delle giurisdizioni territoriali, in situazioni di normale andamento della gestione e devono contenere delle soluzioni per gestire le banche in condizioni critiche e ormai divenute insostenibili[52]. Il termine "risoluzione" non è da intendere nell'accezione di "procedura estintiva" nei confronti dell'intermediario; piuttosto fa riferimento ad un processo di ristrutturazione, volto a garantire la continuità delle funzioni essenziali dell'intermediario e a ristabilire la vitalità economica della sua attività o parte di essa[53]. La risoluzione di un ente s'intende possibile[54] quando risulta fattibile e credibile liquidare l'ente con procedura ordinaria di insolvenza oppure risolvere la crisi applicando i vari strumenti di risoluzione previsti nella direttiva, evitando qualsiasi effetto negativo, comprese situazioni di instabilità finanziaria a livello sistemico nella prospettiva di assicurare la continuità delle funzioni essenziali svolte dall'ente. Il piano deve contenere le opzioni di risoluzioni adottabili specificamente per l'intermediario al quale si riferisce e non può contenere ipotesi di

[50] Le norme sui piani di risoluzione sono normate nel Titolo I Capo I Sezione 3 "Pianificazione della risoluzione" dir. 2014/59/UE.

[51] Come per i piani di risanamento, anche per i piani di risoluzione è prevista la redazione di piani di gruppo. Il piano di gruppo individua progetti di risoluzione per l'impresa madre e le sue filiazioni; e indica, se nel caso, la separazione giuridica ed economica di attività o linee di *business* per agevolare la risoluzione del gruppo. V. art. 12 dir. 2014/59/UE.

[52] La direttiva in esame fornisce delle indicazioni di massima sugli elementi che devono essere inclusi nel piano a tal riguardo si v. art. 10, par. 7.

[53] QUERCI F., *op. cit.*, pag. 96.

[54] Gli aspetti che le Autorità devono considerare nel valutare la possibilità di risoluzione di un ente sono normate nella Sezione C della dir. 2014/59/UE.

sostegno pubblico o assistenza di liquidità di emergenza da parte di una banca centrale, anche se la richiesta viene accompagnata da idonee garanzie[55].

I piani di risoluzione, come i precedenti piani di risanamento, vengono rivisti e, se nel caso, aggiornati almeno una volta all'anno e, comunque, a seguito di cambiamenti della struttura organizzativa o giuridica, dell'attività o della struttura finanziaria. È fatto obbligo per gli enti di comunicare ogni cambiamento alle Autorità di vigilanza; queste ultime, a loro volta, possono richiedere ogni informazione contenuta nell'allegato B della direttiva di cui si discute. Le informazioni variano dalla struttura organizzativa dell'ente alle passività, operando una distinzione tra debito a breve e medio-lungo termine e passività garantite. Inoltre, vanno indicate le controparti principali, possibili fonti di liquidità a sostegno della risoluzione ed eventuali gravami sugli *asset* della società. A norma dell'art. 17, le Autorità responsabili della risoluzione hanno un potere di intervento molto ampio se, nel corso dell'elaborazione dei piani, individuano degli ostacoli alla risoluzione. Esse possono imporre misure quali il riesame di eventuali accordi infragruppo o un limite alle esposizioni, possono ingiungere all'ente di comunicare informazioni aggiuntive o di spossessare attività specifiche o limitare lo sviluppo di linee di *business* o la vendita di prodotti. Tali disposizioni, seppur molto incisive, non negano la caratteristica di imprenditorialità dell'attività bancaria, ma di fatto si sancisce la superiorità di un obiettivo di interesse generale: la tutela della stabilità finanziaria. In altre parole, se la crisi di un intermediario minaccia la stabilità del sistema finanziario è quanto mai opportuno che le Autorità intervengano, anche con "strumenti invasivi" a salvaguardia del sistema.

[55]V. art. 10, par. 3, dir. 2014/59/UE.

1.3. Gli strumenti della risoluzione

Si è cercato di far comprendere per quali ragioni la gestione di una crisi bancaria sia cosa altra e diversa da quella di una comune altra impresa commerciale[56]. Ben consapevole della delicatezza della gestione delle crisi, la direttiva di cui ci si occupa, prima di regolare gli strumenti di risoluzione, impone che si applichi un "intervento precoce"[57] onde evitare l'utilizzo degli strumenti di risoluzione, che restano l'*extrema ratio*.

L'idea di un intervento precoce nasce per evitare non solo che tra i depositanti si diffonda la paura di perdere i propri risparmi, ma anche per assicurare tutti gli *stakeholders* che le difficoltà finanziarie saranno affrontate appena si presentano. La fase dell'intervento precoce **(***early intervention***)** riguarda il momento in cui la situazione di una banca comincia a deteriorarsi, o, quando questa non è ancora insolvente ma versa in una situazione economica di difficoltà che potrebbe condurre allo stato di insolvenza[58].

I poteri di intervento precoce scattano quando un ente non rispetta i requisiti patrimoniali previsti dalla legge o presumibilmente non sarà più in grado di rispettarli.

Le Autorità possono intervenire in vari modi. Esse possono imporre all'ente di attuare le misure previste dal piano di risanamento, elaborare un programma d'azione e stabilire un calendario per la sua attuazione, richiedere la convocazione dell'assemblea degli

[56] Sulla specialità dell'attività bancaria e sull'esclusione delle banche dal fallimento si è sviluppato un ampio dibattito; si cfr. *ex multis* BONFATTI S., *Commento sub. art. 80*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*[2], Padova, 2001, p. 965 ss; COSTI R., *L'ordinamento bancario*[5], Bologna, 2012, pag. 799 e ss.

[57] Si veda Titolo III rubricato "intervento precoce" dir. 2014/59/UE.

[58] L'art. 27, par. 1, dir 2014/59/UE stabilisce le condizione per l'attuazione dell'intervento precoce. Si stabilisce che la condizione per far scattare l'intervento precoce è la violazione delle disposizioni contenute nel regolamento 575/2013/UE e nella direttiva 2013/36/UE. Si precisa che la causa della violazione può essere dovuta ad un intento fraudolento oppure ad un deterioramento della situazione finanziaria.

azionisti per adottare decisioni urgenti e imporre all'ente di porre in atto un piano per ristrutturare i debiti[59].

Inoltre, le Autorità di vigilanza hanno il potere di nominare uno o più amministratori temporanei per la banca. A questa figura viene affidato il compito di adottare le misure necessarie alla risoluzione dell'ente[60]. Compito principale dell'amministratore temporaneo è risanare la situazione finanziaria e patrimoniale della banca e provvedere a una sana e prudente gestione della sua attività[61]. L'amministratore ha il potere di sostituirsi all'organo di amministrazione e agli azionisti, ma deve rendere conto del proprio operato all'Autorità che lo ha nominato[62].

Qualora le misure preventive e di intervento precoce non risultino sufficienti a risollevare la situazione dell'intermediario, si deve procedere con gli istrumenti di risoluzione.

---

[59]Cfr. art. 27, par. 1, lett. a)-c) dir. 2014/59/UE.

[60] «Secondo un principio di proporzionalità e in base alle circostanze, le autorità competenti possono nominare un amministratore temporaneo in sostituzione temporanea dell'organo di amministrazione dell'ente, ovvero in affiancamento temporaneo all'organo di amministrazione stesso, specificando la propria decisione all'atto della nomina. Se nomina un amministratore temporaneo da affiancare all'organo di amministrazione dell'ente, l'autorità competente ne specifica all'atto della nomina ruolo, doveri e poteri unitamente a eventuali obblighi dell'organo di amministrazione dell'ente di consultarsi con l'amministratore temporaneo, o di ottenerne il consenso, prima di assumere specifiche decisioni o iniziative. L'autorità competente è tenuta a rendere pubblica la nomina dell'amministratore temporaneo, salvo quando quest'ultimo non ha il potere di rappresentare l'ente. Gli Stati membri assicurano inoltre che gli amministratori temporanei possiedano le qualifiche, le capacità e le conoscenze necessarie per svolgere le loro funzioni, e siano esenti da qualsiasi conflitto di interessi». Art. 29, par. 1, dir. 2014/59/UE.

Per quanto riguarda i poteri dell'amministratore speciale, che ha il compito di attuare tutte le misure necessarie a promuovere gli obiettivi della risoluzione, si veda art. 35 dir. 2014/59/UE.

Si ricorda che la norma di un organo esterno con poteri gestori era prevista anche nel Testo Unico Bancario; si cfr. art. 71, comma 1°, lett. a) riguardo la nomina dei commissari straordinari.

[61] EUROPEAN COMMISION, G*estione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, in *http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_it.htm*, Brusel, 6 giugno 2012.

[62]V. art. 25, par. 2 e 5, dir. 2014/59/UE.

L'esperienza di diverse crisi bancarie ha indicato che le leggi in materia di insolvenza non sono sempre adatte a far fronte in modo efficiente al fallimento degli enti finanziari, in quanto non tengono conto della necessità di evitare distorsioni nella stabilità finanziaria, di mantenere i servizi essenziali o proteggere i depositanti. In aggiunta, in molti casi, le procedure di insolvenza sono lunghe e, in caso di risanamento, richiedono negoziati ed accordi complessi con i creditori, a potenziale pregiudizio dei debitori e dei creditori in termini di ritardi, costi e risultati[63].

Gli obiettivi della risoluzione sono, dunque, garantire le funzioni essenziali dell'ente, evitare effetti prociclici, garantire la stabilità finanziaria, tutelare i depositanti, i fondi e le attività dei clienti[64]. Le Autorità di risoluzione devono utilizzare gli strumenti della risoluzione quando l'ente è in dissesto o a rischio di dissesto[65], se nessun'altra misura permette di evitare il "collasso" e se la risoluzione risulta necessaria nell'interesse pubblico[66].

---

[63]SENATO DELLA REPUBBLICA, *Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CEE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE. 2005/56/CE, 2007/36/CE e regolamento (UE) n. 1093/2010,* in *http://www.senato.it/documenti/repository/dossier/affariinternazionali/2012/Dossier%2096DN.pdf,* ottobre 2012, pag. 5.

[64]Art. 31, par. 2, lett. a) - e) dir. 2014/59/UE.

[65] L'ente si considera in dissesto o a rischio di dissesto se si trova in almeno una delle seguenti situazioni: viola, o ci sono elementi oggettivi che possano far ritenere che violerà, le condizioni per l'autorizzazione all'attività bancaria; le passività sono, o presumibilmente lo saranno in futuro, maggiori delle attività; l'ente non è, o non sarà in futuro, in grado di adempiere alle obbligazioni in scadenza; l'ente necessita di un sostegno pubblico straordinario ad eccezione di alcune situazione come ad esempio una garanzia dello stato a sostegno degli strumenti di liquidità forniti da banche centrali. V. art. 32, par. 4, lett. a) - d) dir. 2014/59/UE.

[66]Art. 32, par. 1, lett. a) - c) dir. 2014/59/UE.

Per quanto riguarda gli strumenti di risoluzione, la vendita delle attività, lo strumento dell'ente ponte e lo strumento della separazione delle attività si collocano in una prospettiva di *gone concern*, cioè una prospettiva di estinzione dell'ente[67]. Mentre, lo strumento del *bail-in* si pone come strumento atto a risollevare le sorti dell'ente, in una prospettiva di *going concern*, nella misura in cui riduce sensibilmente il debito rimborsabile (ma nulla vieta che venga utilizzato in una procedura estintiva). Le perdite, con l'utilizzo del *bail-in*, andranno allocate per intero presso gli azionisti e, successivamente presso gli altri creditori secondo le norme del diritto vigente negli Stati membri. L'organo di amministrazione e l'alta dirigenza verranno sostituiti e risponderanno, secondo le norme del diritto dello Stato membro, per eventuali responsabilità circa il dissesto dell'ente[68].

Il principio secondo il quale anche i creditori saranno chiamati a sopportare le perdite della banca dovrebbe aumentare il processo di *creditor discipline*, ossia la vigilanza da parte degli *stakeholders* sulla sana e prudente gestione della banca[69].

Prima di procedere con gli strumenti della risoluzione, la direttiva stabilisce che sia fornita da una persona indipendente da qualsiasi Autorità pubblica una valutazione equa, prudente e realistica delle passività dell'ente[70]. La valutazione è intesa come strumento per orientare le future decisione in merito all'eventuale svalutazione o conversione delle passività.

---

[67] «Qualora a un ente o entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), sia applicato lo strumento per la vendita dell'attività d'impresa, lo strumento dell'ente-ponte o lo strumento della separazione delle attività, detto ente o entità, è considerato oggetto di una procedura fallimentare o di una procedura di insolvenza analoga ai fini dell'articolo 5, paragrafo 1, della Direttiva 2001/23/CE del Consiglio». V. art. 34, par.4, dir. 2014/59/UE.

[68] Art. 34, par. 1, lett. a) - 1) dir. 2014/59/UE.

[69] QUERCI F., *op. cit.*, pag. 98.

[70] Art. 36, par. 1 dir. 2014/59/UE.

La valutazione serve, inoltre, a stimare il trattamento che ciascuna classe di creditori avrebbe ricevuto se l'ente fosse stato liquidato secondo le normali procedure[71], questo in base la principio che i creditori non devono ricevere un trattamento peggiore, in caso di applicazione degli strumenti della risoluzione, di quello che avrebbero ricevuto in caso di normale procedura estintiva. Se per qualsiasi ragione non dovesse essere possibile reperire una persona indipendente che sia accreditata a svolgere detta valutazione, la stessa può essere posta in essere dalle Autorità di risoluzione. La valutazione resterà provvisoria fin quando non verrà eseguita da una persone indipendente e in possesso dei requisiti previsti dalla legge.

Si vuole porre l'attenzione, infine, sul fatto che nell'eccezionale situazione di una crisi sistemica, l'autorità di risoluzione può tentare di reperire risorse dagli strumenti pubblici di stabilizzazione[72], ma prima gli azionisti e i detentori di titoli di debito devono fornire, tramite svalutazione o conversione, un contributo per l'assorbimento delle perdite e la ricapitalizzazione per un importo non inferiore all'8% delle passività totali, inclusi i fondi propri[73].

[71] Art. 36, par. 8 dir. 2014/59/UE.

[72] Gli strumenti pubblici di stabilizzazione finanziaria sono disciplinati dagli artt. 57 e 58 della dir. 2014/59/UE. Il primo stabilisce che, nel rispetto della disciplina vigente, gli Stati possono mettere a disposizione dell'ente capitali in cambio di strumenti finanziari, mentre il secondo articolo stabilisce che gli Stati membri possono sottoporre un ente a proprietà pubblica temporanea.

[73] Art. 37, par. 5, dir. 2014/59/UE.

1.3.1. La vendita delle attività d'impresa

La vendita delle attività non comporta elementi di eccezionale novità rispetto alla legge fallimentare e alla disciplina del Testo Unico Bancario. Con lo strumento della vendita delle attività d'impresa, le Autorità possono cedere le azioni, le attività e le passività della banca in dissesto ad altro ente. Come si diceva, non ci sono rilevanti mutamenti rispetto alla disciplina previgente, l'unico aspetto che presenta un qualche profilo innovativo riguarda la specifica menzione del potere di cedere azioni e altri titoli di proprietà, mentre prima era solamente implicita nella cessione di attività, passività, rami d'azienda e rapporti giuridici individuabili in blocco[74].

La vendita delle attività serve[75], in particolar modo, a tutelare gli interessi dei depositanti, che si troveranno di fronte, nuovamente, un soggetto solvibile con cui proseguire l'attività, e non una banca in crisi. Infatti, è la continuazione dell'attività bancaria (più che la certezza di poter ottenere il soddisfacimento integrale delle somme

[74] Si veda, per un confronto: art. 90, comma 1°, d.lgs. 385/93 e art. 38, par. 1, lett. a), dir. 2014/59/UE. Dal confronto sembra che il legislatore comunitario abbia voluto identificare e separare le due fattispecie: attività e passività da un lato e azioni e titoli di proprietà dall'altro.

[75] L'art. 90 1° comma del d.lgs. 385/93 stabilisce: «I commissari liquidatori hanno tutti i poteri occorrenti per realizzare l'attivo»; mentre l'art. 38, par.1, dir. 2014/59/UE, stabilisce: «Gli Stati membri provvedono a che le autorità di risoluzione dispongano del potere di cedere a un acquirente diverso da un ente-ponte: a) azioni o altri titoli di proprietà emessi da un ente soggetto a risoluzione; b) tutte le attività, i diritti o le passività, o una parte di essi, dell'ente soggetto a risoluzione ». Entrambi i *corpus* normativi sanciscono come, in linea di principio, l'attività del commissario o delle Autorità di risoluzione sia in qualche modo slegata rispetto alle norme tradizionali. I poteri liquidatori del commissario sono svincolati rispetto all'autorizzazione dell'organo di vigilanza o dal parere del comitato di sorveglianza, così come l'Autorità di risoluzione è esentata dal richiedere il consenso degli azionisti e dal seguire gli obblighi procedurali del diritto societario. V. FORTUNATO S., *Commento sub art. 90*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 2001, pag. 701 ss.

depositate) che consente di conservare intatta la disponibilità, tendenzialmente immediata e incondizionata, del proprio credito[76].

Inoltre, la vendita delle attività ha anche lo scopo di "massimizzare" i ricavi rispetto alla vendita atomistica dei rapporti, per la capacità di rendere "vendibile" sul mercato oltre alle passività e attività, anche l'avviamento[77].

