"I Fondi di Risoluzione nella nuova procedura di resolution"

Introduzione ***4***

***Capitolo I*- Dal "*too big to fail*" alla"*likehood to fail*". Dalla liquidazione alla risoluzione. I Fondi di Risoluzione nella Direttiva 2014/59: il sistema bancario che finanzia sé stesso?**

1. R*atio* e finalità della procedura di *resolution*. Differenze rispetto alla liquidazione 12
2. I presupposti per l'attivazione della risoluzione: il bivio *hard trigger-soft trigger*. Una radicale cesura rispetto al passato? 16
3. I poteri dell'Autorità di Risoluzione e il *toolkit* minimo di intervento. Strumenti *going concern* e *gone concern* 23

3.1 Sale of business 26

3.2 Bridge-bank 27

3.3 La creazione di una società veicolo per la gestione delle sofferenze. La separazione good bank-bad bank 29

3.4 Il Bail-in 32

3.4.1 Segue. Le esclusioni al regime di bail-inability 36

4. Il ruolo centrale del Fondo di Risoluzione nella *resolution* 39

4.1 La costituzione del Fondo di Risoluzione 40

4.1.1 Le contribuzioni ex ante 42

4.1.2 Segue. Il regolamento delegato 2015/63: la necessaria specificazione dei criteri di calcolo delle contribuzioni al Fondo 43

4.1.3 I contributi ex post 45

4.1.4 Segue. Il Regolamento delegato della Commissione del 2 febbraio 2016 46

4.1.5 I meccanismi di finanziamento alternativi. I prestiti tra i Fondi di Risoluzione 47

4.2 Il ruolo e le finalità del Fondo di Risoluzione nel contesto della nuova procedura di resolution 49

4.2.1 I casi di intervento dei Fondi di Risoluzione 51

4.2.2 Segue. Le funzioni del Fondo: numerus clausus? 58

5. Analisi della risoluzione dei gruppi *cross-border* attraverso la lente dei neonati Fondi di Risoluzione 59

5.1 Ieri: la determinante assenza di un coordinamento nella gestione della crisi di gruppo 60
5.2 Oggi: il coordinamento tra le autorità di Risoluzione e il nuovo principio della mutualizzazione dei Fondi di Risoluzione nazionali 63

***Capitolo II*- Dai comparti nazionali alla progressiva costituzione di un Single Resolution Fund. Disciplina e problematiche.**

1. Il Regolamento UE n. 806/2014: la creazione di un *Single Resolution Mechanism* a livello di eurozona 71
   1.1 Un'Autorità di Risoluzione Unica per l'eurozona: la costituzione del Single Resolution Board 73
   1.2 Mercato Interno, aiuti di Stato e Single Resolution Fund. Una disciplina ad hoc per i casi d'intervento del Fondo 76
2. Verso un Fondo Unico per l'eurozona 81
3. La disciplina del Regolamento 806/2014 sul *Single Resolution Fund* 83
4. L'Accordo IGA e il *funding* del *SRF* 87
   4.1 *Segue. L'utilizzo delle risorse del Fondo nel periodo transitorio* 89

Capitolo III- Il recepimento in Italia della BRRD: l'istituzione del Fondo Nazionale di Risoluzione presso la Banca d'Italia. Il problema della natura giuridica e dell'incapienza del Fondo.

1. Il Decreti Legislativi 180/2015 e 181/2015 e il recepimento della BrrD. Cosa cambia nel *managing* delle crisi bancarie in Italia? 93
2. La costituzione del Fondo Nazionale di Risoluzione italiano 99
   2.1 Il Fondo Nazionale quale comparto del Single Resolution Fund. Rinvio. 101
3. Il problema della natura giuridica del Fondo nazionale di Risoluzione 102
   3.1 La tradizionale nozione di patrimonio 106
   3.2 L'evoluzione della nozione di patrimonio alla luce della Zweckvermögenstheorie 107
4. La separazione patrimoniale in Italia: il caso del fondo patrimoniale 111
   4.1 I patrimoni destinati a uno specifico affare ex art. 2447-bis C.c. 113
   4.1.1 Segue. I finanziamenti destinati a uno specifico affare. 115
   4.2 Gli atti di destinazione per la realizzazione di interessi meritevoli di tutela 116
   4.3 La L. 130/1999: il caso della cartolarizzazione dei crediti 117

4.4 Ancora sulla separazione: il caso dei fondi pensione 119
4.5 La vexata quaestio dei fondi comuni d'investimento 120
4.6 Il contratto di rete 123
5. Gli elementi-tipo della separazione 126
6. La natura giuridica del Fondo di Risoluzione nazionale 130
6.1 Segue. Il Fondo di Risoluzione nazionale quale soggetto? 134
7. L' "incapienza" del Fondo nazionale di Risoluzione: *quid iuris*? 137
8. Qualche osservazione conclusiva 140

Capitolo IV- Il primo, fondamentale intervento del Fondo di Risoluzione nazionale: il *black november* e il caso delle quattro banche

1. La storica crisi del Banco di Napoli 143
1.1. *Segue*. Il piano per la risoluzione della crisi 144
2. La crisi di *Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara*. La vicenda 146
3. Il c.d. "decreto salva-banche" e la L. 208/2015. Dal *bail-in* quasi scampato alle *good-banks* 147
4. La centralità del ruolo di un Fondo nato indebitato: la dotazione finanziaria nella situazione emergenziale e il suo intervento 152
5. Gli sviluppi della vicenda e la *vexata quaestio* del rimborso degli obbligazionisti 154
6. Dal Banco di Napoli alle quattro banche: l'emersione di un nuovo approccio alle crisi bancarie 158
7. Osservazioni conclusive sulla risoluzione di *Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara* 160

Conclusioni ***163***

Bibliografia ***170***

Introduzione

Il 13 marzo 2008 si manifestò la crisi della banca d'investimento statunitense *Bear Stearns*, quando poco meno di 3 miliardi erano rimasti nelle casse della banca[1].

La crisi finanziaria era iniziata nell'estate del 2007 negli Stati Uniti e, come ormai unanimemente riconosciuto, si era scatenata a causa di un uso scorretto dello strumento delle cartolarizzazioni. Molti dei crediti ceduti erano mutui c.d. *subprime* che si caratterizzavano per le scarse possibilità di recupero. Il crollo dei prezzi delle case aveva comportato la concreta impossibilità di recuperare questi mutui, con la conseguenza che il valore dei titoli emessi nel corso delle operazioni di cartolarizzazione era divenuto altamente incerto.

La diffusa pratica delle banche di comprare titoli di altre banche aveva determinato delle forti interconnessioni tra le stesse, con la conseguenza che spesso le sorti di un istituto erano intimamente legate a quelle di altri.

Bear Stearns fu uno dei primi intermediari a entrare in crisi.

Per risolvere la situazione problematica ed evitare effetti di contagio sugli altri intermediari vennero avviati alcuni contatti con *J.P. Morgan (JPM)* al fine di ottenere un prestito, che avrebbe dato alla banca in crisi la possibilità di rientrare in una situazione di maggiore solidità. Tuttavia *JPM* e il mercato non sembravano voler concedere all'istituto alcun prestito; almeno non senza garanzie sui debiti di *Bear*: la sensazione era quella di una bancarotta imminente. Ma *Bear Stearns* era "*too big to fail*".

La *Federal Reserve*, prospettatasi le conseguenze di un possibile fallimento della banca, si rese subito conto che un simile evento avrebbe avuto effetti negativi di portata enorme sull'intero mercato e sull'economia reale. La prima soluzione che si cercò di trovare fu quella di vendere *Bear Stearns*: venne sondata la disponibilità di *J.P. Morgan* - che con la banca in crisi aveva diverse relazioni commerciali - ad acquistarla. Dopo una lunga nottata di *due diligence JPM* presentò la propria offerta

[1] KELLY K., *"Inside the Fall of Bear Stearns"*, in *The Wall Street Journal* del 9 Maggio 2009.

di acquisto, pari a 2 dollari per azione [2]. Il *board* della *FED* decise di concedere un prestito pari a 29 miliardi di dollari- il c.d. "*emergency loan"*- a *JPM* al fine di facilitare l'operazione di acquisto e concesse una garanzia, con il dichiarato scopo di proteggere *JPM* da eventuali perdite, per l'ipotesi in cui *Bear Stearns* non avesse dovuto farcela.

Sostanzialmente lo Stato, più o meno direttamente, si era fatto carico delle perdite- e, dunque, della crisi - di un soggetto privato.

Questo modo di gestire le crisi bancarie è stato a lungo utilizzato, non solo negli Stati Uniti, ma anche in Europa: si tratta di quello che tradizionalmente è stato indicato come modello *bail-out* (letteralmente salvataggio dall'esterno).

Poco dopo, nel settembre 2008, fu un altro istituto a entrare in crisi: si trattava di *Lehman Brothers*. La crisi dei mutui *subprime* stava facendo cadere gli istituti uno a uno.

Nessuno dei potenziali acquirenti era disposto ad acquistare in assenza di una garanzia da parte del Governo americano e, con il precedente *bail-out* di *Bear Stearns*, un nuovo intervento con soldi pubblici avrebbe avuto un costo politico enorme: un nuovo *bail-out* era impensabile. Nel frattempo l'ipotesi di un acquisto da parte di *Bank of America* era sfumata, dopo che questa aveva optato per l'acquisto di *Merril Lynch*.

L'unica soluzione era l'acquisto da parte dell'inglese *Barclays*, ma anche quest'ultima subordinava l'operazione all'ottenimento di garanzie. *Hank Paulson*, l'allora Segretario del Tesoro americano, tentò l'ultima strada per evitare il fallimento di *Lehman*. In quello che è ormai divenuto un *meeting* storico, vennero riuniti tutti i più importanti banchieri degli Stati Uniti: a questi si chiedeva uno sforzo comune al fine di fornire le garanzie che lo Stato non poteva più concedere con i soldi pubblici. Si raggiunse un accordo secondo cui ciascuno avrebbe fornito garanzie per un miliardo di dollari. Quando la situazione sembrava avviarsi verso soluzione, il Segretario ricevette una telefonata dal Ministro del tesoro britannico, il quale gli comunicava che, data la situazione estremamente

[2] L'offerta aveva inizialmente una forbice che oscillava tra gli 8 e i 12 dollari per azione, ma *J.P. Morgan* aveva improvvisamente deciso di cessare ogni contatto con *Bear*.
Quando la prima si ripresentò con una nuova offerta, lo fece con una decisamente più bassa (2 dollari per azione, appunto).

problematica dell'istituto, il Governo britannico non avrebbe acconsentito, nonostante le garanzie, all'acquisto da parte di *Barclays*.