Come nella previgente disciplina, la vendita delle attività è improntata alla celerità[78] e ai principi della vendita secondo le condizioni di mercato. Confrontando l'art. 39 della direttiva con l'art. 107 l. f. si può facilmente convenire riguardo al fatto che i principi di fondo siano i medesimi: velocità e priorità alle "necessità" della procedura. Inoltre, entrambe le norme sanciscono che le vendite devono avvenire alle migliori condizioni e realizzare il miglior prezzo possibile nell'interesse dei creditori[79].

---

[76] PERRINO M., *Le cessioni in blocco nella liquidazione coatta bancaria*, Torino, 2005, pag. 21 ss.

[77] CALDERAZZI R., *Commento sub art. 90,* in COSTA C. (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia,* Torino, 2013, pag. 885 ss.

[78] La Direttiva stabilisce che qualora si determini l'acquisizione o l'incremento di una partecipazione qualificata in un ente del tipo di cui all'articolo 22, paragrafo 1, della Direttiva 2013/36/UE o all'articolo 11, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE, l'autorità competente di tale ente effettua tempestivamente la valutazione richiesta a norma di tali articoli in modo da non ritardare l'applicazione dello strumento per la vendita dell'attività d'impresa né impedire all'azione di risoluzione di conseguire i pertinenti obiettivi.

[79]A tal riguardo si veda art. 39, par. 2, lett. f): «mira a ottenere il prezzo più alto possibile per la vendita delle azioni o altri titoli di proprietà, attività, diritti o passività in questione», e l'art. 107, 4° comma, R. D. 16 marzo 1942, n. 267: «il curatore può sospendere la vendita ove provenga offerta irrevocabile d'acquisto migliorativa per un importo non inferiore al dieci per cento del prezzo offerto».

1.3.2. Lo strumento dell'ente ponte

Attraverso il ricorso ad una banca-ponte l'Autorità di risoluzione può trasferire, in tutto o in parte attività, diritti o passività di una banca assoggettata a risoluzione, senza dover ottenere il consenso degli azionisti o adempiere ai requisiti procedurali e legislativi altrimenti applicabili[80].

La banca ponte destinataria del trasferimento delle attività sane o delle funzioni essenziali della banca in crisi deve essere un'impresa a totale o parziale capitale pubblico[81], autorizzata all'attività (in modo che possa proseguire i rapporti che erano in capo alla banca soggetta a risoluzione, incluso l'accesso ai sistemi di pagamento e compensazione) secondo quanto prescritto dalla CRD IV e finalizzata alla sola vendita ad altre entità del settore privato al ricorrere delle opportune condizioni di mercato[82].

L'ente-ponte, nelle intenzioni del legislatore comunitario, è un "veicolo a tempo" - che non può superare i due anni dall'ultima cessione da parte della banca soggetta a risoluzione[83] - nel quale far confluire le attività sane della banca soggetta a risoluzione, in attesa che dette attività vengano cedute ad altro ente.

L'Autorità può decidere di porre fine alla vita dell'ente-ponte quando si verifica una delle seguenti fattispecie: se avviene una fusione con altra entità, quando non soddisfa più i requisiti costitutivi, se avviene la vendita della totalità delle attività, se le attività

---

[80] V. art. 40, par. 1, dir. 2014/59/UE.

[81] V. art. 40, par. 2, dir 2014/59/UE.

[82] FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI, *La gestione delle crisi delle banche e i ruoli dei fondi di garanzia: casistica europea e inquadramento degli interventi di sostegno del FDT,* in *http://www.fitd.it/attivita/pubblicazioni/working_papers/fitd_wp13.pdf*, gennaio 2014, pag. 24.

[83] V. art. 41, par. 5, dir. 2014/59/UE. Sono previste delle eccezioni qualora si tratti di assicurare i servizi bancari e finanziari oppure la proroga serve per raggiungere gli obiettivi di cui al par. 3, lett. a), b), c) ed e). V. art. 41, par. 6, dir. 2014/59/UE.

dell'ente-ponte sono liquidate nella loro interezza e le sue passività sono completamente assolte oppure se spirano i termini previsti che, come si ricordava, sono di due anni dall'ultima cessione[84].

L'Autorità di risoluzione deve valutare e approvare il profilo di rischio, la strategia, l'organo di amministrazione e la remunerazione spettante ad esso[85].

Una volta trasferite le attività e le passività attraverso la *bridge bank*, ciò che residua della banca in risoluzione viene liquidato secondo le normali procedure di insolvenza.

1.3.3. La separazione delle attività

Il risultato più tangibile della crisi è l'aumento dei crediti *non performing* presenti nei bilanci degli istituti bancari e, passato il tempo degli aiuti di Stato e degli aumenti di capitale, torna in auge il meccanismo della cartolarizzazione. In tempi di crisi la cartolarizzazione non è più intesa come strumento speculativo, bensì come mezzo per "pulire" i bilanci delle banche da crediti in sofferenza.

Il concetto che sta alla base delle cartolarizzazioni e che ha portato alla separazione delle attività, cioè alla creazione di *bad bank*, è estremamente semplice: gli *asset* della banca vengono divisi in due categorie: gli *asset* "buoni" restano all'interno della banca, mentre gli *asset* "tossici" vengono fatti confluire in una società costruita *ad hoc*, la *bad bank*, che poi verrà fatta "fallire" secondo le norme nazionali[86].

Nella direttiva si chiarisce, però, che lo strumento della separazione delle attività può essere usato solo abbinandolo ad altro strumento di risoluzione, esaltandone la funzione

[84] V. art. 41, par. 3, dir. 2014/59/UE.

[85] V. art. 41, par. 1, dir. 2014/59/UE.

[86] BOTTARI M. G., *La gestione dei crediti non performing: le bad banks*, in *Banche e banchieri*, 2014, pag. 225 ss.

di “strumento non speculativo”[87]. Come per la costituzione dell’ente-ponte, si prevede che l’Autorità di vigilanza debba valutare e approvare gli atti costitutivi, l’organo di amministrazione e la conseguente remunerazione, il profilo di rischio della società, la gestione delle attività[88] e fissare il corrispettivo per la cessione di attività, passività o altri diritti (nulla vieta che il corrispettivo possa avere un valore nominale o negativo)[89]. Come per gli altri strumenti, anche per la separazione delle attività d’impresa le Autorità possono procedere senza il consenso degli azionisti[90]. Le Autorità di risoluzione decidono di avvalersi dello strumento della separazione delle attività se la liquidazione ordinaria inciderebbe negativamente sui mercati finanziari, e se la cessione ad una *bad bank* è necessaria per il corretto funzionamento dell’ente ponte o dell’ente soggetto a risoluzione oppure se è necessaria per massimizzare i proventi della liquidazione[91].

La società veicolo di gestione delle attività, c.d. *bad bank*, è interamente o parzialmente di proprietà pubblica, costituita per ricevere, in tutto o in parte, le attività, i diritti o le passività di uno o più enti soggetti a risoluzione o di un ente-ponte e con il fine di massimizzare il valore attraverso la vendita ovvero la liquidazione ordinaria[92].

Per quel che riguarda direttamente il nostro Paese la SGA, Società per la gestione delle attività, nata nel 1996 per salvare il Banco di Napoli, è il più importante, e ben riuscito, esempio di *bad bank* italiana. Nasce per alleggerire il Banco di Napoli dal peso dei

[87] Art. 37, par. 5, dir. 2014/59/UE.

[88] Art. 42, par. 4, dir. 2014/59/UE.

[89] Art. 42, par. 6, dir. 2014/59/UE.

[90] Art. 42, par. 1, dir. 2014/59/UE.

[91] Art. 42, par. 5, dir. 2014/59/UE.

[92] Art. 42, par. 2-3, dir. 2014/59/UE.

crediti in sofferenza e, ad oggi, e riuscita a recuperare l'85% dei prestiti non rimborsati[93] del Banco di Napoli.

Per la creazione della SGA venne fatta leva sull'applicazione del c.d. Decreto Sindona[94] (D.M. 27 settembre 1974); il provvedimento autorizzava la Banca d'Italia a concedere alle banche intervenute a tutela dei depositanti di istituti in liquidazione coatta amministrativa, anticipazioni al tasso agevolato dell'1%[95].

Si è trattato di un'operazione di dismissione che ha permesso al Banco di Napoli di liberarsi delle attività meno remunerative e di cederle alla SGA. Grazie alla garanzia dello Stato, alla società vennero trasferiti circa 12.364 miliardi di lire di crediti, acquistati al valore netto contabile, con la previsione del 50% di realizzo. La struttura di scorporo è stata finanziata mediante un prestito concesso dal Banco per il valore delle attività trasferite. Il prestito è stato rimborsato, mano a mano, che sono state cedute le attività scorporate, con divieto di riacquisto da parte del Banco di Napoli[96]. La SGA è divenuta debitrice del Banco di Napoli per la restituzione del finanziamento; con questi flussi il Banco poté regolarizzare i coefficienti anomali di rischio con il vantaggio che i

---

[93] TAMBURELLO S., *La sorpresa Sga: ha recuperato l'85 % dei crediti a rischio del «vecchio» Banco Napoli*, in *Corriere della sera*, 17 febbraio 2014.

[94] Il decreto prevedeva nella sua unica disposizione " Ferma la misura dell'interesse sulle anticipazioni presso la Banca d'Italia sono consentite anticipazioni a ventiquattro mesi sui buoni del Tesoro a lunga scadenza, all'interesse dell'1%, a favore di aziende di credito che, surrogatesi ai depositanti di altre a aziende in liquidazione coatta amministrativa, si trovino a dovere ammortizzare, perché in tutto o in parte inesigibile, la conseguente perdita delle loro esposizione. La Banca d'Italia regolerà l'ammontare del ricorso a tali anticipazioni in rapporto all'entità della perdita e all'esigenza dei piani di ammostamento". SABBATELLI I., *Tutela del risparmio e garanzia dei depositi*, Padova, 2012, pag. 49.

[95] Per una disamina approfondita sulla legge speciale che ha permesso il salvataggio del Banco di Napoli si rimanda a: MARCHETTI P., *La speciale sul Banco di Napoli*, in *Riv. Soc.*, 1996, pag. 1334 ss.

[96] ROTONDO G.- VATTERMOLI D., *Gli aiuti di stato alle imprese bancarie in difficoltà*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2000, II, pag. 250 ss.

ricavi erano pressoché sicuri, infatti, qualora la SGA, non fosse stata in grado di restituire l'importo, questo sarebbe stato coperto dalle erogazioni statali secondo le modalità previste dal decreto Sindona[97].

Venendo all'attuale periodo, la creazione di *bad banks* ha interessato UniCredit e Banca Intesa, Barlays e Mediobanca. Nel maggio del 2014, Intesa e UniCredit hanno firmato il *memorandum of understanding*, secondo un progetto che prevede di «sviluppare e realizzare insieme una soluzione innovativa finalizzata a ottimizzare le *performance* e a massimizzare il valore di un selezionato portafoglio di crediti in ristrutturazione attraverso la gestione attiva degli *asset* e l'apporto di nuove risorse finanziarie»[98]. L'obiettivo è quello di creare una società veicolo in cui far confluire i crediti *non performing* delle società di cui entrambe le banche siamo creditrici. Dalle stime si ritiene che la nuova società possa ricevere quasi 2 miliardi di *asset* da 10-15 aziende di medie dimensioni.

Quello che certamente si può dedurre è che, in particolar modo nel nostro Paese, la creazione di *bad bank*, prima affidata alla normativa d'urgenza, non appena la direttiva verrà recepita, sarà espressamente prevista all'interno del quadro della risoluzione.

[97]In argomento si veda: SALANITRO N., *La cessione dei crediti anomali ad una società di gestione (c.d. bad bank,)*in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1997, I, pag. 408 ss.

[98] BOTTARI M. G., *op. cit.*, pag. 233.

1.3.4. Lo strumento del *bail-in*

Lo strumento del *bail-in*, che sarà l'argomento di questo lavoro, è il potere, conferito alle Autorità di vigilanza, di imporre ad alcuni creditori della banca - si vedrà nel proseguo come alcuni crediti siano protetti *ex lege* - la conversione del credito in azioni ordinarie oppure la decurtazione del valore nominale del credito. Il *bail-in* si applica seguendo la normale gerarchia delle passività, dunque, prima le azioni e il patrimonio di vigilanza poi le altre passività[99].

L'applicazione di questo strumento mira a consentire la ristrutturazione dell'ente, evitando l'instabilità del sistema e la corsa agli sportelli; prevede una vera e propria ristrutturazione della banca, e alla fine un piano di riorganizzazione aziendale[100].

1.4. Il Fondo di risoluzione unico

Fondamentale per la stabilità del sistema bancario e la credibilità del Meccanismo di Risoluzione è la creazione di un quadro finanziario comune, avvenuta tramite l'istituzione di un fondo capace di finanziare a medio termine le operazioni della banca in dissesto durante la fase di risoluzione. Il governo delle politiche del fondo è affidato al Comitato di Risoluzione, il *Single Resolution Board*. Quest'organo decide in merito ai programmi di risoluzione delle banche in dissesto, è direttamente responsabile delle fasi di pianificazione e risoluzione delle banche transfrontaliere e delle banche c.d. *significant* dell'Unione Europea, quelle cioè che sono soggette alla vigilanza diretta

[99] BERNARDI E., *Unione bancaria, gestione delle crisi e protezione dei depositanti*, in *Bancaria*, 2012, pag. 51.

[100] CAPIZZI A.- CAPPIELLO S., *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzosa di debito in capitale*, V convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale, in *http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/24571/cappiello_s._-_capizzi_a._def._30.01.14.pdf*, Roma, 21-22 febbraio 2014, pag. 5 e ss.

dell'Unione Europea[101] e sorveglia l'attuazione dei piani da parte delle autorità nazionali di risoluzione[102]. È responsabile per tutti i casi di risoluzione (indipendentemente dalle dimensioni della banca) qualora si renda necessario il ricorso al Fondo[103]. Il Comitato di Risoluzione è l'autorità di Risoluzione dell'Unione Europea, e deve assicurare parità di trattamento a tutti gli enti.

La risoluzione[104], e con essa l'eventuale intervento del Fondo, s'intende fattibile quando è possibile liquidare l'ente in dissesto con procedura ordinaria di insolvenza oppure ricorrendo agli strumenti della risoluzione, evitando il più possibile effetti negativi sui mercati finanziari[105]. Il Comitato è formato da un presidente, quattro membri eletti e uno nominato da ciascuno Stato membro. Il Comitato si riunisce in sessione plenaria (in cui sono presenti tutti i suoi rappresentanti) per approvare il programma di lavoro annuale, monitorare il bilancio, decidere in merito alla richiesta di contributi straordinari e «non appena la somma cumulativamente erogata dal Fondo nei 12 mesi consecutivi precedenti raggiunga la soglia di 5.000.000.000 euro, valuta l'applicazione degli strumenti di risoluzione, fra cui il ricorso al Fondo, e fornisce documenti di orientamento cui la sessione esecutiva dovrebbe attenersi nelle successive decisioni di risoluzione, in particolare, se del caso, differenziando tra liquidità e altre forme di sostegno»[106]. Il Comitato in sessione esecutiva è composto dal Presidente e dai quattro membri eletti, senza i rappresentati degli Stati membri. In questa veste il Comitato prende tutte le

[101] Art. 7, par. 2, e art. 8, regolamento 806/2014/UE.

[102]V. art. 28, par. 1, regolamento 806/2014/UE.

[103]V. art. 7, par. 3, regolamento 806/2014/UE.

[104] Per quanto riguarda la procedura di risoluzione, che in questo lavoro si è accennata, si rimanda alla lettura dell'art. 18 regolamento 806/2014/UE.

[105] V. art. 10, par. 3-4, regolamento 806/2014/UE.

[106]Si veda art. 50, par. 1, regolamento 806/2014/UE per il compiti svolti dal Comitato in sessione plenaria.

decisioni a lui affidate dal regolamento 806/2014/UE tranne quelle che richiedono la specifica convocazione del Comitato in sessione plenaria[107].

In sede di riesame ed elaborazione dei piani di risoluzione, il Comitato, previa consultazione delle autorità competenti inclusa la BCE, valuta se la risoluzione è possibile senza l'intervento delle Banche Centrali, della BCE e del Fondo di risoluzione[108].

Il ricorso al Fondo è previsto solo quando l'applicazione degli altri strumenti, incluso il *bail-in*, è risultata vana. Lo scopo del Fondo è quello di fornire un sostegno straordinario alla banche in dissesto. Il Fondo di risoluzione unico, di proprietà del Comitato[109], è finanziato interamente dalle banche degli Stati partecipanti, questo per adempiere alla "missione" per la quale l'SRM è stato istituito e cioè quella di spezzare il circolo vizioso tra crisi finanziaria, fallimento degli enti creditizi e aumento del debito sovrano. Il Fondo è finanziato dalle banche degli Stati membri in misura proporzionale all'ammontare delle sue passività, esclusi i fondi propri e i depositi protetti, e delle passività aggregate di tutti gli enti autorizzati nei territori degli Stati membri (esclusi i fondi propri e i depositi protetti)[110]. Il contributo di ciascuna banca è calcolato sulla base di un contributo fisso proporzionale basato sull'importo delle passività dell'ente, esclusi i fondi propri e i depositi protetti, in relazione alle passività totali. In più si richiede un contributo ponderato in funzione del rischio[111] (il grado di leva finanziaria, la diversificazione delle fonti di finanziamento, la complessità dell'ente e la misura in cui

[107] V. art. 54, par. 1, regolamento 806/2014/UE.

[108] V. art. 10, par. 1, regolamento 806/2014/UE.

[109]V. art. 67, par. 3, regolamento 806/2014/UE.

[110] V. art. 70, par. 1, regolamento 806/2014/UE.

[111]Art. 70, par. 2, regolamento 806/2014/UE.

l'ente ha beneficiato in passato di un contributo straordinario[112]) tenendo conto del principio di proporzionalità, senza creare distorsioni alla struttura dei settori bancari degli Stati membri[113].

L'obiettivo è di raggiungere una cifra pari almeno all'1% della somma dei depositi protetti di tutti gli enti creditizi autorizzati degli Stati membri; a regime – il Fondo, infatti, è da istituirsi in un arco di tempo di otto anni a partire dal 1° gennaio 2016[114] – la dotazione finanziaria dovrebbe ammontare a circa 55 miliardi di euro.

Il Fondo sarà inizialmente costituito da "comparti nazionali". Questi verranno gradualmente fusi nel corso di una fase transitoria della durata di otto anni. La messa in comune dell'utilizzo dei fondi versati inizierà con il 40% nel primo anno e un ulteriore 20% nel secondo anno, per poi aumentare continuamente di uguale importo nei rimanenti sei anni fintanto che i comparti nazionali non cesseranno di esistere[115].

Qualora i contributi *ex ante* non dovessero risultare sufficienti a coprire le spese per il ricorso al Fondo, è possibile richiedere alle banche degli Stati membri contributi straordinari *ex post* a copertura degli importi aggiuntivi e non previsti. Il contributo *ex post* viene calcolato alla stessa stregua di quello *ex ante*[116].

Il ricorso al Fondo, nell'ambito della risoluzione, è deciso dal Comitato per garantire le attività o passività dell'ente soggetto a risoluzione, delle sue filiazioni, dell'ente-ponte

---

[112]Per una disamina completa dei fattori di rischio che regolano il contributo di ciascuna banca il regolamento 806/2014/UE rimanda all'art. 103, par. 7, dir. 2014/59/UE.

[113] Per quel che riguarda le modalità di calcolo dei contributi *ex ante* si veda il regolamento delegato 2015/63/UE.

[114] Art. 69, par. 1, regolamento 806/2014/UE; COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Single Resolution Fund: Council agrees on bank contributions*, in *https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/146129.pdf*, Brussels, 9 dicembre 2014.

[115]CONSIGLIO EUROPEO, *Il meccanismo di risoluzione unico*, in *http://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/*.

[116]Art. 71, par. 1, regolamento 806/2014/UE.

o della società veicolo per la gestione delle attività, per erogare prestiti all'ente soggetto a risoluzione, alle sue filiazioni, all'ente-ponte o alla società veicolo per la gestione delle attività. Il Fondo può acquistare attività dell'ente soggetto a risoluzione; versare contributi a un ente-ponte e a una società veicolo per la gestione delle attività e ancora pagare gli indennizzi agli azionisti o creditori se essi hanno sostenuto perdite maggiori rispetto a quelle che avrebbero sostenuto in una liquidazione con procedura ordinaria di insolvenza. Il Fondo può fornire un contributo all'ente soggetto a risoluzione al posto della svalutazione o conversione delle passività di determinati creditori e, ovviamente, gli interventi del Fondo possono essere una qualsiasi combinazione delle ipotesi sopracitate[117].

Il fondo può garantire il suo contributo non prima che azionisti e creditori abbiano fornito, tramite svalutazione o conversione, un contributo all'assorbimento delle perdite non inferiore all'8% ed, inoltre, il contributo del Fondo non deve superare il 5% delle passività dell'ente soggetto a risoluzione, inclusi i fondi propri[118].

[117] V. art. 76, par. 1, regolamento 806/2014/UE.

[118] V. art. 27, par. 7, regolamento 806/2014/UE.

CAPITOLO SECONDO: IL *BAIL-IN* NEL CONTESTO DELLA NUOVA DIRETTIVA

SOMMARIO: 2.1. Lo scopo del *bail-in* 2.1.1. Confronto tra la direttiva 2014/59/UE e il *Dodd Frank Act* 2.1.2. Requisito di fondi propri e passività ammissibili 2.1.2.1. Valutazione dell'importo del *bail-in* 2.2. passività non soggette a *bail-in* 2.2.1. Esclusioni permanenti e facoltative 2.2.2. I sistemi di garanzia dei depositi come strumento per risolvere le crisi 2.2.2.1. In Italia 2.2.2.2. Nella direttiva 2014/49/UE.

Ad oggi la Banca d'Italia dispone di due strumenti per far fronte alla crisi di una banca: l'amministrazione straordinaria, che mira a risolvere la crisi sostituendo gli organi di governo[1], e la liquidazione coatta amministrativa[2], che mira a liquidare la società, quand' è possibile venderne, in tempi brevi, il patrimonio.

La crisi, però, ha messo in luce come la mancanza di una legislazione organica in materia di crisi degli intermediari finanziari (a tal riguardo si veda il caso *Northen Rock* o *Lehman Brothers*) possa comportare effetti negativi e di profondo squilibrio sui mercati.

[1] I presupposti dell'amministrazione straordinaria sono sanciti dall'art. 70, 1° comma, d.lgs. 385/93. L'articolo presuppone: «gravi irregolarità nell'amministrazione, ovvero gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie che regolano l'attività della banca; gravi perdite nel patrimonio oppure che lo scioglimento sia richiesto con istanza motivata dagli organi amministrativi ovvero dall'assemblea straordinaria». Sul punto si cfr. COSTI R., *op cit.*, pag. 811; CAPRIGLIONE F:, *Commento sub art. 70,* in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia,* Padova, 2001, p. 858 ss

[2] I presupposti della liquidazione coatta amministrativa sono i medesimi dell'amministrazione straordinaria, qualora le irregolarità nell'amministrazione o le violazione delle disposizioni statutarie siano di eccezionale gravità. V. art. 80, 1° comma, d.lgs. 385/93.

La direttiva 2014/59/UE si pone, dunque, come obiettivo quello di risolvere o risollevare le sorti dell'ente e lo strumento del *bail-in*, seppur fortemente invasivo, permette di raggiungere l'obiettivo in tempi celeri.

2.1. Lo scopo del *bail-in*

Quando le Autorità di risoluzione decidono di applicare lo strumento del *bail-in*, che resta l'*extrema ratio*[3], lo fanno nel rispetto degli obiettivi dell'art. 31, par. 1. Gli obiettivi sono: evitare il ricorso ai fondi pubblici, preservare le funzioni essenziali dell'ente ed evitare effetti negativi sui mercati finanziari. Un altro obiettivo è la salvaguardia dei depositi a norma della direttiva 2014/49/UE e degli investitori a norma della direttiva 97/9/CE[4].

Lo strumento del *bail-in* può essere usato per ricapitalizzare un ente se, con l'applicazione dello strumento, vengono ripristinate le condizioni di autorizzazione a svolgere l'attività bancaria ai sensi della direttiva 2013/36/UE. Il secondo ambito di applicazione, in cui è possibile l'utilizzo del *bail-in*, è la conversione in capitale o la

[3]«Come affermato in precedenza, gli enti in dissesto o a rischio di dissesto dovrebbero, in linea di principio, essere liquidati secondo le procedure di insolvenza ordinarie e, ove lo si ritenga necessario, dovrebbero essere liquidati utilizzando gli strumenti di risoluzione delle crisi. In questo quadro, i poteri di *bail-in*, quale strumento di risoluzione delle crisi, dovrebbero essere utilizzati prevalentemente per la risoluzione delle crisi degli enti che hanno raggiunto un punto di non sostenibilità economica. La BCE ritiene che la possibilità di utilizzare lo strumento del *bail-in* per mantenere un ente in dissesto o a rischio di dissesto in corso di attività (c.d. «going concern») dovrebbe essere considerata solamente in casi eccezionali e giustificati». In argomento, PARERE DELLA BANCA EUROPEA *del 29 novembre 2012 in merito alla proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento*, par. 6.2.

[4]L'art. 2, par. 2, dir. 97/9/CE stabilisce: «Deve essere assicurata la copertura dei crediti derivanti dall'incapacità di un'impresa di investimento di: rimborsare i fondi dovuti o appartenenti agli investitori e detenuti per loro conto in relazione ad operazioni d'investimento, ovvero restituire agli investitori gli strumenti loro appartenenti, detenuti, amministrati o gestiti per loro conto in relazione ad operazioni d'investimento, secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili».

svalutazione del valore nominale dei crediti o dei titoli di debito ceduti: a un ente-ponte al fine di fornirgli capitale; oppure nell'ambito dello strumento per la vendita dell'attività d'impresa o dello strumento della separazione delle attività[5,6].

Nel primo caso la direttiva impone espressamente che se si applica lo strumento del *bail-in*, oltre ad essere garantite le finalità delle risoluzione, deve essere assicurato, con ragionevole certezza, che l'utilizzo del *bail-in* porti al risanamento e alla stabilità finanziaria dell'ente[7].

La norma prevede una clausola contrattuale che informi il creditore sull'eventualità che, al verificarsi di determinate condizioni (*trigger event*), la passività in questione potrà essere svalutata, convertita, modificata nella scadenza o potranno essere variati i pagamenti degli interessi. Tuttavia, se l'ente non dovesse prevedere la suddetta clausola, questo non sarebbe un ostacolo per le Autorità nell'applicare i poteri di svalutazione, conversione o modifica delle scadenze[8].

Per meglio chiarire il funzionamento della procedura di *bail-in* possiamo fare riferimento ai *contigent capital*, strumenti di debito che vengono convertiti in *equity* al ricorrere di determinate condizioni stabilite nel contratto. La conversione del debito "alleggerisce" il passivo patrimoniale della banca e ne migliora la leva finanziaria. Oltre

[5]V. art. 43, par. 2, direttiva 2014/59/UE.

[6] «Al fine di garantire che le autorità di risoluzione dispongano della necessaria flessibilità per ripartire le perdite tra i creditori in una serie di circostanze, è opportuno che esse possano applicare lo strumento del *bail-in* sia quando l'obiettivo è procedere alla risoluzione dell'ente in dissesto mantenendo l'impresa attiva – purché se ne possa ragionevolmente prospettare il ripristino della sostenibilità economica –, sia quando servizi importanti a livello sistemico sono trasferiti a un ente-ponte e la parte residua dell'ente cessa di operare ed è liquidata». V. *Considerando n. 68*, direttiva 2014/59/UE.

[7] V. art. 43, par. 3, direttiva 2014/59/UE.

[8]V. art. 55, par. 1 – 2, direttiva 2014/59/UE.

alla conversione in azioni lo strumento può essere ridotto nel suo ammontare, il c.d. *write-down*[9].

Riguardo al fatto che il debito possa essere svalutato, si ponga a mente che nella normale procedura di fallimento è in qualche modo previsto che i crediti, soprattutto quelli c.d. chirografari, possano essere sottoposti a quella che viene definita falcidia fallimentare[10]. Nella procedura ordinaria di insolvenza i crediti vengono soddisfatti secondo l'ordine di prelazione: prima i crediti prededucibili, poi quelli con diritto di prelazione e infine i crediti chirografari[11]; ed essendo l'attivo della società sottoposta a fallimento deficitario rispetto alla massa del passivo, i creditori possono essere soddisfatti parzialmente oppure possono non ricevere alcun pagamento.

Ma non solo nella procedura di fallimento è previsto un soddisfacimento parziale del debito, anche nel concordato preventivo è prevista la suddivisione dei creditori e il trattamento differenziato dei creditori appartenenti a diverse classi[12]. Dunque, l'ipotesi che, in caso di "fallimento" o di forte dissesto finanziario, il debito possa essere non remunerato interamente è una fattispecie già prevista nell'ordinaria procedura di insolvenza.

---

[9] SORRENTINO S., *Basilea III e contigent capital: occasione mancata o falsa panacea?*, in *Banc. impr. soc.*, 2012, pag. 28.

[10] V. art. 110 R. D. 16 marzo 1942, n. 267.

[11] V. art. 111 R. D. 16 marzo 1942, n. 267.

[12] V. art. 160 R. D. 16 marzo 1942, n. 267. Ma a differenza del concordato dove sono i creditori a votare, nella risoluzione secondo la direttiva 2014/59/UE sono le Autorità a decidere se e con quali percentuali applicare la "falcidia" dei crediti.

2.1.1. Confronto tra la Direttiva 2014/59/UE e il *Dodd Frank Act*

Il *Dodd Frank Act* venne approvato nel 2010 e, prima di allora, non esisteva negli Stati Uniti una disciplina organica di gestione delle crisi. L'unico regime in vigore riguardava le banche commerciali e la gestione delle loro insolvenze tramite la *Federal Deposit Insurance Corporation,* la FDIC.

L'introduzione del *Dodd Frank Act* negli Stati Uniti come la direttiva 2014/59/UE, introduce un nuovo sistema nella gestione delle crisi bancarie. Lo scopo di entrambi i testi normativi, come si è ricordato più volte nel corso del presente lavoro, è evitare che siano i contribuenti a pagare per il salvataggio delle banche: come in Europa, anche negli Stati Uniti, i detentori di debito non garantito sono chiamati a concorrere alle perdite delle bancarie[13].

Il titolo secondo "*Oderly liquidation Authority*" del *Dodd Frank Act* mira a liquidare gli enti in dissesto e allo stesso tempo a mitigare gli effetti negativi per il sistema economico e il *moral hazard.* La FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*), l'autorità incaricata della gestione delle crisi, nel corso della procedura di liquidazione, deve attenersi a tre fondamentali principi: che gli azionisti non ricevano pagamenti finché i debiti non sono totalmente estinti, che i creditori partecipino alla copertura delle perdite e che i vertici aziendali, responsabili del dissesto, siano rimossi dai loro incarichi.

La procedura di amministrazione prevede che su richiesta del Ministro del Tesoro o di propria iniziativa la FDIC e la FED richiedano che un intermediario venga sottoposto ad amministrazione straordinaria. A questo punto, il Ministro deve decidere se sottoporre

[13] PEZZUTO A., *La riforma della vigilanza dell'UE: Unione Bancaria, risoluzione delle crisi e garanzia dei depositi,* in *Il risparmio,* 2013, pag. 110.

l'intermediario alla procedura, valutando i rischi che l'eventuale dissesto possa provocare sul mercato. Una volta che la decisione è stata presa il Ministro informa le parti e la FDIC assume i poteri di amministrazione, cioè subentra nei rapporti dell'intermediario. La FDIC può costituire una società finanziaria ponte, (*bridge financial companyes*) e può promuovere la fusione con altre istituzioni[14].

Ciò che differisce rispetto alla normativa europea è essenzialmente quello che viene chiamato *Single point of enty.* Questa procedura prevede che venga creata una sorta di *bridge bank* in cui vengono trasferiti i depositi e il debito garantito, mentre il patrimonio e il debito non garantito restano in amministrazione controllata e possono essere convertiti nel capitale della *bridge financial companyes.* Si precisa, che nella legislazione statunitense l'importo massimo che viene assicurato è 250.000 $ per depositante comprensivi di tutte le banche aderenti alla FDIC[15], non, come avviene in Europa, 100.000€ per depositante e per singolo istituto di credito.

Lo scopo principale, del *Dodd Frank Act* come anche nella direttiva 2014/59, è quello di conservare il *core business* della banca. Negli Stati Uniti si cerca di realizzare questo obiettivo tramite una banca-ponte, mentre in Europa è possibile utilizzare lo strumento del *bail-in* anche e soprattutto nell'ipotesi di *going concern.*

Dal confronto con la direttiva dell'Unione Europea si evidenzia come gli strumenti della risoluzione nel sistema americano siano più ristretti rispetto all'ampia gamma di possibilità offerte dalla direttiva europea. Quest'ultima permette di risolvere una banca tramite una *bad bank*, che viene liquidata (anche con l'applicazione del *bail-in*), mentre gli *asset* strategici vengono trasferiti in una *bridge bank,* in attesa di essere venduti sul

[14]PEZZUTO A., *op. ult. cit.*

[15] V. DODD FRANK ACT, Title III, Subtitle C, sec. 335.

mercato. Oppure si può ipotizzare l'intervento di un ente di proprietà pubblica che raccolga il *core business* della banca soggetta a risoluzione, mentre le attività deteriorate sono sottoposte a liquidazione e, precedentemente, svalutate o convertite[16]. L'applicazione del *bail-in* a "banca aperta" è prevista in un'ottica di tutela non solo per quanto riguarda le funzioni essenziali della banca ma anche per permettere ai depositanti di avere libero accesso ai propri fondi[17].

È importante far notare che, in entrambi gli ordinamenti, la decisione di inserire tra gli strumenti della risoluzione il *bail-in* per la relativa celerità che consente lo strumento, il quale, seppur non conferisce liquidità, permette, se così si può dire, una "riduzione del debito", senza ricorrere a garanzie pubbliche. Questa celerità rende, anche, il mercato maggiormente consapevole della possibilità che l'ente si risollevi in tempi brevi[18].

---

[16] TASCA R.; *Il fondo interbancario di tutela dei depositi*, Milano 1992, pag. 25 ss.

[17] ABI, *ABI response to the Commission discussion paper on bail-in,* in in *https://www.abi.it/DOC_Normativa/Vigilanza/ABI%20response%20to%20the%20Commission%20consultation%20on%20bail-in%20-%2020%20aprile%202012.pdf*, 20 aprile 2012, pag. 3.

[18] GOODHART C. – AVGOULEAS E., *A critical evaluation of Bail-Ins as Bank Recapitalisation Mechanisms,* in *http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2478647*, agosto 2014, pag. 11 ss.