A questo punto, l'unica strada percorribile era quella che non era mai stata battuta, una soluzione assolutamente irrituale, ma necessaria, data la situazione critica: lasciar fallire *Lehman Brothers*; cosa che effettivamente avvenne dopo che il *Cda* votò in tal senso.

Il fallimento dell'istituto - che ha avuto effetto di contagio enormi, non solo in America, ma anche in altri Paesi - ha rappresentato un punto di rottura con il passato e ha segnato il passaggio verso una nuova era del *managing* delle crisi bancarie.

Il sistema precedente dei salvataggi pubblici – o *bail-outs*, che dir si voglia - come quello avvenuto con *Bear Stearns* non poteva più essere tollerato. Soprattutto negli ultimi decenni gli istituti finanziari sono diventanti sempre più grandi e interconnessi, operando a un livello che trascende i semplici confini nazionali, con il corollario che il fallimento di un istituto bancario ha effetti di contagio enormi sugli altri istituti e conseguenze devastanti non solo sui mercati finanziari, ma anche sull'economia reale.

Per questi motivi si è a lungo ritenuto che il fallimento di queste particolari società dovesse essere evitato a tutti i costi. Il principio era riassunto nella formula "*too big to fail* ".

La soluzione ampiamente utilizzata in passato era allora quella dell'intervento pubblico. Al manifestarsi di una crisi lo Stato interveniva in vario modo - *i.e.* iniezioni di capitale, garanzie *etc.*- con risorse pubbliche.

Questo sistema, se aveva il pregio di evitare il fallimento di una banca, aveva però delle controindicazioni inaccettabili. Anzitutto determinava la *c.d. socializzazione dei costi dei salvataggi*, essendo questi *de facto* sopportati dai contribuenti, i quali però evidentemente non partecipavano ai profitti dell'istituto. Non solo, ma questa impostazione aveva anche l'inevitabile conseguenza di incentivare il *moral hazard* delle banche, potendo queste contare sulla garanzia – neanche tanto implicita- dello Stato ed essendo dunque maggiormente incentivate a effettuare operazioni e investimenti ad alto tasso di rischio.

In seguito alla storica decisione di far fallire *Lehman Brothers*, negli Stati Uniti si avviò un lungo dibattito volto a definire un nuovo assetto per la gestione delle crisi bancarie, dopo che la drammatica crisi iniziata nel 2007 aveva dimostrato, con una brutalità che non si vedeva dalla grande crisi del 1929, le conseguenze che le crisi bancarie possono avere sull'economia.

Da un lato, come visto, il precedente modello non era più sostenibile. Dall'altro, però, l'esperienza di *Lehman Brothers* aveva dimostrato, ove mai ve ne fosse il bisogno, che le banche non sono società normali: il loro fallimento, a differenza di quello di qualsiasi altra società, ha degli effetti disastrosi sul mercato e sull'economia. In sostanza, le ragioni che erano alla base del principio "*too big to fail"* restavano ancora valide.

Il risultato di questo dibattito fu l'adozione di un testo legislativo, il *Dodd Frank Act*, che è diventato un baluardo dell'amministrazione Obama.

Senza scendere in dettaglio, il testo prevede il passaggio da un sistema fondato sui *bail-outs* a uno fondato sul *bail-in*. Secondo la nuova impostazione- come si vedrà nel corso della trattazione con riferimento al sistema europeo (*cfr. Capitolo I*), decisamente ispirato al modello americano- non sono più i contribuenti a dover sostenere i costi di una crisi bancaria: dovranno invece essere gli azionisti e i creditori dell'istituto (obbligazionisti anzitutto) a dover sopportare le perdite.

Un simile dibattito è stato avviato in Europa qualche anno dopo: la transizione *"from bail-out to bail-in",* per riprendere il titolo di un noto articolo apparso sul *The Economist* il 28 gennaio 2010, doveva avvenire anche in Europa.

Il dibattito è culminato nell'adozione, nel 2014, della *Bank Recovery and Resolution Directive*, la Direttiva 2014/59 e nell'adozione del Regolamento 806/2014.

Così come il *Dodd Frank Act* americano, la Direttiva e il Regolamento hanno determinato il passaggio a un modello fondato sul principio del finanziamento delle crisi mediante le risorse interne della banca. Questo avviene all'interno di una nuova procedura c.d. di *risoluzione*.

Al pari del modello americano, dove la *Federal Deposit Insurance Company* ha a disposizione un Fondo – l'*Orderly Liquidation Fund* - per sostenere finanziariamente la procedura di risoluzione, nel

recente modello europeo, ad alcune condizioni, è consentito l'intervento di un Fondo di Risoluzione, il cui patrimonio è costituito grazie a contributi a carico del sistema bancario.

Oggetto di ricerca del presente elaborato è l'analisi del ruolo, delle funzioni e dei casi d'intervento dei Fondi di Risoluzione. A tal fine, dopo un inquadramento della nuova procedura di risoluzione e dei suoi strumenti, ci si propone di procedere all'analisi della disciplina che il legislatore europeo e -in sede di recepimento della Direttiva- quello nazionale, hanno dettato con riferimento ai Fondi di Risoluzione.

La disamina del *framework* europeo verrà effettuata facendo riferimento tanto all'assetto dettato dalla Direttiva (*Capitolo I*), tanto a quello dettato dal Regolamento (*Capitolo II*). La tematica scelta trascende i meri confini nazionali e ciò imporrà un costante richiamo alle vicende e alle situazioni di altri Paesi.

L'elaborato procederà poi spostandosi sul piano nazionale.

In questo contesto si propone un'analisi anzitutto del recepimento della Direttiva e della conseguente costituzione del Fondo di Risoluzione nazionale presso la Banca d'Italia. In seguito si procederà- attraverso un esercizio di astrazione- alla ricostruzione della natura giuridica del Fondo italiano, partendo esclusivamente dalle poche indicazioni fornite dal legislatore sul punto (*Capitolo III*). L'individuazione della natura giuridica del Fondo di Risoluzione italiano è di enorme importanza, nella misura in cui consentirà di determinare le conseguenze di un'eventuale incapacità del Fondo nazionale di rispondere alle obbligazioni contratte.

Nel corso dell'elaborato si procederà anche a ricostruire il ruolo che il Fondo di Risoluzione italiano ha giocato nel contesto della recente risoluzione di *Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara*, avvenuta lo scorso novembre (*Capitolo IV*), occasione in cui il Fondo nazionale è intervenuto per la prima volta in assoluto.

La ricognizione della disciplina europea e nazionale dei Fondi di Risoluzione e la ricostruzione della natura giuridica del Fondo italiano sono parsi oggetti di ricerca particolarmente interessanti ed innovativi.

Su questi temi decisamente poco è stato detto e pochissime righe sono state spese, essendosi gli osservatori del diritto - tanto italiani, quanto stranieri- concentrati maggiormente sullo strumento del *bail-in*.

Allo scopo di evitare mere discettazioni teoriche, diverse vicende italiane e straniere saranno analizzate: ci si soffermerà sulla crisi di banca *Fortis*, su quella della *Bank of Scotland*, su quella storica del Banco di Napoli, oltre che, ovviamente, sul recentissimo caso delle quattro banche. Nel far ciò si avrà la possibilità di ricollegare in maniera costante il dato teorico a quello pratico, al fine di fornire coerenza e fluidità all'elaborato e di provare a ipotizzare- nonostante la legislazione europea e italiana siano molto recenti - le conseguenze del dato legislativo sulle situazioni concrete.

Capitolo I- Dal "*too big to fail*" alla "*likehood to fail*". Dalla liquidazione alla risoluzione. I Fondi di Risoluzione nella Direttiva 2014/59: il sistema bancario che finanzia sé stesso?

Premessa

Prima di procedere alla trattazione della disciplina del meccanismo di finanziamento per eccellenza - *i.e.* il Fondo di Risoluzione - della nuova procedura di *resolution* è d'uopo definire, per quanto possibile, questa nuova procedura la quale, *prima facie*, potrebbe apparire sfuggente, dai contorni sfumati. Il presente capitolo si pone dunque l'obiettivo di analizzare anzitutto, per quanto consentito in questa sede, la Direttiva Europea 2014/59, conosciuta come *Bank Recovery and Resolution Directive* (BrrD), che istituisce a livello europeo un regime di armonizzazione, seppur minima, in materia di risanamento e risoluzione delle banche. Priorità logica va dunque alla succitata Direttiva, la quale consentirà al lettore di meglio cogliere anche la disciplina sul *Single Resolution Fund* il quale è destinato a sostituire i Fondi nazionali di Risoluzione e che, operando nella cornice del *Single Resolution Mechanism,* come meglio si vedrà nel relativo capitolo (Capitolo II), ha un ambito di applicazione territoriale da tenere nettamente distinto da quello della BrrD.

La Direttiva BrrD ha innovato profondamente il quadro normativo europeo in materia di gestione delle situazioni di crisi degli enti creditizi: sul nuovo assetto della gestione delle crisi da questa introdotta si basa poi la disciplina dettata dal Regolamento *SRM*, che istituisce un Meccanismo Unico di Risoluzione a livello di eurozona e che fa il paio con l'assetto precedentemente delineato dal Regolamento del 15 ottobre 2013 (Regolamento 1024/2013) che ha istituito il c.d. *Single Supervisory*

Mechanism, un meccanismo di supervisione unico nell'area euro affidato alla BCE, in collaborazione con le Autorità di Vigilanza nazionali [3].

Il Meccanismo di Vigilanza Unico costituisce il c.d. primo pilastro di quell'ambizioso progetto noto come Unione Bancaria. A completare tale processo si aggiungono il secondo pilastro (il già citato Meccanismo Unico di Risoluzione) e il terzo pilastro (lo "*European Deposit Insurance Scheme-EDIS*, processo ancora *in fieri*, visto che la proposta di Regolamento della Commissione è ancora allo stadio della discussione: ad oggi in materia di depositi esiste solo l'armonizzazione delle discipline nazionali disposta dalla Direttiva 2014/49, recentemente recepita in Italia con la L.30/2016 e il cui testo si basa su un compromesso raggiunto in sede ECOFIN nel dicembre 2013).