2.1.2. Requisito di fondi propri e passività ammissibili

Nel corso dei negoziati è emersa la necessità di predisporre un adeguato requisito minimo di passività ammissibili, *minimum requirement for eligible liabilities* (MREL), al fine di assicurare che gli enti dispongano di passività sufficienti a presidio delle perdite e agevolare l'applicazione dello strumento del *bail-in.*

Il requisito di fondi propri e passività ammissibili è espresso in percentuale rispetto alle passività totali dell'ente[19]. Le passività ammissibili per essere dichiarate tali devono essere interamente versate, l'acquisto dello strumento non deve in alcun modo essere finanziato dall'ente e non vi deve aver prestato alcuna garanzia, lo strumento deve avere vita residua di almeno un anno e non risultare da derivato. La passività, inoltre, non deve essere un deposito che gode della preferenza nella gerarchia della procedura di insolvenza nazionale conformemente all'articolo 108[20].

Secondo la BRRD il requisito di fondi propri e passività ammissibili va valutato in base alla necessità che, qualora l'ente venga assoggettato a risoluzione, possa soddisfare gli obiettivi della risoluzione con l'utilizzo degli strumenti previsti nella direttiva, compreso il *bail-in.* Il requisito deve essere sufficiente ad assicurare il ritorno del coefficiente di capitale primario ai livelli stabiliti dalla direttiva 2013/36/UE, qualora sia stato applicato lo strumento del *bail-in,* anche nel caso in cui il piano di risoluzione preveda che certe passività possano essere escluse dal *bail-in* o trasferite ad altro ente. Il requisito è calcolato in base al modello di *business,* alle dimensione dell'ente, all'effetto

[19]V. art. 45, par. 1, dir. 2014/59/UE.

[20] V. art. 45, par. 4, dir. 2014/59/UE. L'art. 108 dir. 2014/59/UE garantisce un ordine di prelazione superiore dei depositi non protetti rispetto ai crediti ordinari.

che un eventuale dissesto avrebbe sulla stabilità finanziaria e alla misura in cui il sistema di garanzia dei depositi concorre alla risoluzione[21].

In conformità con quanto stabilito dall'art. 45, par. 2, l'ABE[22] elabora progetti di norme tecniche in relazione al requisito di fondi propri e passività ammissibili. In prima battuta è importante sottolineare come le linee guida predisposte dall'ABE si applicano a tutti gli intermediari secondo il principio di proporzionalità. La BRRD non stabilisce un livello minimo di MREL, ma la valutazione viene compiuta assumendo un livello di fondi propri e passività ammissibili del 10% rispetto a tutte le passività della banca[23]. Il valore reale, comunque, deve essere calcolato in base al profilo di rischio, all'importanza sistemica e alle altre caratteristiche specifiche dell'intermediario. Il primo criterio preso in considerazione è il *Resolvability and capital adequacy*, l'*European Banking Authority* ritiene che ogni singolo ente debba avere sufficienti fondi propri e passività ammissibili disponibili per assorbire le perdite e contribuire alla ricapitalizzazione. Questo significa che il fondo di risoluzione interverrà solo in particolari circostanze e che non sarà necessario l'intervento pubblico per ricapitalizzare l'ente. I due elementi che costituiscono il *capital adequacy* sono la capacità di assorbire le perdite (si v. l'introduzione del presente lavoro) e l'ammontare di capitale necessario per attuare il processo di ricapitalizzazione, ovviamente, se una banca viene liquidata e non ricapitalizzata l'ammontare è pari a zero. Inoltre, è necessario tenere presente che alcune

[21]V. art. 45, par. 6, dir. 2014/59/UE.

[22]In merito al potere dell'ABE di elaborare norme tecniche si veda art. 11 regolamento 1093/2010/UE.

[23]EBA, *Draft Regulatory Technical Standards on criteria for determining the minimum requirement for own funds and eligible liabilities under Directive 2014/59/EU*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/911034/EBA+CP+2014+41+%28CP+on+draft+RTS+on+MREL%29.pdf*, novembre 2014, pag. 7.

passività sono escluse *ex lege* dall'applicazione del *bail-in*, mentre altre possono essere escluse dalle Autorità di risoluzione, qualora lo ritengano necessario per il miglior raggiungimento dei fini della risoluzione[24]. Per questa ragione, quando le passività vengono escluse dal piano di risoluzione, il MREL aumenta per compensare tale esclusione. Escludere un numero eccessivo di passività, però, potrebbe significare per i creditori un trattamento peggiore rispetto a quello che avrebbero ricevuto nell'ipotesi di ordinaria insolvenza, con la conseguente pretesa risarcitoria. Per evitare questa situazione appaiono ragionevoli due strade: detenere una quantità maggiore di passività ammissibili oppure promuovere misure alternative che possano rimuovere gli ostacoli procedurali alla risoluzione[25].

Un altro aspetto da tenere in considerazione per stabilire il quantitativo minimo di passività ammissibili, è la misura in cui il fondo di garanzia dei depositi partecipa alla risoluzione a norma dell'art. 109 (di questo argomento si discuterà più oltre nel capitolo).

Altri criteri che vengono presi in considerazione dall'ABE, per la determinazione di fondi propri e passività ammissibili, riguardano la dimensione, il modello di *business*, il modello di finanziamento e il profilo di rischio dell'istituto; questi indicatori, come si ricorderà, determinano anche i requisiti prudenziali dell'ente[26].

[24]V. art. 44, par. 2 – 3, dir. 2014/59/UE.

[25] EBA; *op. ult. cit.*, pag. 8 ss.

[26]EBA; *op. ult. cit.*

2.1.2.1. Valutazione dell'importo del *bail-in*

Come si ricordava, l'art. 36 della direttiva 2014/59/UE stabilisce la necessità che una persona, indipendente da qualunque autorità pubblica, rediga una valutazione sulle attività e passività dell'ente. Questa valutazione, assieme all'ammontare di fondi propri e passività ammissibili, è il punto di partenza per stabilire l'ammontare di passività che sarà oggetto di *bail-in.* Ovviamente, non si può pensare di fissare una percentuale o un ammontare fisso di passività, la valutazione andrà fatta all'interno del piano di risoluzione sulla base delle caratteristiche specifiche dell'ente, ovvero sulla base del profilo di rischio, del modello di *business* o del grado di leva finanziaria.

L'art. 46 stabilisce criteri generali per la valutazione dell'importo del *bail-in*. Le Autorità di risoluzione stimano l'aggregato per assicurare che il valore patrimoniale dell'ente sia pari a zero oppure stimano l'importo da convertire in azioni, per ripristinare il *Tier 1 ratio,* dell'ente soggetto a risoluzione o dell'ente ponte. Come nel *bail-in* del *Dodd Frank Act,* anche l'Unione Europea stabilisce che qualora si utilizzi la separazione delle attività, e dunque si venga a creare una sorta di *newco,* l'importo delle passività soggette a svalutazione o conversione deve tener conto del fabbisogno di capitale della nuova entità[27].

Inoltre, è previsto che, qualora l'importo del *bail-in,* dovesse risultare superiore alle necessità azionisti e creditori saranno rimborsati della parte residuale[28].

[27] V. art. 46, par. 2, dir. 2014/59/UE.

[28] V. art. 46, par. 3, dir. 2014/59/UE.

2.2. Passività non soggette a *bail-in*

All men are created equal, but all liabilities are not. Some liabilities are more equal than others[29]. È con questa riscrittura della celebre frase di George Orwell, che si comincia a trattare l'esclusione delle passività dallo strumento del *bail-in*. L'esclusione è dovuta al particolare *favor legis* concesso a classi di passività, ritenute meritevoli di opportune tutele.

2.2.1. Esclusioni permanenti e facoltative

Le esclusioni possono essere permanenti, in quanto, la direttiva conferisce ad alcune passività una tutela speciale e particolare, nell'interesse della stabilità dei mercati finanziari. Le passività sulle quali le Autorità non possono applicare lo strumento del *bail-in*[30] sono anzitutto i depositi protetti (che saranno oggetto di trattazione più oltre in questo capitolo). Vi sono, poi, le obbligazioni bancarie garantite[31], e le attività o liquidità detenute per conto del cliente, incluse attività o liquidità dei clienti detenute da o per conto di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari o fondi

[29] SOMMER J.H., *Why Bail-in? And How!*, in *Economic policy review*, in *http://www.ny.frb.org/research/epr/2014/1412somm.html*, dicembre 2014, pag. 207 e ss.

[30] V. art. 44, par. 2, dir. 2014/59/UE.

[31] Le obbligazioni bancarie garantite sono state introdotte, per la prima volta in Italia, dall'art. 7 bis l. 130/99 introdotto dal decreto sulla competitività del 2005, poi convertito nella l. 80/2005. Le obbligazioni bancarie garantite costituiscono «le cessioni di crediti fondiari e ipotecari, di crediti nei confronti delle pubbliche amministrazioni o garantiti dalle medesime, anche individuabili in blocco, nonché di titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti della medesima natura, effettuate da banche in favore di società il cui oggetto esclusivo sia l'acquisto di tali crediti e titoli, mediante l'assunzione di finanziamenti concessi o garantiti anche dalle banche cedenti, e la prestazione di garanzia per le obbligazioni emesse dalle stesse banche ovvero da altre». Si differenziano dalle obbligazioni ordinarie perché il loro rimborso è appunto assicurato dai crediti ceduti, che sono di elevata qualità.

d'investimento alternativi, se questi sono protetti dal diritto fallimentare vigente nello Stato membro[32].

Altre passività escluse *ex lege* sono individuabili in una qualsiasi passività tra l'ente in quanto fiduciario e un'altra persona in quanto beneficiario[33], o una passività nei confronti dell'ente con scadenza originaria inferiore ai sette giorni – escluse quelle degli enti che fanno parte dello stesso gruppo - , o nei confronti dei sistemi di pagamento e regolamento titoli.

Sono escluse dall'applicazione del *bail-in* le passività nei confronti di un dipendente per quanto riguarda la retribuzione, i benefici pensionistici o altra remunerazione fissa dovuta (ad eccezione della componente variabile della retribuzione che non è disciplinata da un contratto collettivo), e nei confronti di un fornitore (o imprese commerciale) che ha fornito all'ente beni e servizi per il normale svolgimento dell'attività[34].

L'applicazione del *bail-in* non è prevista qualora si tratti di passività nei confronti di autorità tributarie e previdenziali o nei confronti di sistemi di garanzia dei depositi.

Le passività che si sono fin qui elencate sono tutelate dalla direttiva e in nessun caso possono essere svalutate o convertite, ma vi sono, poi, altre passività che possono subire un'esclusione sulla base della decisione delle autorità di risoluzione.

---

[32]Il principio della separatezza patrimoniale è poi sancito anche dall'art. 22, d. lgs. 58/98. E i fondi comuni godono della separatezza patrimoniale rispetto al patrimonio della banca.

[33] Per enti si intendono: enti finanziari stabiliti nell'Unione come filiazioni di un ente creditizio o di un'impresa di investimento società di partecipazione finanziaria, società di partecipazione finanziaria mista e società di partecipazione mista stabilite nell'Unione; società di partecipazione finanziaria madri in uno Stato membro, società di partecipazione finanziaria madri nell'Unione, società di partecipazione finanziaria mista madri in uno Stato membro, società di partecipazione finanziaria mista madri nell'Unione. V. art. 44, par. 2, lett. d), dir. 2014/59/UE.

[34]V. art. 34, par. 2, lett. g), dir. 2014/59/UE.

In circostanze eccezionali è possibile che le Autorità di risoluzione escludano alcune passività integralmente oppure solo in parte. Queste circostanze eccezionali si verificano quando non è possibile sottoporre a *bail-in* alcune classi di passività in tempi ragionevoli oppure se l'esclusione serve a preservare i servizi essenziali dell'ente.

Si potrebbe escludere talune passività con l'intento di minimizzare gli effetti di dissesto sui mercati finanziari oppure se «l'applicazione dello strumento del *bail-in* a tali passività determinerebbe una distruzione di valore tale che le perdite sostenute da altri creditori sarebbero più elevate che nel caso in cui tali passività fossero escluse dal *bail-in*»[35].

Quando si tratta di escludere alcune classi di passività le Autorità agiscono nel rispetto dei principi generali stabiliti dalla direttiva. Questo vuol dire mantenere risorse adeguate alla risoluzione, prestando attenzione al livello di passività che resterebbero per la risoluzione e allocare le perdite in primo luogo agli azionisti poi agli altri creditori.

Qualora l'Autorità decida di non sottoporre a *bail-in* alcune passività, e le relative perdite non sono state integralmente coperte, il Fondo di risoluzione ha facoltà di riportare a zero il valore patrimoniale dell'ente, coprendo le perdite non assorbite, oppure può acquistare azioni o altri titoli di proprietà allo scopo di ricapitalizzare l'ente in dissesto[36]. Ovviamente il Fondo di risoluzione può effettuare i conferimenti con i limiti che gli sono imposti, azionisti e creditori devono sostenere le perdite almeno nella

[35] V. art. art. 44, par. 3 lett. a) – d), dir. 2014/59/UE.

[36] V. art. 44, par. 4, dir. 2014/59/UE.

misura dell'8%[37] e il contributo del Fondo non deve superare il 5% delle passività totali dell'ente. In casi straordinari l'autorità può reperire ulteriori finanziamenti se è già stato raggiunto il limite del 5% e «se siano state svalutate o interamente convertite tutte le passività non garantite, non privilegiate, diverse dai depositi ammissibili»[38].

Se l'esclusione facoltativa richiede il contributo del Fondo, l'Autorità di risoluzione lo comunica alla Commissione la quale, entro 24 ore o un periodo più lungo concordato con l'Autorità di risoluzione, vieta o chiede di modificare la proposta se non la ritiene in linea con i principi della Direttiva.

I derivati meritano una trattazione separata che si ritrova nell'art. 49 della direttiva 2014/59/UE.

Le passività risultanti da derivati non sono escluse dai poteri di svalutazione o conversione[39], ma all'avvio della procedura le Autorità hanno il potere di sciogliere i contratti derivati[40].

La direttiva[41] e l'ABE stabiliscono delle norme per determinare il valore delle passività risultanti da derivato, comprese le transazioni in base agli accordi di *netting,* che

[37] Alla norma è prevista un'eccezione se il contributo da parte di azionisti e creditori è pari almeno al 20% delle attività ponderate per il rischio, se il meccanismo di finanziamento della risoluzione dello Stato membro interessato disponga, grazie ai contributi *ex ante* (esclusi i contributi a un sistema di garanzia dei depositi) pari ad almeno il 3 % dei depositi protetti degli enti autorizzati nello Stato membro e infine se l'ente in questione detenga, su base consolidata, attività inferiori a 900 miliardi di EUR. V. art. 44, par. 8, dir. 2014/59/UE.

[38] V. art. art. 44, par. 7, dir. 2014/9/UE.

[39] Qualora, invece, rientrino in una delle fattispecie individuabili dall'art.44, par. 3, le Autorità non sono obbligate a risolvere o sciogliere il contratto per *close-out.* Il *close-out* è lo scioglimento del contratto in caso di fallimento di una delle due parti ed è regolato, in Italia, dall'art. 203 del d. lgs. 58/98, che rimanda all'art. 76 della legge fallimentare.

[40] V. art. 49, par. 2, dir. 2014/59/UE.

[41]V. art. 49, par. 4, dir. 2014/59/UE.

consentono di compensare eventuali flussi debitori di una controparte con flussi creditori derivati da altri contratti.

Le condizioni stabilite dall'ABE devono essere soddisfatte da tutti gli accordi di *netting*, al fine di determinare il valore delle passività. Se l'ente ha concluso un accordo di *netting* con la controparte che crea un'unica obbligazione, questa fa sì che in caso di *default* della controparte, questa avrebbe il diritto di ricevere o l'obbligo di pagare solo la somma netta dei valori positivi e negativi ai prezzi correnti di mercato, in nessun caso si può prevedere la clausola di *walk away*, che consente l'azzeramento del credito da parte del "fallito"[42].

2.2.2. I sistemi di garanzia dei depositi come strumento per risolvere le crisi:

Si è detto come i depositi siano tutelati fino alla soglia dei 100.000 euro[43], tuttavia, per i depositi che eccedono tale soglia è opportuno che abbiano un livello di priorità superiore rispetto ai crediti vantati da creditori ordinari non privilegiati non garantiti, questo per tutelare persone fisiche, microimprese e piccole e medie imprese[44].

Ma nel contesto della risoluzione della crisi i sistemi di garanzia dei depositi intervengono per salvaguardare l'accesso ai depositi quando «si applica lo strumento del *bail-in*, dell'ammontare di cui i depositi protetti sarebbero stati svalutati ai fini dell'assorbimento delle perdite nell'ente», oppure «se si applicano uno o più strumenti di risoluzione diversi dallo strumento del *bail-in*, dell'ammontare delle perdite che i depositanti protetti avrebbero subito qualora i depositanti protetti avessero subito perdite

[42] EBA, *Interactive Single Rulebook*, in *https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook/-/interactive-single-rulebook/article-id/1894.*

[43] V. art., 6 par. 1, dir. 2014/49/UE.

[44] V. art. 108, lett. a); *Considerando n.111*, dir. 2014/59/UE.

in proporzione alle perdite subite dai creditori con lo stesso livello di priorità». In ogni caso le passività dei sistemi di garanzia dei depositi non possono superare l'ammontare delle perdite che si sarebbero verificate in una normale procedura di insolvenza, in caso contrario il sistema ha diritto al risarcimento da parte del meccanismo di finanziamento della risoluzione [45].

2.2.2.1. In Italia

Nel nostro Paese i Fondi di tutela dei depositi hanno una lunga tradizione che affonda le radici nel T.U. del 1929[46] dove, per le Casse di risparmio e i Monti di Credito, era prevista la costituzione di un Fondo di garanzia federale, destinato al rimborso dei depositanti delle Casse federali. Il Fondo operava secondo la logica mutualistica: i contributi erano richiesti in base agli utili conseguiti ed interveniva nei confronti di imprese liquidate e non aveva obiettivi di risanamento degli enti[47].

Il Fondo è scomparso con la trasformazione delle Casse in società per azioni[48], e con l'abrogazione del T.U. del 1929 da parte del d. lgs. 385/93.

Ancor prima del Fondo interbancario di tutela dei depositi, nel 1978, era istituito presso le Casse rurali e artigiane il "Fondo centrale di garanzia" che aveva tra i suoi obiettivi quello di fornire alle Casse, in difficoltà patrimoniale e finanziaria, mezzi per ripristinare le normali attività ed intervenire, fino al limite della propria dotazione, in

[45] V. art. 109, par. 1, dir. 2014/59/UE.

[46] V. R. D. 25 aprile 1929, n. 967.

[47] COSTI R., *op. cit.*, pag. 893.

[48] La "trasformazione" avviene con la l. 218/90, meglio conosciuta come legge Amato-Ciampi.

fase di liquidazione «nell'interesse dei depositanti e a salvaguardia dell'immagine della categoria»[49].

Il Fondo interbancario di tutela dei depositi, ancor oggi in vigore, nacque nel 1987[50] con lo scopo di assicurare ulteriore protezione ai depositanti[51]. Non vi fu nessun provvedimento autoritativo che spinse le banche a consorziarsi, semplicemente un'esigenza fortemente sentita dal mercato di tutela nei confronti dei piccoli risparmiatori[52].

Ad oggi, in virtù dell'art. 96 d. lgs. 385/93 l'adesione al Fondo è divenuta obbligatoria e aderiscono al Fondo tutte le banche italiane ad eccezione delle banche di credito cooperativo che, invece, aderiscono al Fondo di garanzia dei depositanti del credito cooperativo.

Il Fondo garantisce i depositanti delle banche consorziate[53], fino all'importo massimo di 100.000 €[54] e interviene nei casi di liquidazione coatta amministrativa e in quelli di amministrazione straordinaria[55]; nonché quando sussistano prospettive di risanamento con minor onere rispetto alla procedura liquidativa[56]. I contributi sono prestati dalle

[49] COSTI R., *op. ult. cit.*

[50] Il Fondo è un consorzio di diritto privato e per quanto non direttamente stabilito dallo Statuto si applicano le norme di diritto comune agli artt. 2602 e ss.

[51] Si confronti art.1, 1° comma, STATUTO del FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI.

[52] SABBATELLI I, *op. cit.* pag. 49.

[53] Si confronti art. 3, 1° comma, STATUTO del FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI.

[54] Si confronti art. 27, 3° comma, STATUTO del FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI.

[55] Si confronti art. 96-*bis*, d. lgs. 385/93; art.4, 1° comma, STATUTO del FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI.

[56] V. art. 29, STATUTO del FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI, dove si prevede, al 2° comma, che gli interventi possano essere di vario tipo: finanziamenti, garanzie, partecipazioni e altre forme tecniche.

banche aderenti sulla base della rischiosità, data dagli indici andamentali, di ciascun ente[57].

In Italia sono operativi due Fondi: il Fondo di tutela dei depositi (FTD) e il Fondo di garanzia dei depositanti del credito cooperativo (FGD). Il FGD è stato costituito nel 1997, in recepimento alla direttiva 1994/19/CE, su iniziativa della FederCasse. La principale differenza con il Fondo di Garanzia delle Casse rurali e artigiane sta nel fatto che il FGD può intervenire anche nel caso in cui una banca si trovi in temporanea difficoltà, anche in assenza di procedure di crisi[58]. Il funzionamento, per quanto riguarda il limite di rimborso o i contributi delle banche è analogo a quello del FTD.

Per quel che riguarda le banche di credito cooperativo è attivo anche un altro Fondo: il Fondo di garanzia degli obbligazionisti del credito cooperativo. Il Fondo ha lo scopo di tutelare persone fisiche o giuridiche, portatori di titoli obbligazionari emesse dalle banche di credito cooperativo nell'ipotesi di mancato adempimento alla scadenza del rimborso dei ratei di interesse o del capitale[59]. Il Fondo garantisce ciascun portatore, che dimostri il possesso ininterrotto delle obbligazioni nei tre mesi antecedenti al *default.* Gli obbligazionisti sono garantiti in due modi: «attraverso la fornitura di mezzi alla Banca che non abbia onorato alla scadenza il debito di pagamento del rateo di interessi dei titoli obbligazionari da essa emessi, anche nel caso in cui la banca sia stata sottoposta alla procedura di amministrazione straordinaria, su richiesta, rispettivamente, del consiglio di

[57] Per una disamina approfondita sulle modalità di calcolo dei contributi che l'ente deve versare si veda APPENDICE ALLO STATUTO del FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

[58] V. art. 3, 1° comma, STATUTO del FONDO DI GARANZIA DEI DEPOSITANTI.
FONDO DI GARANZIA DEI DEPOSITANTI, *Storia,* in *http://www.fgd.bcc.it/template/default.asp?i_menuID=902.*

[59] V. art. 2 dello STATUTO del FONDO di GARANZIA degli OBBLIGAZIONISTI DEL CREDITO COOPERATIVO.

amministrazione o del commissario straordinario ed, inoltre, attraverso il pagamento del controvalore dei titoli, su richiesta dei loro portatori, nel caso di inadempimento dell'obbligo di rimborso del capitale alla scadenza, anche nel caso in cui la banca sia stata sottoposta alla procedura di liquidazione coatta amministrativa»[60].

Il Fondo non ha poteri di intervento qualora si applichi l'art. 74 del t.u.b., che prevede la sospensione dei pagamenti o l'art. 90 del t.u.b., sulla continuazione dell'esercizio d'impresa.

La "quota" che ciascuna banca consorziata deve al Fondo è commisurata in base alla rischiosità della stessa[61], che copre ciascun obbligazionista per l'importo massimo di 103.291,38 €[62]. Dunque, ricordando gli strumenti messi a disposizione dalla direttiva, se il Fondo non può intervenire nell'ipotesi di vendita delle attività d'impresa, nulla sembra vietare un possibile intervento del Fondo in caso di applicazione dello strumento del *bail-in* nell'ambito della risoluzione dell'ente. In questo modo, i risparmiatori delle BCC vedrebbero tutelate le proprie obbligazioni che potrebbero non essere svalutate o convertite, ricevendo una tutela superiore rispetto agli altri obbligazionisti.

Per le banche di credito cooperativo è in atto inoltre un percorso di test operativo che dovrebbe portare alla costituzione del Fondo di Garanzia istituzionale. Questo Fondo si affiancherà al Fondo di Garanzia dei Depositanti, del quale assumerà la funzione di prevenzione della crisi e gestirà, con una apposita sezione e fino ad esaurimento degli

[60] V. art. 3 dello STATUTO del FONDO di GARANZIA degli OBBLIGAZIONISTI DEL CREDITO COOPERATIVO.

[61] Art. 5 dello STATUTO del FONDO di GARANZIA degli OBBLIGAZIONISTI DEL CREDITO COOPERATIVO.

[62] V. art. 3 dello STATUTO del FONDO di GARANZIA degli OBBLIGAZIONISTI DEL CREDITO COOPERATIVO.

impegni in essere, il Fondo di Garanzia degli Obbligazionisti. Lo scopo è quello di garantire una tutela globale a tutti i crediti vantati dai risparmiatoti delle BCC[63].

Gli interventi del FITD e del FGD solo raramente si sono rivolti al rimborso dei depositanti, molto più spesso le risorse di entrambi i Fondi sono state usate per erogare i mezzi necessari affinché le banche si risollevassero dalla crisi. Questo modo di operare aveva suscitato le critiche della Commissione europea e dell'FMI, perché si riteneva che detti interventi alterassero il contesto di mercato[64]. È stato, successivamente, avvalorato dall'art. 96-*bis* del t.u.b che prevede come ipotesi di intervento oltre alla liquidazione coatta amministrativa anche altre ipotesi che i sistemi possono prevedere nei loro statuti. Entrambi i Fondi hanno svolto prevalentemente un'azione di tutela di tutto il ceto creditorio, soprattutto se il rimborso dei depositanti avrebbe comportato un onere maggiore rispetto a quello della salvaguardia dell'attività bancaria nel suo complesso[65]. Si cerca, così, di evitare il rimborso diretto dei depositi che costituisce un'alternativa estremamente costosa ed il più delle volte non praticabile se si considera la massa protetta e le risorse del Fondo. Per il FTD a fronte di una dotazione di 1,7 miliardi la massa protetta è di 470mld, mentre per il FGD la massa protetta è di 66 miliardi e le risorse ammontano a 818 milioni[66].

---

[63] BARBAGALLO C., *Il Credito Cooperativo nella prospettiva europea,* in *Mondo bancario,* 2013, pag. 60; CREDITO COOPERATIVO, *Credito Cooperativo: nasce il Fondo di Garanzia Istituzionale. Tutela "globale" per il risparmiatore cliente delle BCC,* in *http://www.creditocooperativo.it/news/dettaglio_news.asp?i_menuID=35328&hNewsID=27959.*

[64] MACCARONE S., *I Fondi di garanzia dei depositi come strumento di vigilanza,* in *Dir. banc. merc. fin.,* 2013, pag. 430.

[65] MACCARONE S., *op. ult. cit.*

[66] MACCARONE S., *op. ult. cit.*

Come si vedrà la direttiva 2014/49/UE fa proprio l'approccio italiano e cioè che i Fondi abbiano un ruolo nella salvaguardia del sistema finanziario nel suo complesso, intervenendo nell'ipotesi di crisi di un ente.

2.2.2.2. Nella Direttiva 2014/49/UE

La disciplina sui depositi bancari era già fortemente armonizzata grazie al recepimento delle direttive 94/49/CE[67] e 2009/14/CE[68]. La seconda direttiva ha innalzato la soglia massima di rimborso per depositante da 20.000 a 100.000 € mentre il rimborso doveva avvenire entro 20 giorni lavorativi dalla data in cui si producono gli effetti del provvedimento di liquidazione coatta amministrativa di cui all'art. 83, 1° comma, d. lgs. 385/93.

Recentemente è stato approvato anche il terzo pilastro dell'Unione bancaria: la direttiva 2014/49/UE sui sistemi di garanzia dei depositi. Con questa direttiva il legislatore comunitario vuole eliminare le distorsione che si possono creare per i differenti strumenti o modalità di intervento previsti da ciascuno Stato membro. In principio, l'idea del legislatore era quella di istituire uno schema comune, poi invece, si

[67] In Italia il primo effetto del recepimento della direttiva è stato l'obbligatorietà, per le banche, di aderire al Fondo. In realtà la dottrina fa notare che la reale novità non sta tanto dell'obbligatorietà (in quanto, anche se formalmente volontaria, tutte le banche italiane avevano aderito ai Fondi di tutela) ma il fatto che la mancata adesione sarebbe stata sanzionata con la revoca dell'autorizzazione. SABBATELLI I, *op. cit.*, pag. 103.

[68] Recependo la direttiva il legislatore italiano ha, seppur di poco, abbassato la soglia massima di rimborso. Prima era di 103.291,38 €, cioè i vecchi 200.000.000 di lire; ora invece la soglia è abbassata a 100.000 €. MULIERI C., *Commento sub. art. 96-bis,* in COSTA C. (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2013, pag. 1015.

è ripiegato su una scelta intermedia che garantisse la massima armonizzazione a livello nazionale[69].

Il livello di copertura rimane invariato (100.000€ per depositante)[70], il limite si applica al cumolo di depositi detenuti presso lo stesso ente[71] e in relazione al termine di rimborso -che viene ulteriormente ridotto - passa da venti a sette giorni lavorativi che decorrono dalla data in cui l'Autorità ha accertato che l'ente non è più in grado di rimborsare il deposito o che, a breve, non sarà in grado di farlo, oppure possono decorrere dalla data in cui l'Autorità giudiziaria abbia deciso di sospendere l'esercizio dei diritti dei depositanti nei confronti dell'ente[72].

I mezzi di cui dispongono i sistemi di garanzia provengono dai loro membri, ed entro il 3 luglio 2024 si prevede di arrivare al c.d. livello obiettivo del 0,8% dei depositi protetti[73].

La novità, per il sistema italiano, sta nel fatto che i contributi ora sono *ex-ante*, non *ex-post* come avveniva precedentemente. Questo inevitabilmente comporta uno sforzo ulteriore in termini di liquidità da parte delle banche italiane, che saranno chiamate a versare 12 miliardi di euro in dieci anni. L'impegno corrisponde a circa 12 miliardi in meno di capitalizzazione a regime che si traducono in 200 miliardi in meno di impieghi nell'ipotesi di crediti o finanziamenti alle Pmi[74]. L'art. 11 della direttiva precisa come lo

---

[69] GANIGIAN C. L., *Un nuovo passo verso l'Unione bancaria europea: la Direttiva 2014/49/UE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2014, pag. 67.

[70] V. art. 6, dir. 2014/49/UE.

[71] V. art. 7, par. 1, dir. 2014/49/UE.

[72] V. art. 8, par. 1, e per l'inizio del computo dei giorni lavorativi rimanda all'art. 2, par. 1, punto 8, lett. a) e b), dir. 2014/49/UE.

[73] V. art. 10, par. 2, dir. 2014/49/UE.

[74] BERNARDI E., *op. cit.*, pag. 53.

scopo prioritario per i sistemi di garanzia sia quello del rimborso dei depositi protetti, ma che possono anche essere destinati alla risoluzione delle crisi conformemente all'art. 109 dir. 2014/59/UE, di cui si discuteva precedentemente. Per il sistema italiano non si tratta di una novità, in quanto era già previsto che i Fondi potessero impiegare le proprie risorse per risollevare gli enti in crisi. Si direbbe che l'Unione Bancaria ha, in qualche modo, fatto proprio il *modus operandi* italiano.

CAPITOLO TERZO: IL TRATTAMENTO PER AZIONISTI E CREDITORI

SOMMARIO: 3.1. *No creditors worse-off* 3.2. ordine di assoggettamento delle passività 3.2.1. Il tasso di conversione del debito in capitale 3.2.2. Nuovi profili di rischio per gli obbligazionisti 3.3. Gli effetti del *bail-in* 3.3.1. Sui titoli svalutati o convertiti 3.3.2. Il piano di riorganizzazione aziendale 3.4. La *Heta Assset Resolution* 3.5. E se il *bail-in* fosse stato applicato nel 2008? 3.6. Questioni ancora aperte 3.6.1. Conciliare la direttiva con il Testo Unico.

Il potere di svalutare o convertire gli strumenti di capitale può essere esercitato anche indipendentemente da un'azione di risoluzione[1], se la mancata applicazione dello strumento decreterebbe un profondo *deficit* per l'ente[2].

Secondo le linee-guida dell'ABE i titoli possono essere: cancellati (questo significa che gli azionisti perderanno i loro diritti), stornati o trasferiti ad altri creditori, per cui il creditore originario non potrà far valere i suoi diritti e infine possono essere diluiti[3].

Le Autorità di risoluzione possono annullare o "trasferire" le azioni o gli altri strumenti di proprietà solo se il patrimonio netto dell'ente è pari a zero o negativo, perché qualora fosse positivo le Autorità devono consentire agli azionisti di conservare il valore del patrimonio come risulta ai sensi della valutazione ai sensi *ex* art. 36[4,5].

---

[1] Art. 59, par. 1, dir. 2014/59/UE.

[2] Art. 59, par. 3, dir. 2014/59/UE.

[3] EBA, *Draft Guidelines On the treatment of shareholders in bail-in or the write-down and conversion of capital instruments,* in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/890569/EBA-CP-2014-40+CP+on+GL+on+shareholders+treatment+in+bail-in.pdf,* novembre 2014, pag. 7 ss.

[4] EBA, *op. ult. cit.*

[5] L'EBA inoltre mostra in una tabella le azioni che vanno intraprese, in termini di svalutazione o conversione a seconda che il patrimonio sia positivo o nullo: la totale cancellazione o "trasferimento/storno" sono attuabili solo nel caso on cui il patrimonio dell'ente sia pari a zero o negativo. EBA, *op. ult. cit.*, pag. 11.

Al fine di rendere più agevole la conversione le autorità possono imporre agli enti di emettere strumenti del capitale primario di classe 1 da destinare ai detentori di strumenti di capitale pertinenti. Per essere svalutati gli strumenti devono soddisfare le condizioni *ex* art. 60, par. 3.

3.1. ***No creditors worse-off***[6]

L'utilizzo del *bail-in* è sicuramente un intervento invasivo per i creditori, tanto da spingere il legislatore comunitario a porre dei presidi, primo tra tutti il principio secondo il quale i creditori non possono ricevere un trattamento peggiore di quello che avrebbero ricevuto nell'ipotesi di normale procedura liquidativa.

Una persona indipendente effettuerà, dopo l'applicazione dello strumento del *bail-in*, una valutazione che accerti quale sarebbe stato il trattamento per gli azionisti e creditori nel caso di normale procedura di insolvenza, ovviamente le valutazione prescinde da un sostegno pubblico straordinario[7].