Dunque, riassumendo: la Direttiva Brr armonizza la legislazione degli Stati Europei in materia di gestione delle crisi bancarie; il Regolamento *SRM* istituisce in eurozona un Meccanismo Unico di Risoluzione, cui corrisponde un'Autorità Unica di Risoluzione (il *Single Resolution Board)* e un Fondo Unico (il *Single Resolution Fund*).

La *Bank Recovery and Resolution Directive* costituisce, come unanimemente riconosciuto, la rielaborazione a livello europeo dei c.d. *KAS,* con tale dizione intendendosi designare i *Key Attributes of effective resolution regimes of financial institutions* del 2011, elaborati dal *Financial Stability Board* a seguito di una serie di principi individuati a livello di G20.

La BrrD ha avuto il pregio di introdurre una serie strumenti e procedure, alcuni più innovativi, altri meno, finalizzati a consentire alle Autorità di Risoluzione (spesso in cooperazione con quelle di Vigilanza) una corretta attività di prevenzione della crisi e una sua ordinata gestione in caso questa si manifesti sotto le specifiche forme individuate dal legislatore: ad ogni situazione corrispondono specifici poteri delle Autorità.

[3] Secondo questo modello alla BCE è affidata la vigilanza diretta sulle c.d. *more significant banks*, cioè le banche che, sulla base di una serie di indici sintomatici (*i.e.* dimensioni, importanza per l'assetto economico dell'Unione Europea o dello Stato membro, la rilevanza della sua attività *cross-border*) debbano considerarsi "significative". La vigilanza sulle altre banche viene affidata alle autorità nazionali salvo che, al ricorrere di alcune circostanze, questa non sia avocata dalla BCE.
Il *Single Supervisory Mechanism* ha il pregio di dare uniformità alla materia della Vigilanza.
Si segnala *en passant* che, sebbene il regolamento *SSM* abbia un ambito territoriale di efficacia coincidente con l'Area Euro, al pari del Regolamento sul *Single Resolution Mechanism* (*cfr. Capitolo II, paragrafo 1)*, è data la possibilità ai Paesi non-euro di aderirvi volontariamente (c.d. facoltà di *opt-in*) a mezzo di accordi *ad hoc (close cooperation agreements).*

Una prima serie di misure attiene a quelle che sono adottate durante lo svolgimento della normale attività della banca: queste sono finalizzate dunque a *prevenire* il verificarsi di situazioni di insolvenza o para-insolvenza. Si tratta delle c.d. misure di preparazione e prevenzione (artt.4 e ss.), comprendenti i piani di risanamento (*recovery plans*) e quelli di risoluzione (*resolution plans*).

Una volta che l'attività di prevenzione non risulti più espletabile poiché i sintomi della patologia si sono già manifestati [4], pur non essendo la banca ancora nella fase in cui la crisi è conclamata, l'opzione adottata dal legislatore europeo è stata quella di fornire all'Autorità competente un armamentario di misure, meglio conosciute come strumenti di intervento precoce (o *early intervention*). In questo *genus* rientrano gli strumenti più vari: richiesta di adozione di misure correttive, sostituzione di uno o più amministratori, raccolta d'informazioni (art. 27). In casi più gravi si può procedere alla sostituzione del *management* [5] o alla nomina, *ex* art. 29, di un *temporary administrator* [6].

Il terzo fascio di poteri, inquadrabile nella procedura di risoluzione, è quello che più ci interessa, poichè è proprio al sostegno finanziario di questa delicata procedura che il Fondo di Risoluzione deve provvedere. Il che consiglia di soffermarsi più diffusamente sulla sua analisi.

1. *Ratio* e finalità della procedura di *resolution*. Differenze rispetto alla liquidazione.

L'espressione "risoluzione" non risulta immediatamente chiara. La tradizione giuridica tanto italiana, quanto europea, di certo ben conosce il termine: si pensi alla risoluzione, tipica causa di estinzione del contratto *ex* artt. 1453 e ss. del Codice Civile o, ancora, alla risoluzione quale tipico atto del Parlamento Europeo. Di esempi ve ne sarebbero diversi, ma con riguardo al contesto del dissesto degli enti creditizi sicuramente il termine "risoluzione" rappresenta un *quid novi*. Parla di termine

[4] Si tratta nella specie del discostamento – o nel rischio di allontanamento- della banca dai requisiti prudenziali dettati dalla normativa europea (regolamento 575/2013; Direttiva 2013/36, Direttiva 2014/65 e Regolamento 600/2014)

[5] L'art. 28 BrrD prevede come presupposti per l'adozione di tale misura un deterioramento significativo della condizione finanziaria della banca o gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie o, ancora, gravi irregolarità amministrative *e* il fatto che le misure adottabili *ex* art. 27 non siano sufficienti

[6] Questo potere è esercitabile se le misure di sostituzione dell'alta dirigenza o dell'organo di amministrazione adottate ai sensi del citato art. 28 siano ritenute insufficienti per rimedio alla situazione.

"elusivo" Stanghellini [7] che però fornisce un'utile indicazione ai nostri fini, rilevando anzitutto come la procedura possa essere considerata come "un insieme di attrezzi" [8].

Prima ancora di analizzare questi "attrezzi" è però necessaria un'indagine di tipo teleologico al fine di meglio comprendere la *ratio* della risoluzione. Le sue finalità sono chiaramente espresse all'art. 31 della BrrD, articolo che non a caso, si badi, apre il Capo I- relativo agli "Obiettivi, Condizioni e Principi generali"- del TITOLO IV, quest'ultimo rubricato "Risoluzione". L'assoluta importanza e l'inestimabile valore – anche e soprattutto simbolico - di questo articolo è innegabile. A prima vista il suo pregio potrebbe esaurirsi nella "semplice" funzione d'individuazione delle finalità della nuova procedura; funzione, ovviamente, di non poco conto se si considera il disordine legislativo e la poca chiarezza che *impera* e che, in temi delicati quali quello che è qui oggetto di analisi, presenta profili particolarmente accentuati. Il valore che ha però questo articolo risiede nella carica di novità di cui è portatore: come visto (si veda l'*Introduzione* del presente elaborato) all'attuale stato legislativo si è arrivati a seguito di un vero e proprio terremoto finanziario che, a partire dal 2007, ha scosso le fondamenta dell'economia mondiale.

Da qui l'inizio di un lungo dibattito che ha visto al suo centro una serie di principi che hanno ispirato le proposte prima, i testi legislativi poi. Ebbene, l'art. 31 della BrrD può a ragione considerarsi riassuntivo di questi principi.

Dopo aver sancito al paragrafo 1 la necessità di tenere conto degli obiettivi della risoluzione e aver enunciato un principio che si potrebbe da definire di "adeguatezza" [9], l'art. 31 lascia campo libero al paragrafo 2, esplicativo finalmente degli obiettivi.

---

[7] STANGHELLINI L., (2014). *"La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea"*. Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, n.75 del 2014 "Dal Testo Unico Bancario all'Unione Bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri. Atti del Convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013", pagg. 147-176

[8] STANGHELLINI L., op.cit., pag. 155

[9] Il paragrafo 1 dell'articolo 31dispone che "*Nell'applicare gli strumenti ed esercitare i poteri di risoluzione le autorità di risoluzione tengono conto degli obiettivi e scelgono gli strumenti e i poteri più adatti a conseguire gli obiettivi pertinenti nelle circostanze del caso"*.

Due piccole notazioni: anzitutto è opportuno sottolineare l'ulteriore importanza degli obiettivi stabiliti al paragrafo 2 dell'articolo che, come emerge dalla lettura del paragrafo 1, devono essere tenuti debitamente in conto dalle autorità di risoluzione nella scelta degli strumenti, nella loro applicazione e nell'esercizio, più in generale, dei poteri. Potrebbe sembrare un dato scontato, ma è opportuno evidenziarlo, a ulteriore conferma della portata generale dell'articolo *de quo,* quale articolo-simbolo che incarna i valori della riforma.

La seconda notazione è che il paragrafo citato, nell'imporre alle autorità di risoluzione una valutazione della "adeguatezza" degli strumenti scelti rispetto agli obiettivi della risoluzione, dimostra che, sebbene le Autorità siano dotate di poteri discrezionali

"Gli obiettivi della risoluzione cui rimanda il paragrafo 1"- recita il paragrafo 2- "sono i seguenti":

a) Garantire la continuità delle *funzioni essenziali*;

b) Evitare effetti negativi significativi sulla stabilità finanziaria, in particolare attraverso la *prevenzione del contagio*, anche delle infrastrutture di mercato, e con il mantenimento della disciplina di mercato;

c) Salvaguardare i *fondi pubblici* […];

d) *Tutelare i depositanti* contemplati dalla Direttiva 2014/49/UE e gli investitori contemplati dalla Direttiva 97/9/CE;

e) Tutelare i fondi e le attività *dei clienti* [10].

Come si può facilmente notare sono tutti obiettivi che incarnano i valori della Riforma e che sono posti sullo stesso piano dal par. 3 dello stesso articolo che ne sancisce, dunque, un principio di equivalenza[11].

Sulla definizione del termine "risoluzione" la dottrina si è affannata, fornendo però indicazioni tendenzialmente univoche. Uno dei maggiori commentatori, Eilis Ferran, ha molto lucidamente semplificato la *querelle* sul significato della *Abwicklung* – per mutuare la dizione tedesca - utilizzando due semplici parole: "*specialized process*". Rileva infatti Ferran che la risoluzione può considerarsi una procedura specializzata, *"for dealing with distressed banks and, ideally, other systematically financial actors as well* [12]*"*.

- spesso *ampiamente* discrezionali- tutto dev'essere riconnesso alle finalità della risoluzione. Poteri discrezionali sì dunque, ma nella misura in cui siano orientati al raggiungimento di quei *targets*. Il discorso circa la discrezionalità nell'esercizio dei poteri di cui l'Autorità di Risoluzione è depositaria ritornerà, sotto mentite spoglie – e sotto altre forme, con le dovute distinzioni- nel momento in cui si tratterà di uno dei punti più critici a livello di *Single Resolution Mechanism*: l'istituzione di un'Autorità Unica con penetranti poteri, soprattutto relativamente alla gestione del *Single Resolution Fund* (*cfr. Capitolo II, par. 1.2*).

[10] Corsivo aggiunto dall'autore.

[11] La dichiarata equivalenza tra i vari obiettivi – cui consegue un ovvio, ulteriore limite alla discrezionalità del Risolutore- ha forte valore che rischia, però, di essere - seppur parzialmente- vanificato dall'inciso di apertura del par. 3 ("Fatta salva disposizione contraria della presente Direttiva").

[12] FERRAN E., (2014)*"European Banking Union: imperfect, but it can work"*. University of Cambridge, Faculty of Law- Legal Studies Research, Paper Series. Paper No. 30/2014, April 2014.

La risoluzione può dunque essere definita come una "particolare forma/procedura d'insolvenza/ristrutturazione [13] " che può essere attivata al verificarsi di certe condizioni al fine di gestire situazioni più o meno critiche precisamente definite dalla Direttiva, come si avrà modo di vedere fra non molto.

Se questa è la natura della risoluzione viene però spontaneo chiedersi cosa la distingua dalle più tradizionali procedure per gestire le situazioni di instabilità finanziaria delle banche, come, ad esempio in Italia, la liquidazione coatta amministrativa (*v.infra Capitolo III, par.1*).

La risposta, ancora una volta, deriva dall'analisi della lettera della legge: tra le finalità della risoluzione vi è appunto quella di assicurare la *"continuità delle funzioni essenziali"*. Basti analizzare gli strumenti della risoluzione per capire come questa si distingua nettamente dalle procedure di liquidazione: la propensione ad assicurare la continuità delle funzioni è – in linea di massima- incompatibile con il concetto di liquidazione che, sempre in termini generali, ha efficacia disgregativa del complesso aziendale.

La rilevanza strategica che molti enti creditizi – perlopiù banche - hanno per il sistema finanziario, ha portato il legislatore a configurare il nuovo strumento come ristrutturazione [14].

Ecco che emerge la *ratio* della nuova procedura: per mezzo dei nuovi strumenti; attraverso un adeguato *burden sharing* [15]*;* evitando la collettivizzazione dei costi delle crisi che nel passato si è realizzata a mezzo dei *bail-outs* e neutralizzando così la garanzia implicita degli Stati al c.d. *moral hazard* delle banche; con un adeguato meccanismo di finanziamento della risoluzione; attraverso tutto ciò si dovrebbe riuscire a perseguire i *goals* stabiliti dal legislatore europeo. Soprattutto si

---

[13] GARDELLA A., (2015) *"Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie"*. BANCA BORSA TITOLI DI CREDITO – Vol. LXVIII, n.5 pagg. 587-631.

[14] Ristrutturazione che, nel pensiero di Giuseppe Boccuzzi, si distingue nettamente dalla liquidazione, senza possibilità di confusione tra le due nozioni. La risoluzione, infatti, mira proprio a evitare la liquidazione. BOCCUZZI G., (2015) *"L'Unione Bancaria Europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie"*, Bancaria Editrice, Roma, pagg. 225.

[15] Come rilevato da BOCCUZZI nell' op.cit., già nel 2006, ancor prima cioè che la crisi esplodesse con tutta la brutalità con cui l'abbiamo conosciuta, con un'opera quasi premonitrice - *"Burden sharing in a banking crisis in Europe"*- Goodhart e Schoenmaker avevano posto la problematica del burden sharing, riuscendo, con largo anticipo, a individuare la direzione verso la quale, dopo qualche anno, si sarebbe andati. GOODHART C., SCHOENMAKER D., (2006); "Burden sharing in a banking crisis in Europe", LSE Financial Markets Group, Special Paper n.164.

dovrebbe riuscire ad assicurare la capacità del soggetto sottoposto a risoluzione di proseguire, nei limiti del possibile, le proprie funzioni essenziali, posta e data per assodata l'importanza strategica che quel soggetto riveste per il sistema finanziario ed economico nazionale ed europeo: finalità, questa, che le tradizionali procedure degli Stati Europei – una su tutte: la liquidazione coatta amministrativa italiana- non riuscivano sempre ad assicurare adeguatamente, tanto per la finalità parzialmente "distruttiva" delle stesse, tanto per il momento in cui tali strumenti erano attivabili (generalmente a crisi già conclamata o, comunque, in una fase tale che era troppo tardi per rimediare efficacemente alla situazione).

Restano comunque le considerazioni circa l'assoluta importanza degli intermediari per la stabilità dei mercati finanziari e per l'economia reale che erano alla base del "*too big to fail*": sono proprio queste considerazioni a giustificare, oggi, l'introduzione di una penetrante procedura *ad hoc*.

2. I presupposti per l'attivazione della risoluzione: il bivio *hard trigger-soft trigger*. Una radicale cesura rispetto al passato?

La risoluzione non è una procedura concorsuale. Anzi, a dirla tutta, si tratta di una procedura gestita a livello amministrativo, da autorità amministrative. Come si vedrà tra poco, la risoluzione comprende permeanti poteri in capo all'Autorità di Risoluzione e include strumenti che possono essere di un'invasività – tanto nei confronti della banca, quanto nei confronti degli azionisti e dei creditori, sino a giungere addirittura ai depositanti - senza precedenti. Almeno per quel che risulta, l'attribuzione di così penetranti poteri ad un livello squisitamente amministrativo costituisce un *unicum*.

Ciò posto, va da sé che l'esatta delimitazione dei presupposti per la messa in moto del meccanismo ha costituito non solo uno *step* opportuno, ma addirittura una precondizione necessaria per la configurazione della nuova procedura.

Nel delineare i presupposti per l'attivazione il legislatore europeo si è trovato dinanzi a due opzioni principali riassumibili con l'espressione *hard trigger- soft trigger.* A tali due se n'è aggiunta una terza, per dir così, mediana.

L'idea di fondo - comune alle opzioni - è comunque la presenza di dei "segnali", i *trigger events*, appunto, che palesino una situazione più o meno instabile dell'ente o, comunque, un'alterazione patrimoniale tale da destare, in prospettiva, delle preoccupazioni circa la stabilità della banca.

Il discorso vale tanto per la risoluzione, quanto per l'*early intervention*[16].

La prima soluzione – *i.e. hard triggers* - avrebbe legato l'avvio della risoluzione a parametri *quantitativamente* individuati e definiti *ex ante*, con conseguente assenza di margini di valutazione in capo all'Autorità circa l'avvio della risoluzione. In sostanza, l'accoglimento di tale modello, avrebbe comportato che, una volta superati i parametri *quantitativamente definiti* legati a certi profili (*e.g.* il livello di indebitamento, c.d. *leverage,* o il capitale) l'avvio della procedura sarebbe stato automatico.

Con la seconda soluzione- *i.e. soft triggers*- vi sarebbe stata una maggiore discrezionalità in capo all'Autorità competente la quale, una volta palesatisi comunque certi *trigger events non quantitativamente definiti* (ad es. allontanamento dai coefficienti patrimoniali richiesti dalla disciplina prudenziale) - che, per quanto *soft*, sono pur sempre indicativi di uno stato di anomalia- avrebbe potuto valutare, in base al suo *prudente apprezzamento*, l'effettiva sussistenza di presupposti tali da giustificare l'avvio della risoluzione.

Il legislatore europeo del maggio 2014 ha optato per il modello *soft trigger*, non qualificando quantitativamente i parametri, ma rimettendo a un giudizio dell'Autorità competente la valutazione circa lo scostamento da essi. Si è osservato che il fatto che il legislatore avrebbe scelto la seconda soluzione fosse quasi scontato: è lapalissiano, si è detto, che se non si fosse garantito un *range* di discrezionalità in capo all'Autorità di Risoluzione circa l'avvio della procedura – e, prima ancora, all'Autorità di Vigilanza per quel che concerne gli strumenti di *early intervention*- si sarebbe rischiato l'avvio di procedure di risoluzione in situazioni in cui vi era sì una deviazione da certi

[16] Per l'analisi *hard triggers-soft triggers* in materia di *early intervention* si veda BOCCUZZI G., op. cit., pag. 90.

parametri, ma in cui magari l'avvio di una procedura così intrusiva come la risoluzione poteva non essere effettivamente necessaria.

Proprio tale pervasività che peculiarizza la *resolution* avrebbe però potuto giustificare l'adozione della soluzione *hard trigger* (o, comunque, di una sua variante). Posto che la procedura presenta questa intrusività e che è avviata e gestita a livello sostanzialmente amministrativo, al di fuori di qualsiasi cornice di concorsualità, la scelta *hard trigger* avrebbe sicuramente fornito maggiori garanzie.

È forse per sciogliere il nodo che si era proposto un *tertium genus* di soluzione: una via mediana che, come riferisce Boccuzzi[17], univa "i vantaggi dei due sistemi". Si proponeva, in sostanza, di fissare dei parametri *quantitativamente* determinati alla violazione dei quali, però, non seguiva l'automatico avvio della procedura, secondo il modello *hard trigger*, ma sorgeva in capo all'Autorità semplicemente – *si fa per dire*- il potere di intervento.

Tuttavia, tanto in materia di *early intervention* [18], quanto in materia - per quel che qui interessa - di risoluzione[19], si è optato per il modello *soft trigger*.

Una volta compresa la scelta di fondo del legislatore e sciolto il *punctum dolens hard-soft triggers* si può dunque procedere all'analisi dei presupposti che innescano la *resolution* con conseguente- eventuale- intervento del Fondo nei casi e nei modi previsti.

L'articolo 32 della BrrD – rubricato significativamente "Condizioni per la Risoluzione"- si occupa della questione e rimette all'Autorità di Risoluzione il potere di effettuare una valutazione concernente il soddisfacimento di una serie di condizioni riportate dallo stesso articolo. Non è superfluo sottolineare che l'articolo stabilisce che per avviare la procedura l'Autorità di Risoluzione debba ritenere "soddisfatte *tutte* [20] le condizioni seguenti", con la conseguenza che se anche una delle condizioni lì riportate non fosse soddisfatta, l'avvio della risoluzione dovrà ritenersi precluso.