Se dalla valutazione emerge che gli azionisti, i creditori o anche i sistemi di garanzia dei depositi avrebbero subito perdite minori in caso si fosse applicata l'ordinaria procedura risolutiva, essi hanno diritto alla differenza dai meccanismi di finanziamento della risoluzione[8].

---

[6] EUROPEAN BANKING FEDERATION, *EBF Response to EBA Consultation on draft RTS on valuation under Directive 2014/59/EU (EBA/CP/2014/38)*, in *http://www.ebf-fbe.eu/wp-content/uploads/2015/02/EBF_013184-EBF-response-to-EBA-CP-2014-38-on-valuation-v4-clean.pdf*, febbraio 2015.

[7] V. Art. 74, dir. 2014/59/UE.

[8] V. Art. 75, dir. 2014/59/UE.

3.2. Ordine di assoggettamento delle passività

La direttiva stabilisce l'ordine di svalutazione o conversione: il primo presidio è il capitale primario e successivamente in ordine: gli strumenti aggiuntivi di classe 1, il valore degli strumenti di classe 2[9], il debito subordinato e poi le restanti passività ammissibili (compresi i depositi sopra i 100.000€)[10]. Il capitale primario è svalutato in proporzione alle perdite e nella misura della propria capacità, solo se la stima del capitale primario è inferiore all'importo che le Autorità di risoluzione avevano stimato per la svalutazione o dell'importo complessivo delle passività da assoggettare a *bail-in*, si svalutano anche gli strumenti aggiuntivi di classe 1 e se anche con questi non si raggiungessero gli obiettivi prefissati in termini di ammontare di passività, le Autorità possono procedere alla svalutazione degli strumenti di classe 2. Solamente dopo aver svalutato totalmente questi elementi le Autorità possono svalutare il debito subordinato e come ultimo presidio anche il resto delle passività ammissibili[11].

L'*European Banking Authority* detta due regole fondamentali riguardo la conversione o la svalutazione delle passività o dei titoli di proprietà. La prima che, salvo le esclusioni dell'art. 43, le Autorità devono trattare le passività che hanno lo stesso ordine di assoggettamento in modo eguale. La seconda che le Autorità dovrebbero applicare lo

[9] Ma se la direttiva BRRD computa interamente gli strumenti di classe 2 come fondi propri, l'art. 64 CRR prevede che il valore di una strumento *Tier 2* incluso nei fondi propri è il valore nominale ammortizzato in quote costanti negli ultimi cinque anni dalla scadenza. L'EBA chiarisce che le Autorità, quando esercitano il potere di conversione o svalutazione, dovrebbero trattare allo stesso modo tutti gli strumenti di classe 2. V. EBA, *Draft Guidelines concerning the interrelationship between the BRRD sequence of writedown and conversion and CRR/CRD IV*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/833064/EBA-CP-2014-29+%28CP+on+GL+on+Interrelationship+BRRD+and+CRR-CRD%29.pdf*, ottobre 2014, pag. 11

[10] EBA, *op. ult. cit.*, pag. 5.

[11] V. art. 48, par.1, dir. 2014/59/UE.

stesso trattamento alle passività *eligibles* a norma degli della direttiva 2013/36/UE e del regolamento 575/2013[12].

3.2.1. Il tasso di conversione del debito in capitale

La direttiva stabilisce i criteri generali da applicare ai tassi di conversione del debito in capitale[13]. Il taso di conversione deve compensare il creditore per le perdite subite e, se vengono applicati tassi diversi, alle passività di primo rango deve essere applicato un tasso maggiore rispetto a quelle di rango subordinato. Ad esempio, tassi di conversione diversi possono essere applicati per onorare il principio del *no cretitors worse off*, se vengono escluse delle passività dello stesso rango, generando una maggior richiesta di *eligibles* dalle passività non escluse. Applicare tassi di conversione differenti permetterebbe di evitare che i creditori subiscano un trattamento peggiore rispetto alla normale procedura di insolvenza[14].

I tassi di conversione dovrebbero essere applicati nel pieno rispetto della gerarchia, questo significa che, se per una determinata classe il valore residuo dopo l'applicazione del *bail-in* è inferiore alla valutazione compiuta *ex-ante*, le Autorità dovrebbero applicare tassi di conversione più elevati per le passività *junior*[15].

Tuttavia questo non significa che gli azionisti o gli altri detentori di titoli di proprietà debbano sottostare a tassi eccessivamente elevati, e che i loro diritti di proprietà non

[12]EBA, *op. ult. cit.*, pag. 10.

[13] V. art. 50, dir. 2014/59/UE.

[14] ABE, *Draft Guidelines on the rate of conversion of debt to equity in bail-in*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/890758/EBA-CP-2014-39+CP+on+GL+on+conversion+rates.pdf*, novembre 2014, pag. 5.

[15] ABE, *op. ult. cit.*, pag. 11.

vadano salvaguardati[16]. Le Autorità di risoluzione devono riuscire ad ottemperare diverse necessità: evitare che i creditori subiscano un trattamento peggiore rispetto a quello della normale procedura estintiva e in virtù di questo applicare un tasso di conversione del debito in capitale appropriato.

3.2.2. Nuovi profili di rischio per gli obbligazionisti[17]

Non sarà sfuggito che le obbligazione bancarie non sono garantite in caso di applicazione del *bail-in*, e dunque questi titoli, se la banca emittente dovesse incorrere nella procedura di risoluzione, potrebbero essere svalutati oppure convertiti in azioni, con un conseguente innalzamento del livello di rischio per i risparmiatori.

Questo da un lato fa parte del processo di *creditor discipline* che la direttiva vorrebbe porre in atto, dall'altro le banche devono avvertire i clienti del nuovo rischio implicito nella sottoscrizione delle obbligazioni.

Le famiglie italiane detengono circa 323,2 miliardi di euro in obbligazioni bancarie[18], tutte potenzialmente passibili di conversione o svalutazione.

L'Unione Europea, però, fin dalla direttiva 2004/39/CE, meglio conosciuta come MIFID, e ancor più con la c.d. MIFID II, tutela i risparmiatori. Più precisamente ogni impresa di investimento o intermediario finanziario, quando presta servizi o consulenza agisce in modo equo e onesto senza recare pregiudizio ai clienti o ai potenziali clienti.

---

[16] ABE, *op. ult. cit.*, pag. 12.

[17] Le obbligazioni sono da sempre soggette al rischio di *default* dell'emittente. In argomento si v. BASSO A.- PIACA P., *Appunti di matematica finanziaria*, Padova, 2007, pag. 102. Ma l'ipotesi che anche in assenza di *default* i titoli possano essere svalutati i convertiti innalza il livello di rischio.

[18] Il dato si riferisce al 2013, la fonte è: BANCA D'ITALIA, *Supplementi al bollettino statistico: la ricchezza delle famiglie italiane*, in *http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/ricchezza-famiglie-italiane/2014-ricchezza-famiglie/suppl_69_14.pdf.* Dicembre 2014, pag. 26.

L'impresa deve ottenere le informazioni «necessarie in merito alle conoscenze ed esperienze del cliente o potenziale cliente in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio, alla sua situazione finanziaria, tra cui la capacità di tale persona di sostenere perdite e ai suoi obiettivi di investimento, inclusa la sua tolleranza al rischio, per essere in grado di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari che siano adeguati al cliente o al potenziale cliente e siano in particolare adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite»[19]. L'art. 70 della c.d. MIFID II precisa che il mancato rispetto di questo dispositivo è da considerarsi una violazione di legge e, pertanto, le Autorità hanno il potere di irrogare sanzioni, sulla base dell'entità del danno subito dal cliente[20]. Ai fini del presente lavoro, questo si traduce semplicemente nella constatazione che, come già avviene, far sottoscrivere strumenti finanziari non compatibili con il livello di rischio del risparmiatore comporta, per l'intermediario, una sanzione a norma di legge.

3.3. Gli effetti del *bail- in:*

Il potere di svalutare o convertire gli strumenti di capitale può essere usato all'interno di un'azione di risoluzione o indipendentemente da essa, qualora l'ente abbia passato il punto di non sostenibilità economica, il PONV -*point of non-viability*-[21]. In entrambi i casi, la direttiva dispone che la svalutazione, la conversione o la cancellazione siano immediatamente vincolanti per l'ente, gli azionisti e i creditori interessati[22].

[19] V. art. 25, par. 2, dir. 2015/65/UE.

[20] V. art. 70, par. 3, dir. 2015/65/UE.

[21] V. art. 59, par. 1, dir. 2014/59/UE.

[22] V. art. 53, par. 1, dir. 2014/59/UE.

L'immediata applicazione del *bail-in* rende, ancora una volta, chiaro come il fattore temporale sia decisivo per l'immediata risoluzione dell'ente. In questo modo, le Autorità cercano di evitare gli effetti prociclici dovuti ad un intervento tardivo nei confronti di un ente in dissesto o a rischio di dissesto.

L'Autorità di risoluzione ha il potere non solo di modificare tutti gli archivi pertinenti, cancellare dal listino di borsa o rimuovere dalle negoziazioni azioni, titoli di proprietà o altri strumenti di debito ma anche può ammettere alle negoziazioni nuovi titoli[23].

Si dimostra, ancora una volta, come le Autorità possono intervenire nella vita sociale dell'ente, possono svalutare i titoli e conseguentemente rimuoverli dalle negoziazioni.

Quando l'Autorità svaluta fino a zero l'importo di una qualsiasi passività le obbligazioni e i crediti sorti in relazione ad essa, anche se non ancora maturati, si considerano assolti, mentre se la svalutazione o la conversione è solo parziale lo strumento resta valido per il valore residuo e, pertanto, il creditore potrà far valere il proprio credito nei confronti della banca seppur solo nell'ammontare che ne rimane[24].

3.3.1. <u>Sui titoli svalutati o convertiti</u>

Gli strumenti di capitale e di debito vengono, come più volte ricordato, svalutati o convertiti secondo l'ordine di priorità dei crediti della procedura ordinaria di insolvenza.

La svalutazione degli strumenti di capitale è da considerarsi permanente, ad eccezione di eventuale rivalutazione a norma dell'art. 46, par. 3.

[23] V. art. 53, par. 2, dir. 2014/59/UE.

[24] V. art. 53, par. 3-4, dir. 2014/59/UE.

Il detentore non ha più nessun obbligo in riferimento allo strumento svalutato, eccezione fatta per eventuali obblighi già maturati e l'eventuale responsabilità per danni che può emergere da un ricorso avverso la legittimità dell'esercizio del potere di svalutazione[25].

Gli strumenti di capitale, per essere convertiti, devono essere emessi dall'ente o dall'impresa madre; in virtù di questo, le Autorità possono imporre all'ente di detenere strumenti di capitale primario da destinare al trasferimento a seguito dell'esercizio del potere di conversione, ovviamente, il tasso di conversione risulta in linea con i principi della direttiva e le indicazioni dell'ABE[26].

3.3.2. Il piano di riorganizzazione aziendale

Entro un mese, o in casi eccezionali entro due[27], dall'applicazione dello strumento del *bail-in* il consiglio di amministrazione deve stendere un piano di riorganizzazione aziendale[28].

Il piano di riorganizzazione aziendale deve contenere ipotesi realistiche circa il ripristino della sostenibilità economica dell'ente, e a tal proposito individua varie ipotesi di scenario future: le ipotesi vanno da una situazione positiva ad una in condizioni avverse[29].

La previsione sui futuri andamenti del mercato non è però, da sola, sufficiente e le Autorità di risoluzione richiedono all'organo di amministrazione dell'ente una relazione

[25]V. art. 60, par. 2, dir. 2014/59/UE.

[26] V. art. 60, par. 3, dir. 2014/59/UE.

[27]Per esempio si può prevedere una moratoria del termine se il *bail-in* viene applicato nell'ambito nella disciplina degli aiuti di Stato. V. art. 52, par. 3, dir. 2014/59/UE.

[28] V. art. 52, par. 1, dir. 2014/59/UE.

[29] V. art. 52, par. 5, dir. 2014/59/UE.

sui fattori che hanno portato al dissesto o al rischio di dissesto, sulle misure che verranno intraprese per ristabilire la solidità e la stabilità economico-finanziaria e sui relativi tempi di attuazione[30].

La direttiva individua alcune misure per ripristinare la stabilità finanziaria dell'ente quali, ad esempio, la vendita delle attività o la dismissione di linee di *business* non più strategiche, la modifica dei sistemi operativi o la ristrutturazione di attività esistenti per farle tornare ad essere competitive[31]. Ma, queste sono solo alcuni spunti offerti dalla direttiva, che lascia ampia autonomia all'organo di amministrazione.

L'Autorità di risoluzione, entro un mese dalla presentazione del piano, lo valuta e se lo ritiene in grado di ripristinare la stabilità dell'ente lo approva, in caso contrario comunica le proprie perplessità all'organo di amministrazione che dovrà, entro due settimane, redigere un nuovo piano, che verrà nuovamente vagliato e, se del caso, approvato entro una settimana[32].

L'organo di amministrazione ha l'ulteriore compito di inviare, ogni sei mesi, una relazione sui progressi compiuti circa l'attuazione del piano. Questo per mantenere sempre costante il dialogo tra l'ente e le Autorità, in un quadro di costante cooperazione.

Si può pensare al piano di risoluzione come ad una sorta di bilancio previsionale in cui non solo vengono messi in luce i punti critici della passata gestione ma anche vengono illustratele modalità di risanamento e i dati previsionali relativi ad ogni possibile scenario.

[30] V. art. 52, par. 4, dir. 2014/59/UE.

[31] V. art. 52, par. 5, dir. 2014/59/UE.

[32] V. art. 52, par. 7-9, dir. 2014/59/UE.

Questo permette all'Autorità di avere sempre "uno sguardo" sulle vicende dell'ente che, grazie al piano di riorganizzazione aziendale, ha la possibilità di condividere e relazionarsi con le Autorità circa la fattibilità e la ragionevolezza del piano che si dovrà porre in atto.

3.4. La *Heta Asset Resolution*

La *Heta Asset Resolution* è la *bad-bank* (o *wind-down company*) di proprietà della Repubblica austriaca, nata per smaltire la parte *non performing* della *Hypo Alpe Adria*, nazionalizzata nel 2009, «nel modo più efficace possibile pur preservandone il valore»[33].

Per quello che concerne l'argomento in questione, dopo che è stato scoperto un buco da 7,6 miliardi di euro nella *Heta Asset Resolution*, il Governo austriaco ha deciso di applicare l'innovativo strumento del *bail-in*. La risoluzione della *Heta* avverrà, primo caso in Europa, con le nuove regole della BRRD. Il Governo ha, infatti, annunciato che non salverà la *bad-bank* del gruppo *Alpe Adria* e che ai contribuenti non verranno chiesti ulteriori forzi economici[34].

Le compagnie di assicurazione e le banche sono i principali creditori della *bad bank* austriaca e secondo quanto afferma Andreas Dombret, *Member of the Executive Board*

[33]HETA ASSET RESOLUTION, *Mission statement*, in *http://www.heta-asset-resolution.com/en*.

[34] DI BLAS M., *La "bad-bank" di Hypo rinvia di un anno il rimborso delle obbligazioni*, in *http://diblas-udine.blogautore.repubblica.it/2015/03/04/la-bad-bank-di-hypo-rinvia-di-un-anno-il-rimborso-delle-obbligazioni/*, marzo 2015.

of the Deutsche Bundesbank, questi soggetti dovranno prepararsi ad accantonare almeno il 50% dell'esposizione verso la *Heta Asset Resolution*[35].

La *Heta Asset Resolution*, stando a quanto viene riportato, ha posto una moratoria sui titoli obbligazionari che quindi non verranno rimborsati fino a maggio 2016. Si tratta di obblighi di importo consistente: nel mese di marzo sono scadute due tranche di *bond* rispettivamente per 400 e 550 milioni; in aprile sono scaduti altri 208 milioni, in maggio 105, in giugno 25, in agosto ne scadranno 564, più 20 milioni nel maggio 2016. In tutto fanno 1,86 miliardi, cui si devono aggiungere altre forme di finanziamento da rimborsare, che portano il totale a 3 miliardi e 40 milioni di euro[36]. Con quali percentuali verranno svalutate o convertite le obbligazioni non è ancora chiaro, ma la "lezione" che se ne deduce è che l'aria in Europa sta cambiando in maniera irreversibile e con questa nuova realtà dovranno imparare a "sopravvivere" non solo i piccoli risparmiatori ma anche le istituzioni finanziarie.

[35]WALL STREET ITALIA, *Hypo Aldria, autorità ai correntisti: "preparatevi a perdere la metà"* in *http://www.wallstreetitalia.com/article/1809887/hypo-aldria-autorita-ai-correntisti-preparatevi-a-perdere-la-meta.aspx*, 10 aprile 2015.

[36] IL SOLE 24 ORE, *Buco da 8,7 miliardi, l'Austria liquida la bad bank di Hypo Alpe Adria,* in *http://www.ilsole24ore.com/art/mondo/2015-03-01/buco-87-miliardi-l-austria-liquida-bad-bank-hipo-alpe-adria-194542.shtml?uuid=ABlcQc2C*, 1 marzo 2015.

3.5. E se il *bail-in* fosse stato applicato nel 2008?

Il modo migliore per capire l'impatto del *bail-in* sui detentori di titoli di debito e sui depositanti è quello di considerare retrospettivamente cosa sarebbe accaduto se il *bail-in* fosse stato applicato durante la recente crisi.

Nell'articolo *Anatomy of bail-in*[37] Thomas Conlon e John Cotter analizzano gli effetti del *bail-in* qualora fosse stato applicato alle banche fin dall'inizio della crisi.