Le condizioni che devono sussistere sono le seguenti:

---

[17] BOCCUZZI G.,op. cit., pag. 90

[18] Art. 27 BrrD

[19] Art. 32 BrrD

[20] Corsivo aggiunto dall'autore

a) L'autorità competente [21], previa consultazione dell'Autorità di Risoluzione, o l'Autorità di Risoluzione alle condizioni stabilite dal paragrafo 2 e previa consultazione dell'autorità competente ha stabilito che l'ente è in dissesto o a rischio di dissesto (*it is failing or it is likely to fail);*

b) Tenuto conto della tempistica e delle altre circostanze pertinenti, non si può ragionevolmente prospettare che qualsiasi misura alternativa per l'ente in questione, incluse le misure da parte di un IPS [22], sotto forma di intervento del settore privato o di azione di vigilanza , tra cui misure di intervento precoce o di svalutazione o di conversione contrattuale degli strumenti di capitale pertinenti ai sensi dell'art. 59, par. 2, permetta di evitare il dissesto dell'ente in tempi ragionevoli;

c) L'azione di risoluzione è necessaria nell'interesse pubblico a norma del par. 5.

La prima condizione – *the bank is failing or is likely to fail* - rappresenta una netta cesura rispetto al passato. Costituisce l'ammissione esplicita del fatto che anche una banca, per quanto d'importanza sistemica, possa, come qualsiasi società di diritto privato, essere in procinto di fallire: anche prima della Direttiva, ovviamente, una banca poteva fallire, ma il previgente principio del *"too big to fail"*, il principio secondo cui "è troppo importante perché la si lasci fallire", aveva portato, come noto, a numerosi *bail-outs*, con una inaccettabile socializzazione dei costi. Il cambio di prospettiva sotteso a quelle poche righe – *"l'ente è in dissesto o a rischio di dissesto"*- è dunque netto. Il ragionamento è il seguente: la banca può, come qualsiasi società, fallire; nel caso in cui stia per, qualora anche le altre condizioni siano soddisfatte, l'avvio di una *resolution* è necessaria; l'alternativa è il fallimento perché, salvo *backstops* di ultima istanza - utilizzabili peraltro a condizioni rigidissime - non ci saranno più *bail-outs*.

La valutazione circa il dissesto o il rischio è effettuata dall'Autorità di Vigilanza in stretta cooperazione con quella di Risoluzione; tuttavia la disposizione lascia la facoltà agli Stati membri di

[21] Il riferimento deve intendersi all'Autorità di Vigilanza.

[22] Si tratta dell' *Institutional Protection Scheme*, per tale dovendosi intendere, secondo la definizione fornita dal paragrafo 7 dell'art. 113 del Regolamento *Capital Requirements, " a contractual or statutory liability arrangement which protects those institutions and in particular ensures their liquidity and solvency to avoid bankruptcy where necessary".* Sono, semplificando, accordi di responsabilità contrattuale che le banche concludono al dichiarato fine di ottenere una "protezione" di tutti i partecipanti allo schema, garantendone liquidità e solvibilità. IPS riconosciuti sono, alla data di redazione del presente elaborato, quelli presenti in Spagna, Germania e Austria. Il 19 febbraio 2016 la BCE ha tra l'altro avviato un periodo di consultazione pubblica (conclusosi lo scorso 15 aprile 2016) avente ad oggetto l'approccio da adottare per il riconoscimento, a fini prudenziali, degli IPS, pur senza mettere in discussione, si precisa, gli schemi già riconosciuti.

affidare tale compito all'Autorità di Risoluzione previa consultazione con l'Autorità di Vigilanza, sotto le condizioni determinate dal par. 2.

Quest'ultimo consente un siffatto slittamento di competenza a patto che, a norma del diritto nazionale, l'Autorità di Risoluzione abbia gli strumenti adeguati per effettuare tale valutazione (*sub specie* si richiede che essa abbia a disposizione un adeguato accesso alle informazioni rilevanti).

Nel recepire la BrrD il nostro legislatore si è avvalso di tale facoltà: l'art. 19 del D.Lgs. 180/2015, comma 2, ultimo periodo, statuisce che la valutazione circa la sussistenza del presupposto di cui all'art. 17, comma 1, lett. a) possa essere effettuata dalla Banca d'Italia, *nella sua veste di Autorità di Risoluzione*[23]*,* in via autonoma.

Ma cosa si intende per dissesto o rischio di dissesto?

È lo stesso art. 32 BrrD a definire la fattispecie "dissesto": al paragrafo 4 si rinvengono le condizioni, sussistenti le quali, la banca può essere considerata in dissesto o a rischio dissesto. Queste possono ricorrere tanto congiuntamente, quanto disgiuntamente: ne segue che basterà che anche solo una delle condizioni si verifichi al fine di poter sussumere la fattispecie concreta nel *genus* "dissesto".

La lett. a) prevede il caso in cui "l'ente viola, o vi sono elementi soggettivi a sostegno della convinzione che nel prossimo futuro violerà i requisiti per il mantenimento dell'autorizzazione in modo tale da giustificare la revoca dell'autorizzazione da parte dell'autorità competente, perché, ma non solo, ha subito o rischia di subire perdite tali da privarlo dell'intero patrimonio o di importo significativo dell'intero patrimonio".

Altra situazione - lett. b) – è quella in cui le attività dell'ente sono inferiori alle passività[24].

La lett. c) fa riferimento alla situazione in cui l'ente non è in grado di pagare i propri debiti[25].

Se le prime tre situazioni non necessitano di particolari approfondimenti, quella di cui alla lett. d) merita di essere, seppur brevemente, analizzata più attentamente.

---

[23] Sul punto, oltre che sul delicato problema che solleva la concentrazione delle funzioni di Vigilanza e di Risoluzione presso un unico soggetto, si v. Capitolo III, par. 1

[24] Si noti che basta a soddisfare la condizione *de qua* anche la semplice convinzione – seppur ragionevolmente sostenuta- che tale situazione si verificherà nel prossimo futuro.

[25] Anche qui, come per la situazione di cui alla lett. b), basta la semplice convinzione, suffragata comunque da elementi oggettivi, che la situazione si verificherà nel prossimo futuro.

La lett. d) pone la regola generale secondo cui, se l'ente necessita di "sostegno pubblico finanziario" – così come definito nell'art. 2, par. 1, punto 28 della Direttiva- allora tale necessità è sintomatica di uno stato di dissesto. Per cui ogni volta in cui l'ente necessiti di tale genere di sostegno, la situazione di dissesto, previa valutazione della competente autorità [26], deve ritenersi, in linea di massima, sussistente.

Come però efficacemente rilevato da autorevole dottrina[27] tale regola soffre delle eccezioni, che il legislatore europeo si è subito premurato di specificare nello stesso articolo 32.

L'idea di fondo è che in situazioni particolari – *i.e.* quando si deve rimediare ad una grave perturbazione dell'economia di uno Stato Membro e preservare la stabilità finanziaria- la rigidità della regola debba essere attenuata, nella misura in cui quel sostegno sia appunto necessario e fondamentale per fronteggiare quegli eventi.

Tuttavia in tali casi il sostegno finanziario pubblico straordinario deve assumere caratteri determinati[28].

Rileva giustamente *Gardella A.* che*" le condizioni per l'applicazione di tale disposizione non solo sono restrittive"* ma – aggiunge - il loro rispetto non determina la sottrazione all'occhio vigile della Commissione, che dovrà comunque verificare la compatibilità del sostegno con la disciplina sugli aiuti di Stato.

Tornando ai presupposti per l'avvio della risoluzione, oltre alla situazione di dissesto, o al suo rischio; oltre all'assenza di misure alternative di cui alla lett. b) par. 1, la terza condizione che l'Autorità di Risoluzione deve ritenere soddisfatta al fine di avviare la risoluzione è la sua "necessità nell'interesse pubblico", concetto ulteriormente specificato al par. 5.

---

[26] Ed invero sembrerebbe che gli spazi di valutazione dell'Autorità siano, in tale caso, ben pochi. Sarà tuttavia la prassi a indicare di quanta discrezionalità l'Autorità è effettivamente depositaria.

[27] GARDELLA A., op. cit., pag. 598

[28] Il sostegno può in sostanza concretizzarsi in:

a) Una garanzia dello Stato a sostegno di strumenti di liquidità forniti da banche centrali alle condizioni da esse applicate;
b) Una garanzia- sempre dello Stato- sulle passività di nuova emissione;
c) La c.d. *"precautionary recapitalization"*: trattasi cioè di un'iniezione di fondi propri o l'acquisto di strumenti di capitale a prezzi e condizioni che, si badi, non conferiscono vantaggio all'ente

Si ritiene sussistente il requisito della "necessità nell'interesse pubblico" *se la risoluzione è necessaria per raggiungere uno o più degli obiettivi ex art. 31 e deve, in relazione a questi, ritenersi proporzionata.* In aggiunta a ciò si chiede all'Autorità di Risoluzione quello che può essere definito un "giudizio prognostico": in sostanza l'Autorità deve rappresentarsi la possibilità di una liquidazione dell'ente con una classica procedura ordinaria d'insolvenza, al fine di capire se questa opzione consentirebbe *potenzialmente* di raggiungere gli obiettivi della risoluzione nella stessa misura. Se ritiene che ciò non sia possibile – e comunque presupposta la necessità e la proporzionalità dell'azione di *resolution* - allora la risoluzione deve considerarsi "nell'interesse pubblico [29] ".

A chiusura di questa ricognizione è utile rilevare che sicuramente la valutazione circa la sussistenza dei presupposti per l'attivazione della procedura di risoluzione potrebbe esporsi, come tutti i giudizi di questo tipo, a incertezze. Si tratta di fattispecie ampie, in cui la discrezionalità demandata all'Autorità è notevole. E data la recente entrata in vigore della BrrD e la conseguente assenza di una casistica cui far riferimento le incertezze potranno essere molteplici, soprattutto nelle battute iniziali.

Sicuramente una volta che la disciplina avrà superato la fase di *rodaggio* si creerà una prassi cui far riferimento; sarà a quel punto possibile correggere eventuali punti critici e conferire maggiore certezza alla fase di attivazione della procedura sciogliendo quei nodi [30] che potrebbero comportare

[29] Al riguardo si tenga presente che il Regolamento Delegato adottato dalla Commissione (Regolamento del 23 marzo 2016), a seguito dell'*EBA "final draft regulatory technical standard on the content of resolution plans and the assessment of resolvability"* del 19 dicembre 2014. La BrrD consente infatti alla Commissione di adottare, a seguito della pubblicazione, da parte dell'*EBA*, di *standards* tecnici, atti delegati concernenti una serie di aspetti della Direttiva, ivi inclusi aspetti relativi ai piani di risoluzione. Nel Regolamento Delegato succitato, all'art. 24, si specificano una serie di profili che l'Autorità dovrà prendere in considerazione nel valutare in che misura la liquidazione dell'ente con ordinaria procedura di insolvenza possa o meno consentire il raggiungimento degli obiettivi della risoluzione nella stessa misura della procedura di *resolution*.
Si dispone *expressis verbis* che l'Autorità dovrebbe valutare le funzioni esercitate dall'ente e valutare l'impatto che la liquidazione avrebbe su una serie di aspetti quali: il funzionamento del mercato finanziario e la fiducia del mercato; il funzionamento di una serie di infrastrutture del mercato (nella specie se l'improvvisa cessazione delle attività avrebbe un effetto negativo sul funzionamento delle infrastrutture del mercato in misura tale da influenzare negativamente il sistema finanziario nel suo complesso e, inoltre, se e in che misura le infrastrutture citate potrebbero essere un canale di contagio). Altri aspetti da considerare attengono a profili quali: il fatto che la liquidazione possa creare un aumento dei costi per il finanziamento della procedura; il rischio di un contagio diretto e/o indiretto sul sistema macroeconomico; l'influenza, infine, che la liquidazione potrebbe avere sull'economia reale e, specialmente, sulla disponibilità dei sistemi finanziari.
[Il testo completo del regolamento Delegato può essere consultato, in lingua inglese, al seguente indirizzo web: https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/3/2016/EN/3-2016-1691-EN-F1-1.PDF]

[30] Si pensi alla valutazione dell'Autorità di Risoluzione circa il soddisfacimento delle condizioni per l'avvio della risoluzione. O, di nuovo, si pensi alla valutazione che l'Autorità di Vigilanza deve effettuare- previa consultazione con l'Autorità di Risoluzione- al fine di stabilire l'ente è in dissesto o a rischio di dissesto.

delle difficoltà in fase di prima applicazione. Difficoltà comunque limitate dai contributi forniti dall'*EBA* quale quello concernente l'elaborazione di *"orientamenti intendono promuovere la convergenza delle prassi di vigilanza e di risoluzione in materia di interpretazione delle diverse situazioni nelle quali un ente è considerato in dissesto o a rischio di dissesto"* (Orientamento del 6 agosto 2015).

Iniziative, queste, da accogliere in maniera estremamente positiva, nella misura in cui delimitano ulteriormente le fattispecie, estremamente ampie e discrezionali, che costituiscono i presupposti per la risoluzione [31].

3. I poteri dell'Autorità di Risoluzione e il *toolkit* minimo di intervento. Strumenti *going concern* e *gone concern*.

Si è visto cos'è la risoluzione e quando può essere attivata. Per comprendere pienamente il ruolo del Fondo di Risoluzione e del *Single Resolution Fund* resta però da capire in cosa effettivamente si concreti tale procedura: di quali poteri sia cioè depositaria l'Autorità di Risoluzione e, soprattutto, cosa siano quei quattro strumenti che oltremanica sono stati definiti "*special measures*" [32]. È infatti soprattutto per supportare tali strumenti – ma non solo- che il Fondo di Risoluzione viene istituito, come si avrà modo di verificare nel prosieguo.

Prima di procedere con l'analisi del vero e proprio *toolkit* a disposizione dell'Autorità di Risoluzione nella procedura, si diceva, è consigliabile una panoramica dei suoi poteri tanto generali, quanto accessori, se non altro per apprezzare il carattere pervasivo, ormai più volte sottolineato, della risoluzione.

È chiaro che il nodo della questione, con le relative incertezze, rimanda alla scelta politica di fondo – *hard trigger* o *soft trigger*?- che si è analizzata in precedenza.

[31] Si pensi, tanto per fare un esempio, all'importanza di indicazioni quali quelle contenute negli artt. 23-28 del Regolamento Delegato dello scorso 23 marzo (*su cui v. nota 29)* o indicazioni quali quelle contenute nelle *guidelines EBA* che, seppur non vincolanti, hanno un'enorme influenza sugli attori del diritto europeo.

[32] FERRAN E.,op. cit., pag. 11

La risoluzione è una procedura in cui i poteri dell'Autorità di Risoluzione sono attivabili, per dirla con Boccuzzi [33], "senza il consenso degli azionisti, del *management* e dei creditori e, in alcune circostanze, con la possibilità di intervenire sull'applicazione di contratti e clausole contrattuali posti in essere dalla banca in crisi allo scopo di rafforzare l'efficacia della risoluzione".

I poteri previsti dalla Direttiva possono essere distinti in due *species*: quelli previsti dall'art. 63 (*i.e.* i "Poteri Generali") e quelli di cui si occupa l'art. 64 (*i.e.* i "Poteri Accessori"). Tralasciando i poteri accessori che, si può dire in linea generale, sono volti a garantire l'efficacia della risoluzione, un cenno ai poteri generali si rende necessario.

L'art. 63 impone agli Stati Membri di provvedere affinché le Autorità di Risoluzione abbiano tutti i poteri per applicare gli strumenti di risoluzione che, specifica lo stesso articolo, possono essere utilizzati isolatamente o in combinazione tra loro.

Il ventaglio di poteri che l'articolo chiede agli Stati Membri di attribuire alle Autorità di Risoluzione nazionali è decisamente ampio.

Si va dal potere di ordinare agli enti la comunicazione delle informazioni necessarie per consentire all'Autorità di decidere l'azione di risoluzione (oltre che per predisporla adeguatamente), al potere di assumere il controllo dell'ente stesso con correlativo potere di esercitare i diritti spettanti oltre che agli azionisti, agli altri titolari di diritti di proprietà e al suo organo di amministrazione, sino al potere di rimuovere o sostituire l'organo di amministrazione e la dirigenza dell'ente.

Sicuramente, però, quelli che vanno dalla lettera c) dell'art. 63 sino alla lettera h) sono i poteri che costituiscono l'*hard core* della nuova disciplina. Si tratta, in particolare, del potere di:

c) trasferire azioni o altri titoli di proprietà emessi dall'ente assoggettato a risoluzione;

d) cedere a un'altra entità (e.g. a una *bridge bank* o a una *bad bank*), con il suo consenso, diritti, attività o passività dell'ente soggetto a risoluzione;

e) svalutare, sino addirittura ad azzerarlo, il valore nominale o l'importo dovuto ancora non corrisposto a fronte delle passività ammissibili;

f) convertire le passività ammissibili in azioni o altri titoli di proprietà;

---

[33] BOCCUZZI G., op. cit., pag. 100

g) cancellare (c.d. *haircut*) i titoli di debito emessi dall'ente soggetto a risoluzione, fatta esclusione delle passività garantite subordinate[34];

h) svalutare, anche a zero, l'importo di azioni ed altri titoli di proprietà.

Si ricordi che a tutto ciò vanno aggiunti i poteri c.d. accessori, oltre che il potere di sospendere una serie obblighi, come ad esempio il potere di sospendere obblighi di consegna o pagamento per cui è prevista una specifica disciplina[35].

Ciò di cui adesso ci si deve occupare sono però gli strumenti di risoluzione, vale a dire quello speciale *toolkit* a disposizione dell'Autorità, che tanto ha fatto discutere i commentatori. E, nella specie, uno in particolare, il *c.d. "bail-in"*, ha avuto un risalto mediatico senza precedenti. Soprattutto in Italia, complice come vedremo la crisi delle quattro banche [36], il nuovo strumento è finito al centro di un ciclone che ha avuto come protagonisti tecnici e non del diritto.

Prima di analizzarli brevemente è necessaria una distinzione – peraltro non sempre rigida- tra le soluzioni "*going concern"* e le soluzioni *"gone concern"*.

Le prime hanno la finalità di assicurare che la banca assoggettata alla misura, in quanto "entità giuridica autonoma [37] ", non venga meno, nel senso che l'entità viene, *per dir così*, "conservata".

Le seconde, al contrario, hanno sì la finalità di intervenire tempestivamente per limitare i danni, ma, al contrario delle soluzioni "*going concern*", assicurano soltanto la ristrutturazione della banca, comportando al contempo l'eliminazione dell'ente dall'universo giuridico [38].

Ai sensi dell'art. 37, paragrafo 3, gli strumenti sono i seguenti:

a) Strumento per la vendita dell'attività di impresa (il c.d. *sale of business*);

b) Strumento dell'ente ponte (c.d. *bridge bank*);

c) Strumento della separazione delle attività (la c.d. separazione *good bank-bad bank*);

[34] Si tratta delle passività di cui all'art. 44, par. 2

[35] La sospensione di tali obblighi decorre dalla pubblicazione del provvedimento che dispone l'avvio della risoluzione (o di avviso equipollente) *ex* art. 83 (4). (art. 69, paragrafo 1).

[36] In cui, comunque, non si è avuto un *bail-in* vero e proprio (*cfr. Capitolo IV*).

[37] BOCCUZZI G., op. cit. pag. 104.

[38] In realtà, precisa correttamente Boccuzzi, nell'op.cit., che la distinzione, per quanto importante a livello teorico, non è così netta in pratica, potendosi avere un "utilizzo combinato" degli strumenti.

d) Strumento del *bail-in*

Posto il distinguo poc'anzi effettuato tra *gone* e *going concern* si può rilevare che il solo strumento del *bail-in* costituisce una soluzione *going concern* poiché attraverso la cancellazione degli strumenti di capitale – vedremo quali - e l'*haircut* o la conversione forzata in capitale di tutti o parte dei debiti non garantiti mira a mantenere in vita l'ente assoggettato a risoluzione e non semplicemente a garantirne una ristrutturazione facendolo venire meno.

A questo punto si tratta di vedere in cosa si concretino questi strumenti.

3.1 Sale of business

Il *sale of business* (art.38) *consiste nella vendita di attività e passività a un acquirente diverso*, specifica l'art. 43, *da un ente ponte*. Oggetto della vendita possono essere tanto le azioni o altri titoli di proprietà emessi dall'ente sottoposto a risoluzione, quanto le sue attività, diritti o passività.

La vendita dell'attività d'impresa *non richiede il consenso né degli azionisti né di altri soggetti.*

Eccettuata l'ipotesi- *ex* art. 37, par. 7- in cui l'Autorità di Risoluzione è facoltizzata a recuperare spese "ragionevoli" che abbia sostenuto, del corrispettivo della vendita ne beneficiano i titolari delle azioni o degli altri titoli di proprietà ceduti o l'ente in risoluzione stesso (*cfr. art. 38, par. 4*).

Laddove non tutte le attività vengano trasferite, ciò che non ha costituito oggetto di trasferimento dovrà essere liquidato ordinariamente.