Lo studio prende in considerazione le banche nazionalizzate e quelle ricapitalizzate grazie agli interventi degli Stati e i rispettivi aggregati di passività: *equity*, debito *junior* e debito *senior*. Come si poteva facilmente dedurre, i detentori di *equity* subiscono le perdite principali, nella maggior parte dei casi uguali al 100%. Tuttavia, anche i possessori di debito subordinato possono arrivare a perdere fino al 100% del valore del proprio credito nei confronti dell'ente in dissesto, soprattutto se si considerano Paesi come l'Irlanda, la Grecia, la Germania e l'Austria[38].

Per quel che riguarda i detentori di debito *senior*, incontrano perdite consistenti solo in Grecia ed in Irlanda, negli altri Stati o sono state di lieve entità o non vi sono state affatto.

Questo studio sembra provare che, qualora l'Europa dovesse affrontare un'altra crisi come quella trascorsa, i depositi sopra i 100.000 euro ben difficilmente verrebbero svalutati o convertiti, altrettanto, però, non si può dire delle obbligazioni bancarie le quali, invece, verrebbero pesantemente penalizzate.

---

[37] CONLON T. - COTTER J., *Anatomy of a bail-in*, in *Journal of financial stability*, 2014, 15, pag. 257 ss.

[38] CONLON T. - COTTER J, *Op. cit.*, pag. 261, tab. 3.

3.6. Questioni ancora aperte

Una delle preliminari considerazioni sull'Unione Bancaria riguarda la capacità di finanziamento del Fondo, che nel prossimo futuro andrà ampliata, visti i contributi che si sono resi necessari per salvare le banche in crisi la dotazione di 55 miliardi di euro non appare sufficiente per arginare future crisi.

Un altro problema che andrà posto all'attenzione delle Autorità di risoluzione riguarda la valutazione del valore delle azioni, sia per quanto riguarda la valutazione *ex* 36 sia nell'ipotesi di rimborso *ex* art. 75, il valore delle azioni andrà calcolato come media di un periodo predefinito o andrà considerato il valore in un determinato giorno. Se il giorno scelto fosse il giorno dell'annuncio dell'applicazione del *bail-in* questo avrebbe sicuramente un effetto negativo sul valore delle azioni, che verrebbe considerevolmente ridotto.

Un'altra considerazione da fare a proposito dello strumento del *bail-in* è che questo mezzo di risoluzione, di fatto, non genera nuova liquidità, ma riduce l'ammontare del debito rimborsabile ed in questo modo rende più facile la risoluzione, non solo nell'ipotesi di estinzione dell'ente, ma anche perché un ente con una ridotta quantità di debito è più appetibile nel mercato.

Quello che può considerarsi un dato certo è che le banche dovranno modificare la struttura del proprio passivo per assicurare che le passività potenzialmente assoggettabili a *bail-in* siano sufficienti per coprire le perdite. Inoltre, si dovranno adottare nei confronti dei clienti politiche coerenti con il cambiamento del livello di rischio. Soprattutto la clientela meno in grado di selezionare i rischi va resa consapevole del fatto che, in caso di "fallimento" della banca, anche i creditori che detengono titoli

diversi dalle azioni possono essere chiamati al risanamento dell'ente in questione, con la conseguente perdita del capitale investito[39].

3.6.1. Come conciliare le direttiva con il Testo Unico

Per quel che riguarda l'amministratore temporaneo *ex* art. 29, i presupposti e le finalità sono i medesimi dell'amministrazione straordinaria italiana, da cui l'amministratore temporaneo ha preso i tratti salienti. E dunque non si rilevano sostanziali novità rispetto al testo normativo italiano; ad eccezione del fatto che l'amministratore temporaneo della BRRD non prevede necessariamente la sostituzione degli organi aziendali (si può trattare di un affiancamento momentaneo), come invece prevede l'amministrazione straordinaria *ex* art. 70, 1° comma t.u.b.

Le differenze si possono trovare, invece, se si analizza la *resolution* secondo le modalità della BRRD.

A differenza della liquidazione coatta amministrativa, come presupposto dell'insolvenza non prevede «l'eccezionale gravità delle violazioni di legge o statutarie» contemplata invece dall'art. 80 del d. lgs. 385/9. Al contrario la BRRD considera una gamma molto più ampia di strumenti di intervento.

Stante il fatto che la direttiva si basa, anche, su un confronto con la procedura ordinaria di insolvenza (che in Italia è liquidazione coatta amministrativa) si dovrebbe creare un sistema in cui coesistono le due misure di risoluzione.

[39] VISCO I., *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva vigilanza europea, in https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2015/Visco-Audizione-20150422.pdf,* Roma 22 aprile 2015, pag. 8.

La liquidazione coatta amministrativa dovrebbe rappresentare la procedura ordinaria di insolvenza, mentre gli strumenti della BRRD verranno applicati nel caso lo richieda l'interesse pubblico.

La risoluzione secondo la BRRD prevede l'applicazione della vendita delle attività d'impresa, dell'ente-ponte, della separazione delle attività e del *bail-in,* tutti e quattro questi strumenti possono essere applicati senza il consenso degli azionisti.

Eccezione fatta per il *bail-in,* gli strumenti di risoluzione sono già stati noti all'interno del nostro ordinamento; ora, invece, ricevono una specifica codificazione.

Si viene a delineare, così, un quadro in cui quando l'ente è in dissesto o a rischio di dissesto si cercano in prima analisi soluzione di mercato; se queste falliscono o non danno gli esiti sperati si apre la crisi. La scelta se intervenire con la liquidazione coatta amministrativa o con gli strumenti di *resolution* risiede, come si accennava, nell'interesse pubblico. In altre parole, le Autorità di risoluzione attuano gli interventi previsti dalla direttiva, solo se questi salvaguardano il pubblico interesse.

A questo punto potrebbe delinearsi un possibile conflitto tra la tutela del risparmio, principio sancito anche dalla Costituzione[40] e gli obiettivi della risoluzione, ma come ha affermato la Dott.ssa Capolino[41], in un suo recente intervento, l'interesse di cui si parla non è l'interesse nazionale, ma un interesse pubblico che va inteso in una dimensione europea.

---

[40] V. art. 47 Cost.

[41] CAPOLINO O., *Le fasi della risoluzione bancaria e i rapporti con il preesistente quadro normativo, Atti del Convegno: crisi bancarie il nuovo quadro giuridico e istituzionale,* Milano, 8 maggio 2015.

Nel nostro ordinamento la Banca d'Italia era l'organo di vigilanza e anche l'organo di risoluzione delle crisi, questo aveva reso più facile il dialogo tra ente vigilato e autorità ed inoltre, ha sempre permesso flessibilità e rapidità nell'azione di risoluzione.

Ora invece, per il recepimento della direttiva la Banca d'Italia, ha attuato una netta separazione funzionale tra le attività di vigilanza e di risoluzione, mentre non sembrano più di particolare rilievo le competenze del Ministro dell'economia e del CICR[42].

La Banca d'Italia mantiene una competenza piena ed autonoma in materia di: protezione dei consumatori, contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, supervisione sui servizi di pagamento e sui mercati degli strumenti finanziari, vigilanza sui soggetti non bancari e sulle succursali di banche extracomunitarie, ma come si ricordava, la vigilanza è ora in capo alla BCE, che può avocare, in qualunque momento, anche il potere di vigilanza sui gruppi "non rilevanti."

Conclusioni

Nell'affrontare l'argomento del *bail-in* si è cercato di far comprendere quale fosse la *ratio* per la quale le Autorità hanno deciso di porre in atto uno strumento fortemente invasivo come il *bail-in.* La volontà è chiaramente quella di non appesantire ulteriormente i bilanci degli Stati, evitare le distorsioni che si sono verificate durante la crisi e porre fine alla garanzia implicita che gli Stati prestavano alle banche in crisi.

[42] Attualmente, il CICR (Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio) ha l'alta vigilanza in materia di credito e di tutela del risparmio ed inoltre contro i provvedimenti emessi dalla Banca d'Italia in relazione alle funzioni di vigilanza è previsto reclamo al CICR. V. artt. 2 e 9 d. lgs. 385/93.

Mentre, il Ministro dell'economia e delle finanze adotta i provvedimenti di cui al d. lgs. 385/93, in caso di urgenza può sostituirsi al CICR e su proposta della Banca d'Italia può disporre con decreto lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e controllo quando ricorrano le fattispecie di cui all'art. 70 1° comma d. lgs. 385/93.

La garanzia dello Stato aveva reso coscienti, più o meno apertamente, i consigli d'amministrazione delle banche europee che, in ogni caso, gli Stati sovrani sarebbero intervenuti per salvare gli istituti di credito; ma il salvataggio di un istituto *cross-border*, come si ricordava precedentemente, è divenuta troppo oneroso anche per gli Stati creando pesanti deficit di bilancio.

Lo scopo del legislatore comunitario è anche quello di rendere più attenti e consapevoli i risparmiatori ponendo a loro carico una sorta di "sorveglianza" dei confronti dell'intermediario a cui affidano i propri risparmi. Questo nobile proposito, però, sembra presupporre un risparmiatore mediamente informato e consapevole, con una cultura finanziaria che non sembra appartenere al risparmiatore italiano.

La svalutazione e la conversione di uno strumento di debito è un'imposizione fortemente invasiva e pervasiva della vita della società; si pensi, a una semplice emissione di obbligazione, per la quale fino ad oggi, era radicata nella mente dell'investitore, la convinzione che il rimborso del valore nominale era sicuro. Tutto questo con l'applicazione del *bail-in* è destinato a cambiare.

A fronte di questo nuovo rischio, la direttiva pone dei correttivi, il più importante di questi è il NCWO, che prevede che nessun creditore possa ricevere un trattamento peggiore rispetto alla liquidazione ordinaria. Questo pone in luce un'altra questione: fino ad ora, in Italia il criterio informatore nelle procedure fallimentari è stata la *par condicio creditorum*, mentre ora il nuovo criterio informatore, per la risoluzione delle banche e degli intermediari finanziari, è il principio del *no creditor worse off* (NCWO), ma questo nuovo criterio prevede un rimborso in caso di trattamento "discriminante", non un

rimborso in percentuale o in base alla gerarchia dei crediti, quindi potrebbe accadere che crediti appartenenti alla stessa classe vengano rimborsati in modo differente[43].

Il nuovo impianto, così come pensato dalla BRRD, conferisce alle Autorità ampi poteri di intervento, soprattutto di intervento precoce, e quando la crisi è conclamata le autorità hanno a disposizione quattro strumenti da attuare in tempi celeri per risollevare l'ente. Il tempo è un altro fattore fondamentale per la riuscita della risoluzione, ed inoltre, le nuove regole europee, applicate a tutti gli Stati membri consentono la risoluzione uniforme per tutti gli enti dell'Unione, senza il prevalere delle politiche nazionali sull'interesse europeo.

Sarà richiesto uno sforzo alle banche su molteplici fronti, in prima battuta uno sforzo in termini di liquidità soprattutto per i contributi *ex ante* da versare al Fondo di Risoluzione.

Inoltre, le banche dovranno modificare il loro passivo per detenere una quantità di passività *bail- inable.*

La direttiva, e con essa l'Unione Bancaria, pone, in primo luogo, l'interesse europeo, ed è l'interesse della collettività dell'Unione che permette l'utilizzo di uno strumento invasivo come il *bail-in.*

Sarà dunque richiesto un "cambio di mentalità" ai cittadini degli Stati membri per pensare oltre i confini dei propri confini nazionale, in quanto la risoluzione di un ente diviene affare comune.

[43] Questa ipotesi è stata posta all'attenzione del pubblico dal prof. PRESTI G. durante il Convegno: *crisi bancarie il nuovo quadro giuridico e istituzionale* tenutosi a Milano l'8 maggio 2015.

Bibliografia

AA.VV., *"The high level group on financial supervision in the EU" chaired by Jacques de Laroisière*, in *http://ec.europa.eu/internal_market/finances /docs/de_larosiere_ report_en.pdf*, 25 febbraio 2009.

ABE, *Draft Guidelines on the rate of conversion of debt to equity in bail-in*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/890758/EBA-CP-2014-39+CP+on+GL+on+conversion+rates.pdf*, novembre 2014.

ABETE L:, *Le riforma per la trasparenza del il mercato finanziario*, in *www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletAllegati?numero=4077*, Napoli, 13 ottobre 2012.

ABI, *ABI response to the Commission discussion paper on bail-in*, in *https://www.abi.it/DOC_Normativa/Vigilanza/ABI%20response%20to%20the%20Commission%20consultation%20on%20bail-in%20-%2020%20aprile%202012.pdf*, 20 aprile 2012.

ABI, *Proposta di Regolamento del Consiglio relativa al conferimento di specifici compiti in tema di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi alla Banca Centrale Europea (COM (2012) 511 definitivo), audizione del Direttore Generale dell'ABI Giovanni Sabatini*, in *https://www.abi.it/DOC_Info/Audizioni-parlamentari/VigilanzaEuropea.pdf*.

ABI, *Proposta di Regolamento del Consiglio relativa al conferimento di specifici compiti in tema di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi alla Banca Centrale Europea (COM (2012) 511 definitivo), audizione del presidente dell'ABI Giuseppe*

Mussari, in *https://www.abi.it/DOC_Info/Audizioni-parlamentari/VigilanzaEuropea.pdf*, dicembre 2012.

ANTONIAZZI S., *La Banca Centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013.

BAGLIONI A., *Cipro: un altro pasticcio europeo*, in *http://www.lavoce.info/archives/7888/cipro-un-altro-pasticcio-europeo/*, marzo 2013.

BANCA CENTRALE EUROPEA, *Elenco dei soggetti vigilati significativi e elenco degli enti creditizi meno significativi*, in *https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssm-listofsupervisedentities1409it.pdf*, settembre 2014.

BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida alla vigilanza bancaria*, in *http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidebankingsupervision201409it.pdf*, settembre 2014.

BANCA D'ITALIA, *Compiti di vigilanza*, in *https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/compiti-vigilanza/*.

BANCA D'ITALIA, *Risultati dell'esercizio "valutazione approfondita"*, in *https://www.bancaditalia.it/media/comunicati/documenti/2014-02/cs_261014.pdf*, ottobre 2014

BANCA D'ITALIA, *Supplementi al bollettino statistico: la ricchezza delle famiglie italiane*, in *http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/ricchezza-famiglie-italiane/2014-ricchezza-famiglie/suppl_69_14.pdf*. dicembre 2014.

BARBAGALLO C., *Il Credito Cooperativo nella prospettiva europea*, in *Mondo bancario*, 2013, pag. 53 ss.

BARBAGALLO C., *L'Unione Bancaria Europea*, in *Mondo bancario*, 2014, n. 2, pag. 9 ss.

BARBAGALLO C., *L'Unione Bancaria Europea, NIFA – New International Finance Association*, in *http://www.bancaditalia.it/media/notizia/l-unione-bancaria-europea-intervento-di-carmelo-barbagallo-capo-del-dipartimento-di-vigilanza-bancaria-e-finanziaria*, 6 maggio 2014.

BARROSO J.M.D., *Speech by President Barroso at the European Parliament Plenary Debate on the European Council 28 – 29 June*, Strasbourg, giugno 2012.

BASSAN F.- MOTTURA C.D., *Le garanzie statali nel sistema europeo di assistenza finanziaria agli stati*, in *Mercato concorrenza regole*, 2013, pag. 571 ss.

BASSO A.- PIACA P., *Appunti di matematica finanziaria*, Padova, 2007.

BCE, *Parere della Banca Centrale Europea del 29 novembre 2012 in merito alla proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento,* in *https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_03920130212it00010024.pdf*.

BERNARDI E., *Unione bancaria, gestione delle crisi e protezione dei depositanti*, in *Bancaria*, 2012, pag. 46 ss.

BIFFIS P., *Aspetti delle relazioni fra Stato Banca e Industria (1929-36)*, in TONIOLO G. (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934*, Milano, 1987, pag.250 ss.

BOCCUZZI G., *Gli assetti proprietari delle banche, regole e controlli*, Torino, 2010

BONFATTI S., *Commento sub. Art. 80*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*[2], Padova, 2001, p. 962 ss;

BONGIORNI R., *A Cipro, siglato accordo per imposta depositi oltre 100mila euro: aliquota al 20% per Banca di Cipro, al 4% per le altre banche*, in *http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2013-03-23/cipro-sottoposto-troika-piano-124744.shtml?uuid=AbldtugH*, 23 marzo 2013.

BORTOLOTTI B. – SHIN H. S., *Da Mary Poppins a Northen Rock, spunti sulle corse agli sportelli moderne*, in *Mercato concorrenza regole*, 2009, 1, pag. 79 ss.

BOTTARI M. G., *La gestione dei crediti non performing: le bad banks*, in *Banche e banchieri*, 2014, pag. 224 ss.

CALDERAZZI R., *Commento sub art. 90*, in COSTA C. (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in maeria bancaria e creditizia*, Torino, 2013, pag. 883 ss.

CAPIZZI A.- CAPPIELLO S., *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzosa di debito in capitale, V convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale*, in *http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/24571/cappiello_s._-_capizzi_a._def._30.01.14.pdf*, Roma, 21-22 febbraio 2014.

CAPOLINO O., *Le fasi della risoluzione bancaria e i rapporti con il preesistente quadro normativo, Atti del Convegno: crisi bancarie il nuovo quadro giuridico e istituzionale*, Milano, 8 maggio 2014.

CAPRIGLIONE F., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in COLOMBINI G.-PASSALACQUA M. (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, pag. 3 ss.