A seguito della vendita, qualora l'acquirente vi consenta, è possibile per l'Autorità di Risoluzione ritrasferire le azioni o gli altri titoli ai proprietari, oppure le attività, passività o diritti all'ente in risoluzione: in questo caso né quest'ultimo, né i proprietari possono opporsi al riacquisto.

La vendita deve avvenire in maniera trasparente e, soprattutto, a condizioni commerciali [39].

Come efficacemente rilevato [40], sino ad oggi la vendita delle attività e passività a un terzo acquirente è stata utilizzata in Italia "per assicurare la continuità dei servizi essenziali degli intermediari

[39] Il paragrafo 2 dell'art. 38 che impone, inoltre, di tenere conto delle circostanze e di rispettare la disciplina contemplata dall'Unione in materia di aiuti di Stato. Le condizioni commerciali possono, comunque, essere non rispettate se l'efficacia dello strumento possa essere compromessa e se il dissesto o il rischio di dissesto dell'ente possano costituire una minaccia sostanziale per la stabilità finanziaria.

sottoposti a liquidazione coatta amministrativa e massimizzare il valore dei recuperi di liquidazione […]. La cessione rappresenta uno strumento di realizzo dell'attivo a disposizione del commissario liquidatore che ha […] permesso di trasferire l'intero complesso aziendale o parte di esso a un terzo acquirente, contestualmente all'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa".

Si tratta, per semplificare, di uno strumento che non è per niente nuovo, tanto in Italia, quanto in altri ordinamenti europei. Diverso è però, evidentemente, il contesto in cui tale strumento è adesso utilizzato: il contesto è quello nuovo - ampiamente analizzato - della risoluzione, con tutto ciò che naturalmente ne consegue.

3.2 Bridge Bank

Anche tale strumento non è certo nuovo: il potere di creare un'entità *bridge* sussiste ad esempio in capo alla *Federal Deposit Insurance Corporation* americana sin dal 10 agosto 1987, data in cui il Congresso firmò il testo definitivo del CEBA (*Competitive Equality Banking Act*) [41].

Già prima della BrrD anche in molti altri ordinamenti europei si faceva uso dell'ente-ponte (Germania e Spagna, per menzionarne due).

Lo strumento di cui all'art. 40 consente il *trasferimento delle azioni (e altri titoli di proprietà) e/o di tutta o parte delle attività, dei diritti o delle passività dell'ente in risoluzione a una bridge bank*, un ente- ponte costituito *ad hoc* e la cui proprietà può essere totalmente o parzialmente [42] in capo alle Autorità pubbliche, tra cui ad esempio il Fondo di Risoluzione o la stessa Autorità di Risoluzione.

---

[40] DE ALDISIO A., (2015). *"La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria"*. BANCA IMPRESA SOCIETA'/a. XXXIV, 2015, n.3, pagg. 391-442

[41] Dal 1987 al 1994 la *Federal Deposit Insurance Corporation* ha fatto uso del potere di creare una *bridge bank* soltanto dieci volte, ciò che si è concretizzato nella creazione di 32 *bridge banks*. Non molto, se si considera che le *bridge banks* hanno avuto un ruolo in appena il 10% dei fallimenti totali delle banche di quel periodo. Bisogna però tenere a mente che l'attività di queste *bridge banks* ha avuto ad oggetto quasi la metà (il 45%) degli *assets* delle banche in situazioni di crisi. Tanto per avere maggiore contezza dell'imponenza di alcuni interventi, basti ricordare quello relativo alla banca texana *First Republic bank*, dove la costituzione della *bridge bank* si è inserita in un contesto in cui la procedura di risoluzione della crisi aveva ad oggetto circa 33 miliardi di *assets*.
(Fonte: *FDIC*).

[42] Rileva correttamente DE ALDISIO A. nell'op. cit., a pag. 410, che poiché il capitale dell'ente ponte può derivare dalla conversione di crediti in azioni – c.d. *closed bank bail-in*- ne consegue che in tali casi la proprietà dovrebbe essere solo parzialmente pubblica.

Anche qui, nessun consenso è richiesto per il trasferimento di attività e passività.

Scopo precipuo dell'ente ponte è quello di mantenere l'accesso alle funzioni essenziali e vendere a uno o più acquirenti privati l'ente o l'entità e le sue attività, i suoi diritti o le sue passività.

È d'uopo rilevare che la *bridge bank* è considerata una "continuazione della banca assoggettata a risoluzione[43] " e può perciò esercitare i diritti che a quest'ultima spettavano per quel che concerne i diritti, le attività o le passività di cui l'ente ponte è cessionario.

Una volta utilizzato l'ente ponte, l'Autorità di Risoluzione potrà trasferire nuovamente all'ente assoggettato a risoluzione quanto l'ente ponte aveva ricevuto (*i.e.* i diritti, le attività o le passività). Anche per quel che attiene le azioni e gli altri titoli di proprietà, l'Autorità potrà procedere al ri-trasferimento degli stessi ai proprietari. In entrambi i casi si prevede l'obbligo in capo tanto all'ente in risoluzione, quanto ai proprietari di riacquisire ciò che è oggetto di ri-trasferimento: tale obbligo sorge a due condizioni, che possono anche ricorrere alternativamente. La prima condizione è che la possibilità di ri-trasferimento sia prevista *expressis verbis* dallo strumento con cui la cessione è avvenuta. La seconda condizione richiede che ciò che è oggetto di ri-trasferimento non rientri nelle specifiche classi di azioni o di "altri titoli" definite dallo strumento con cui la cessione è avvenuta.

L'ente ponte cessa dalle sue funzioni nei casi di fusione della *bridge bank* con altra entità; in quelli in cui non soddisfi più i requisiti di cui all'art. 40, paragrafo 2 [44]; le attività, i diritti e le passività siano totalmente (o comunque in maniera sostanziale) state alienate a un terzo; sia decorso il termine di due anni dalla data dell'ultima cessione effettuata dall'ente in risoluzione [45] e, infine, qualora le attività dell'ente ponte siano state interamente liquidate e le sue passività totalmente assolte.

Condivido pienamente l'osservazione dell'autrice: ed invero se alcuni creditori si vedono forzosamente trasformati i loro crediti in azioni e tale operazione è destinata ad iniettare capitale nell'ente ponte, come potrebbe essere la proprietà dello stesso totalmente pubblica?

[41] Art 40, paragrafo 2, lett. a)

[43] BOCCUZZI G., op cit., pag. 117

[44] Ci si riferisce cioè ai casi in cui la *bridge bank* non sia più totalmente o parzialmente di proprietà di un'autorità pubblica o non persegua più il fine di ricevere azioni o altri titoli di proprietà emessi dall'ente in risoluzione o le attività, passività e diritti dello stesso.

[45] Termine, comunque, prorogabile alle condizioni di cui al paragrafo 6 dell'art. 41.

3.3 La creazione di una società veicolo per la gestione delle sofferenze. La separazione good bank-bad bank

Sebbene come già rilevato poc'anzi, il *bail-in* sia lo strumento che -mediaticamente soprattutto- ha ricevuto la maggiore attenzione, *giuridicamente* lo strumento di *asset separation tool* (art.42 BrrD) costituisce il baricentro della nuova disciplina. Neanche la *bad bank* è uno strumento nuovo: basti pensare che, in Italia, lo strumento venne utilizzato per risolvere la crisi del Banco di Napoli (*su cui v. Capitolo IV, par. 1*) [46].

Come si vedrà immediatamente, tale strumento consente di isolare, secondo certe modalità, gli attivi più problematici; in sostanza, gli attivi di dubbio realizzo[47].

La questione dei *NPL (non performing loans)* è, in Europa, decisamente rilevante, sebbene adesso il problema si ponga in termini decisamente meno amplificati [48].

---

[46] Si tratta della società pubblica SGA. In occasione del D.L. 59/2016 dello scorso 3 maggio, si è disposto il trasferimento della proprietà di SGA in capo al Ministero dell'Economia e delle Finanze (*cfr. Capitolo IV*).

[47] Trattasi, in Italia, principalmente (anche se non solo) delle c.d. *"sofferenze"*, per tali intendendosi i crediti vantati dalla banca nei confronti di clienti che si trovano in uno stato d'insolvenza (o altro stato equiparabile). Il punto interessante è che lo stato d'insolvenza non è accertato giudizialmente, essendo invece il risultato di una valutazione del profilo del cliente che la banca effettua. La Banca d'Italia è stata chiara nel precisare che la qualificazione di un certo credito come "sofferenza" non può derivare da un mero ritardo nel pagamento, essendo invece a tal fine necessaria la valutazione di cui detto.
La Banca d'Italia ha anche istituito un sistema informativo con riguardo a tale problematica. Si tratta della c.d. Centrale dei Rischi (CR), un *"sistema informativo sull'indebitamento della clientela verso le banche e le società finanziarie"* (FONTE: Banca d'Italia).

Il problema delle *"sofferenze"* è stato – ed invero ancora è- uno dei *talloni d'Achille* del sistema finanziario non solo italiano, ma anche europeo e mondiale. Basti pensare che in Italia ABI ha stimato che le sofferenze del sistema bancario ammontano, per il 2015, alla cifra record di 200 miliardi di euro. La risoluzione (seppur parziale) della questione è uno degli obiettivi del neocostituito Fondo Atlante, Fondo di natura privata gestito da Quaestio SGR. La nascita di *Atlante* è stata annunciata lo scorso 11 aprile.
Il problema dei *non-performing assets (NPA)* è estremamente rilevante, tanto che in Europa è stato raggiunto un MOU (*Memorandum of Understanding*) al fine di creare uno flusso di informazioni che potessero essere scambiate tra le varie Centrali di Rischio Europee. Ma non si tratta di un problema solo italiano, né tantomeno solo europeo.

Un serio problema di *NPA* lo ha, per esempio, anche il sistema bancario indiano. Basti pensare che i dati ufficiali riportano che 39 banche pubbliche hanno aumentato il quantitativo di NPA sino a farlo diventare circa il 5% dei crediti totali.
Si parlerebbe di cifre enormi (oltre 340mila *"crore"*, un'unità numerica che, nel sistema indiano, indica 10 milioni). Questo per le banche pubbliche. Stesso problema sussiste, sebbene in diversa misura, per quelle private.
Sottolineano però Unnikrishnan e Kadam, in un interessante articolo su questa tematica, come il problema indiano dei NPA non è accaduto *"overnight"*, improvvisamente.
Rilevano infatti i due autori che i *lenders* indiani sono stati per anni coinvolti in un diabolico sistema che li ha spinti ad aumentare, per quanto possibile, lo stato patrimoniale al fine di "tranquillizzare" il governo, loro "promotore".
UNNIKRISHNAN, KADAM, "*Explained in 5 charts: how Indian bank's big NPA problem evolved over years"*, in *First Post, 10 febbraio 2016,*
Il caso indiano è rappresentativo- soprattutto per l'importanza delle cifre- della portata del problema per i sistemi bancari di tutto il mondo.