CAPRIGLIONE F., *L'Unione bancaria europea*, Torino, 2013.

CAPRIGLIONE F:, *Commento sub Art. 70*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 2001, p. 858 ss

CATALDO E., *Le cinque raccomandazioni del rapporto Liikanen sulle banche*, in *Rivista Bancaria- Minerva Bancaria*, 2013, pag. 113 ss.

CHIRICHELLO G., *Microeconomia di base; principi, metodi e applicazioni*, Torino, 2014,

CHURCHILL W., *Speech to the acedemic youth*, Università di Zurigo, 19 settembre 1946, in *http://www.whale.to/b/winston__churchill.html*.

COEURE' B., *The implication of bail-in rules for bank activity and stability*, in *http://www.bis.org/review/r131001b.pdf*.

COLOMBINI F.- CALABRO' C., *Crisi finanziarie. Banche e stati*, Milano, 2012.

COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Banche di rilevanza sistemica globale: metodologia di valutazione e requisito addizionale di assorbimento delle perdite*, in *http://www.bis.org/publ/bcbs255_it.pdf*, novembre 2011.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione europea 13 ottobre 2008, n. 2008/c 270/02, Applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale* GU CE 25 ottobre 2008.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, COM(2012) 280/3*, Brussels, 6 giugno 2012.

CONLON T. - COTTER J., *Anatomy of a bail-in, in Journal of financial stability*, 2014, 15, pag. 257 ss.

CONSIGLIO EUROPEO, *Il meccanismo di risoluzione unico*, in *http://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/*.

CONSIGLIO EUROPEO, *Verso un'autentica unione economica e politica*, in *http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/134190.pdf*, dicembre 2012.

COSTI R., *L'ordinamento bancario*[5], Bologna, 2012.

COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Single Resolution Fund: Council agrees on bank contributions*, in *https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/146129.pdf* , Brussels, 9 dicembre 2014.

CREDIT SUISSE, *Bail-in la chiave per mettere fini alla logica del too big to fail*, in *https://www.credit-suisse.com/it/it/news-and-expertise/news/economy/global-trends.article.html/article/pwp/news-and-expertise/2013/05/it/bail-in-the-best-alternative-to-address-systemic-risk.htm*l, agosto 2013.

CREDITO COOPERATIVO, *Credito Cooperativo: nasce il Fondo di Garanzia Istituzionale. Tutela "globale" per il risparmiatore cliente delle BCC*, in *http://www.creditocooperativo.it/news/dettaglio_news.asp?i_menuID=35328&hNewsID=27959.*

DI BLAS M., *La "bad-bank" di Hypo rinvia di un anno il rimborso delle obbligazioni*, in *http://diblas-udine.blogautore.repubblica.it/2015/03/04/la-bad-bank-di-hypo-rinvia-di-un-anno-il-rimborso-delle-obbligazioni/*, marzo 2015.

DONATI F., *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione Europea*, in *Dir. Un. Eur.*, 2013, pag. 337 e ss.

DONATO L. – GRASSO R., *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea. Oltre il Testo Unico Bancario, vero il Single Supervisory Mechanism*, in *Banc. impr. soc*., 2014, pag. 3 ss.

EBA, *Draft Guidelines concerning the interrelationship between the BRRD sequence of writedown and conversion and CRR/CRD IV*, in

https://www.eba.europa.eu/documents/10180/833064/EBA-CP-2014-29+%28CP+on+GL+on+Interrelationship+BRRD+and+CRR-CRD%29.pdf, ottobre 2014.

EBA, *Draft Guidelines On the treatment of shareholders in bail-in or the write-down and conversion of capital instruments*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/890569/EBA-CP-2014-40+CP+on+GL+on+shareholders+treatment+in+bail-in.pdf*, novembre 2014.

EBA, *Draft Regulatory Technical Standards on criteria for determining the minimum requirement for own funds and eligible liabilities under Directive 2014/59/EU*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/911034/EBA+CP+2014+41+%28CP+on+draft+RTS+on+MREL%29.pdf*, novembre 2014.

EBA, *Guidelines on the range of scenarios to be used in recovery plans*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/760136/EBA-GL-2014-06+Guidelines+on+Recovery+Plan+Scenarios.pdf*, luglio 2014.

EBA, *Interactive Single Rulebook*, in *https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook/-/interactive-single-rulebook/article-id/1894*.

EBA, *Public hearing on the Guidelines on recovery plan indicators*, in *https://www.eba.europa.eu/documents/10180/828660/Public+hearing+on+GLs+on+recovery+plan+indicators_2014+11+25.pdf*, novembre 2014.

EUROPEAN BANKING FEDERATION, *EBF Response to EBA Consultation on draft RTS on valuation under Directive 2014/59/EU (EBA/CP/2014/38)*, in *http://www.ebf-*

fbe.eu/wp-content/uploads/2015/02/EBF_013184-EBF-response-to-EBA-CP-2014-38-on-valuation-v4-clean.pdf, febbraio 2015.

EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guide to banking supervision*, in *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.en.pdf?404fd6cb61dbde0095c8722d5aff29cd*, novembre 2014.

EUROPEAN COMMISION, *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, in *http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_it.htm*, Brusel, 6 giugno 2012.

EUROPEAN COMMISSION, *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, chiared by Erkki Linkanen*, in *http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf*, Brussels, ottobre 2012.

EUROPEAN COMMISSION, *Towards a banking union*, in *http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-656_en.htm*, 10 september 2012.

EUROPEAN COUNCIL, *Requisiti patrimoniali per il settore bancario*, in *http://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/*, novembre 2014.

FINANCIAL STABILITY BOARD, *Adequacy of loss-absorbing capacity of global systemically important banks in resolution*, in *http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/TLAC-Condoc-6-Nov-2014-FINAL.pdf*, 10 november 2014,

FINANCIAL STABILITY BOARD, *Reducing the moral hazard posed by sistemically important financial institution*, in *http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_101111a.pdf*, ottobre 2010.

FONDO DI GARANZIA DEI DEPOSITANTI, *Storia*, in *http://www.fgd.bcc.it/template/default.asp?i_menuID=902*.

FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI, *La gestione delle crisi delle banche e i ruoli dei fondi di garanzia: casistica europea e inquadramento degli interventi di sostegno del FDT*, in *http://www.fitd.it/attivita/pubblicazioni/working_papers/fitd_wp13.pdf*, gennaio 2014.

FORTUNATO S., *Commento sub art. 90*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 2001, pag. 700 ss.

FSB, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, in *http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf?page_moved=1*, ottobre 2011.

GANIGIAN C. L., *Un nuovo passo verso l'Unione bancaria europea: la Direttiva 2014/49/UE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2014, pag. 67 ss.

GENERALE A., *La vigilanza comune e le banche italiane*, *Bancaria*, 2015, n. 1, pag. 42 ss.

GIGLIO V., *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, in *Mercato concorrenza regole*, 2009, 1 pag. 25 ss.

GOODHART C. – AVGOULEAS E., *A critical evaluation of Bail-Ins as Bank Recapitalisation Mechanisms*, in *http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2478647*, agosto 2014.

HETA ASSET RESOLUTION, *Mission statement*, in *http://www.heta-asset-resolution.com/en.*

SABBATELLI I., *Tutela del risparmio e garanzia dei depositi*, Padova, 2012.

IL SOLE 24 ORE, *Buco da 8,7 miliardi, l'Austria liquida la bad bank di Hypo Alpe Adria*, in *http://www.ilsole24ore.com/art/mondo/2015-03-01/buco-87-miliardi-l-austria-liquida-bad-bank-hipo-alpe-adria-194542.shtml?uuid=ABlcQc2C*, 1 marzo 2015.

LEGISLATION.GOV.UK, *Financial Services Act 2010*, in *http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/28/section/7*, 2010.

LUSIGNANI G.-ZICCHINO L., *Il rafforzamento patrimoniale delle banche: prime indicazioni sull'impatto delle nuove proposte di Basilea*, in *Banca Impresa, Società*, 2010, 2, pag. 237 ss.

MACCARONE S., *I Fondi di garanzia dei depositi come strumento di vigilanza*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2013, pag. 429.

MARCHETTI P., *La speciale sul Banco di Napoli*, in *Riv. Soc.*, 1996, pag. 1334 ss.

MERLI A, *Sul tavolo del G-20 la stretta alle 30 banche sistemiche*, in *http://www.banchedati.ilsole24ore.com/doc.get?uid=finanza-FM20141111033DAA*, 11 novembre2014;

MICHAELIDES A., *What's happened in Cyprus*, in *http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2437976*, maggio 2014

INDIPENDENT COMMISSION ON THE FUTURE OF THE CYPRUS BANKING SECTOR, *Final Report and Recommendations*, in *http://www.icfcbs.org/wpcontent/uploads/2013/10/ICFCBS-Final-Report.pdf*, ottobre 2013,

MULIERI C., *Commento sub. art. 96-bis*, in COSTA C. (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2013, pag. 1015 ss.

NIGRO A., *Intervento conclusivo all'incontro di studi tenutosi a Firenze il 19 marzo 2010, Crisi finanziarie: quali regole per la banca?, in Dir. banc. merc. fin.*, 2010, pag. 577 ss.

PANETTA F., *La nuova vigilanza bancaria europea e l'Italia. Intervento del Vice Direttore della Banca d'Italia*, in *Mondo Bancario*, 2014, n.3, pag. 20 ss.

PARLAMENTO EUROPEO, *L'Unione Bancaria*, in *http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/it/FTU_4.2.4.pdf*, pag. 2.

PASSALACQUA M., *Aiuti di stato al settore finanziario nell'amministrazione d'emergenza*, in COLOMBINI G.-PASSALACQUA M. (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, pag. 241 ss.

PERRINO M., *Le cessioni in blocco nella liquidazione coatta bancaria,* Torino, 2005.

PEZZUTO A., *La riforma della vigilanza dell'UE: Unione Bancaria, risoluzione delle crisi e garanzia dei depositi*, in *Il risparmio*, 2013, pag. 97 ss

QUERCI F., *La proposta di direttiva europea sugli strumenti di risanamento e di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Bancaria*, 2013, n. 1, pag. 93 ss.

RESTI A., *Nuove regole su capitale e liquidità: spunti di riflessione e di ricerca*, in *Banca Impresa, Società*, 2013, 2, pag. 227 ss.

RINALDI R., *Il single supervisory mechanism (SSM),* in *Riv. Bancaria-Minerva Bancaria*, 2014, pag. 123 ss.

ROSSI S., *Verso l'unione bancaria europea: in fondo ad una strada lunga e tortuosa*, in *Mondo bancario*, 2014, n.1, pag. 16 ss,.

ROTONDO G.- VATTERMOLI D., *Gli aiuti di stato alle imprese bancarie in difficoltà*, in *Banca, borsa e tit. cred*., 2000, II, pag. 250 ss.

RUOZI R., *Stato, banche e liquidità*, in *Banca Impresa e Società*, 2012, pag. 11 ss.

RUSSO C., *Cosa sono e a cosa servono le living wills?. Luci e ombre sulla futura regolamentazione*, in *Banc. impr. soc*., 2014, pag. 423 ss.

SALANITRO N., *La cessione dei crediti anomali ad una società di gestione (c.d. bad bank,)*, in *Banca, borsa e tit. cred*., 1997, I, pag. 406 ss.

SENATO DELLA REPUBBLICA, *Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti*

creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CEE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE. 2005/56/CE, 2007/36/CE e regolamento (UE) n. 1093/2010, in *http://www.senato.it/documenti/repository/dossier/affariinternazionali/2012/Dossier%2096DN.pdf*, ottobre 2012, pag. 5.

SOMMER J.H., *Why Bail-in? And How*!, in *Economic policy review*, in *http://www.ny.frb.org/research/epr/2014/1412somm.html*, dicembre 2014.

SORRENTINO S., *Basilea III e contigent capital: occasione mancata o falsa panacea?*, in *Banc. impr. soc*., 2012, pag. 25 ss.

TAMBURELLO S., *La sorpresa Sga: ha recuperato l'85 % dei crediti a rischio del «vecchio» Banco Napoli*, in *Corriere della sera*, 17 febbraio 2014.

TARANTOLA A. M., *Banca e mercato: quali prospettive?*, in AA.VV., *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni, Atti del Convegno Courmayer 25 settembre 2009*, Milano, 2010, pag. 175 ss.

TASCA R.; *Il fondo interbancario di tutela dei depositi*, Milano 1992.

TONIOLO G., *Crisi economica e smobilizzo pubblico delle banche miste (1930-1934)*, in TONIOLO G. (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934*, Milano, 1987, pag. 284 ss.

TRUCCHI M., *Verso l'Unione bancaria in Eurolandia: un percorso ad ostacoli*, in *Mondo bancario*, 2012, n. 4, pag.7 ss.

U.S. SECURITY AND EXCHANGE COMMISSIION, *Dodd Frank Act*, in *https://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf*, 2010.

VISCO I ., *L'attuazione dell'Unione bancaria europea e il credito all'economia*, in *Bancaria*, 2014, pag. 2 ss.

VISCO I., *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva vigilanza europea*, in *https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2015/Visco-Audizione-20150422.pdf*, Roma 22 aprile 2015.

VITALE M., *Il ruolo dei regolatori*, in *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni: Atti del Convegno*, Milano, 2010, pag. 39 ss.

WALL STREET ITALIA, *Hypo Aldria, autorità ai correntisti: "preparatevi a perdere la metà*", in *http://www.wallstreetitalia.com/article/1809887/hypo-aldria-autorita-ai-correntisti-preparatevi-a-perdere-la-meta.aspx*, 10 aprile 2015.

Riferimenti normativi

REGOLAMENTO (UE) N. 1092/2010 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 24 novembre 2010relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico GU L 331 del 15 dicembre 2010.

DECRETO LEGISLATIVO 1° SETTEMBRE 1993 N. 385, Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, versione aggiornata al decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 58.

DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998 N. 98, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, versione aggiornata al D. lgs. n. 66 del 7 maggio 2015.

REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012GU L 176 del 27 giugno 2013.

DIRETTIVA 2013/36/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE GU L 176 del 27 giugno 2013.

DIRETTIVA 2014/49/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 16 aprile 2014 relativa ai sistemi di garanzia dei depositi GU L 173 del 12 giugno 2014.

DIRETTIVA 2014/59/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio GU L 173 del 12 giugno 2014.

LEGGE 4 DICEMBRE 2008, N. 190, Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 9 ottobre 2008, n. 155, recante misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio e la continuità nell'erogazione del credito alle imprese e ai consumatori, nell'attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali GU n. 286 del 6 dicembre 2008.

DODD-FRANK WALL STREET REFORM AND CONSUMER PROTECTION ACT, 5 gennaio 2010.

LEGGE 28 GENNAIO 2009, N. 2, Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185, recante misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale, GU n. 22 del 28 gennaio 2009.

LEGGE 7 agosto 2012, n. 135 Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, recante disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini. GU n.189 del 14 agosto 2012.

TRATTATO SUL FUNZIONAMENTO DELL'UNIONE EUROPEA, GU C 326 del 26 ottobre 2012.

REGOLAMENTO (UE) N. 407/2010 DEL CONSIGLIO dell'11 maggio 2010 che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziari, GU L 118 del 12 maggio 2010

LEGGE 22 dicembre 2011, n. 214, Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, recante disposizioni urgenti per la crescita, l'equità il consolidamento dei conti pubblici.

REGOLAMENTO (UE) N. 468/2014 DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA del 16 aprile 2014 che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate (Regolamento quadro sull'MVU), GU L 141 del 14 maggio 2014.

REGOLAMENTO (UE) N. 1024/2013 DEL CONSIGLIO del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, GU L 287 del 29 ottobre 2013.

REGIO DECRETO 16 marzo 1942, n. 267, aggiornata al D.L. 5 gennaio 2015, n. 1, convertito, con modificazioni, dalla Legge 4 marzo 2015, n. 20.

REGOLAMENTO (UE) N. 806/2014 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 15 luglio 2014 che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del

meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010, GU L 225 del 30 luglio 2014.

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2015/63 DELLA COMMISSIONE del 21 ottobre 2014 che integra la direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i contributi ex ante ai meccanismi di finanziamento della risoluzione, GU L 11 del 17 gennaio 2015.

STATUTO DEL FONDO DI GARANZIA DEI DEPOSITANTI DI CREDITO COOPERATIVO E REGOLAMENTO PER GLI INTERVENTI DI SOSTEGNO, maggio 2014

STATUTO DEL FONDO DI GARANZIA DEGLI OBBLIGAZIONISTI DEL CREDITO COOPERATIVO, maggio 2014.

STATUTO E REGOLAMENTO DEL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI, maggio 2014.

Sitografia

http://www.wallstreetitalia.com

https://www.bancaditalia.it

https://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.

http://www.ny.frb.org

http://www.senato.it

http://www.europarl.europa.eu

http://www.icfcbs.org

http://papers.ssrn.com

http://www.ilsole24ore.com/

http://www.legislation.gov.uk

http://www.heta-asset-resolution.com

http://www.financialstabilityboard.org

http://www.fitd.it

http://www.fgd.bcc.it

http://www.consilium.europa.eu

http://europa.eu

http://ec.europa.eu

http://www.ebf-fbe.eu

https://www.eba.europa.eu

http://www.creditocooperativo.it

https://www.credit-suisse.com

http://www.bis.org

http://www.orizzontideldirittocommerciale.i

https://www.ecb.europa.eu

http://www.lavoce.info

https://www.abi.it

http://eur-lex.europa.eu/it/index.htm