Se si ha ben presente la rilevanza del problema (*cfr. nota 47)* si può, conseguentemente, apprezzare la grande utilità dello strumento di *asset separation*.

In Italia, come vedremo con riferimento alla crisi delle quattro banche (*si v. Cap. IV, par. 3.3)*, l'utilizzo dello strumento di separazione degli attivi deteriorati da quelli "buoni" si è reso necessario, al fine di depurare le banche in risoluzione dal quantitativo di sofferenze che avevano accumulato .

Altro caso recente in cui lo strumento della *bad bank* si è rivelato provvidenziale è quello della *Royal Bank of Scotland*. La *bad bank* guidata da *Mark Bailie* è riuscita a ridurre a 48 miliardi di sterline i 300 miliardi iniziali che costituivano l'ammontare di attivi deteriorati della banca reale scozzese[49].

La separazione bad bank- good bank realizza, si diceva, *una separazione tra gli attivi deteriorati e quelli "buoni"*. Ciò avviene attraverso la creazione di un ente *ad hoc*- la *bad bank*, appunto- destinata a ricevere tutti gli attivi *non-performing* o difficilmente valutabili che esistano in capo all'ente in risoluzione o in capo ad un ente ponte.

Anche qui, come previsto per gli altri strumenti analizzati, la cessione avviene senza consenso degli azionisti o di terzi diversi dall'ente ponte.

Si badi che ai sensi del paragrafo 5 dell'art. 37 tale strumento può essere utilizzato *solo e unicamente* se abbinato ad altro strumento di risoluzione. Cioè mentre il principio generale di cui al paragrafo 4 dello stesso art. 37, sancisce la *possibilità*, per le Autorità di Risoluzione, di utilizzare i vari strumenti della risoluzione in combinazione tra loro, con riferimento alla separazione delle attività tale principio non si sostanzia più in una semplice possibilità, ma in una condizione minima di utilizzo dello strumento. Tale previsione è frutto dello schema di proposta originario della Commissione.

Emerge dunque a chiare lettere la *funzionalizzazione* di tale strumento all'obiettivo di conseguire un'efficacia maggiore degli altri strumenti di risoluzione.

---

[48] Solo per citare alcuni casi: si pensi che in Austria la percentuale di *non- performing loans* rispetto al totale dei *loans* è passata dal 2,7% del 2011 al 3,5% del 2015; in Italia dall'11,7% del 2011 sino al17,3% del 2014; l'Irlanda conta un 18,8 % nel 2015. Caso emblematico è però sicuramente la Grecia, che è arrivata addirittura al 34,4 % nel 2015. (FONTE: World Bank website. La tabella completa di tutti i Paesi può essere consultata all'indirizzo web http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS)

[49] Secondo quanto riportato dal *Financial Times* dello scorso 28 aprile, obiettivo principale sarebbe quello di ridurre, nel prossimo anno, di circa la metà i restanti 48 miliardi di *toxic assets*.
La *bad bank* della banca reale scozzese è stata una delle prime nel panorama europeo post crisi ad essere istituita. La sua importanza nella vicenda è innegabile, anche se come riportato dallo stesso *Financial Times* la sfida che si è trovata davanti è stata – ed invero ancora è- incredibilmente ardua, posto che la *Royal Bank of Scotland* è stata una delle banche che ha più risentito della crisi (per un caso di acquisizione che ha contribuito a indebolire questa banca *si v. par. 5* del presente Capitolo).

Come per l'ente ponte, la proprietà della *bad bank* può essere totalmente o parzialmente in capo alle autorità pubbliche, comprese l'Autorità di risoluzione e il Fondo.

L'Autorità di Risoluzione- anche qui, si scorge un'analogia con l'istituto della *bridge bank* - deve approvare lo statuto e l'atto costitutivo della *bad bank*, oltre a dover nominare gli amministratori.

Scopo principale dello strumento *de quo* è sicuramente la gestione degli *assets* deteriorati di cui divenga cessionario, al fine di collocarli e massimizzare, per quanto possibile, il loro valore. Va da sé che, tendenzialmente, ulteriori cessionari di tali *assets* saranno soggetti specializzati nella gestione di questo tipo di attivi: considerato infatti il grado di problematicità che essi spesso presentano, soltanto dei soggetti con le adeguate competenze, consci del rischio e, soprattutto, in grado di renderli remunerativi, potranno acquistarli.

L'altra opzione rispetto a quella appena trattata – *i.e.* la vendita finale delle attività problematiche - è quella della liquidazione ordinata delle attività cedute.

A chiusura di questa presentazione è interessante rilevare un punto messo in luce da autorevole dottrina [50] :la proposta iniziale della Commissione richiedeva, per l'attivazione dello strumento, che "la liquidazione delle attività deteriorate secondo le procedure ordinarie potesse avere effetti negativi sul mercato finanziario, quale ad esempio una caduta dei prezzi a seguito di *fire sales*". Specifica ulteriormente l'Autrice che avrebbe cioè "dovuto trattarsi di attività da cedere in quantità tali da determinare una caduta dei prezzi".

L'accoglimento di una siffatta prospettiva avrebbe *de facto* reso inutilizzabile lo strumento *de quo*: una condizione stringente quale, appunto, un *fire sale* così imponente da determinare una caduta dei prezzi fa riferimento a degli effetti, per dir così, "sistemici", di più ampio respiro.

È dunque evidente che se si fosse posta tale condizione, lo strumento della *bad bank* non si sarebbe potuto utilizzare in tutti quei casi in cui, sebbene utile e magari necessario per altri motivi (ad es. massimizzare i proventi di quegli *assets*), si sarebbe previsto che la liquidazione ordinaria di quelle sofferenze *non* avrebbe avuto ricadute sul mercato finanziario.

---

[50] DE ALDISIO A., op. cit., pag. 412

Conclusione, questa, del tutto irragionevole e in contrasto con la *ratio* dell'istituto e che avrebbe portato ad un'incomprensibile compressione del suo utilizzo proprio in un'area, quale quella degli attivi deteriorati, che, come visto all'esordio di questo paragrafo, rappresenta un serio problema per le banche italiane e europee.

Tale soluzione non è stata poi accolta: tanto che l'autrice poc'anzi citata rileva come il ricorso alla *bad bank* possa essere effettuato "ogni qualvolta ciò sia necessario per assicurare il corretto funzionamento dell'intermediario sottoposto a risoluzione o anche per massimizzare i proventi ricavabili dalla liquidazione", condizione sicuramente meno stringente rispetto a quella contenuta nella summenzionata proposta della Commissione.

3.4 Il Bail-in

È interessante aprire la presentazione dello strumento del salvataggio interno (o, *bail-in*: art 43 BrrD) con la considerazione che non si tratta assolutamente di uno strumento che è nato improvvisamente. Sebbene la BrrD sia del 2014, di *bail-in* già si parlava prima: una volta che ci si rese conto dell'insostenibilità del modello che si fondava sui *bail-outs* (*cfr. Introduzione*) - che, tra le varie conseguenze negative, presentava quella di creare un *groviglio diabolico* tra crisi bancarie e crisi del debito sovrano, con le une che influenzavano, in maniera inaccettabile, i bilanci degli Stati- si cercarono soluzioni alternative per dare risposte alle crisi bancarie. Era un sistema, quello fondato sul salvataggio pubblico, che utilizzava i soldi di molti (i contribuenti) per pagare il *moral hazard* di pochi amministratori.

Tra le soluzioni alternative che s'iniziarono a proporre vi fu quella, appunto, di *internalizzare* le perdite: il salvataggio sarebbe sì avvenuto, ma non più con i soldi pubblici, bensì con le risorse della banca stessa.

Lo strumento del *bail-in* ha avuto un clamore mediatico senza precedenti, anche se sino a qualche anno fa, salvo gli addetti ai lavori e, comunque, i professionisti del settore, in pochi sapevano effettivamente cosa stesse accadendo. Il clamore mediatico, si sottolinea *en passant*, è dovuto a due

diversi fattori: il primo all'esplicita richiesta indirizzata agli Stati da parte dell'Europa di dare adeguata informazione circa la nuova normativa (campagna di c.d. *public awarness*). Il secondo è scaturito, in Italia soprattutto, da fenomeni di "panico collettivo" scatenatisi a seguito di articoli che focalizzavano la loro attenzione – a volte in buona e, a volte, in cattiva fede- sul pericolo per i depositanti che sarebbe derivato dall'introduzione dello strumento. Questi articoli non consideravano comunque che il rischio per i depositanti (neanche tutti, come vedremo), per quanto concreto ed attuale alla luce della nuova normativa, è comunque *less likely, than more* [51] [52].

Di *bail-in* se ne parlava già da tempo. In un interessante articolo apparso sul *The Economist* del 28 gennaio 2010, a firma dell'allora *CEO* della banca d'investimento *Credit Suisse*, Paul Calello, si leggeva: *"A bail-in process for bank resolution is a potentially powerful third option [...]. It would give officials the authority to force banks to recapitalize from within, using private capital, not public money"*.

Una terza opzione, dunque: una via alternativa al *bail-out* da un lato e al dissesto – con effetti di contagio sul sistema finanziario – dall'altro.

Ma cos'è esattamente il *bail-in*?

P. Tucker lo ha definito un "*super special resolution regime* [53]*"*. Premessa necessaria per comprendere come tale strumento funzioni è quella secondo cui, per poter coprire le perdite senza attingere a risorse esterne, utilizzando invece quelle c.d. "interne" della banca, questa debba avere un quantitativo minino di risorse c.d. *bail-inable*, assoggettabili cioè a *bail-in.*

Proprio a tal fine la Direttiva dispone che gli intermediari debbano avere e mantenere un minimo di fondi e passività che possano, secondo le regole della Direttiva stessa, divenire oggetto di *bail-in*.

---

[51] E' il caso di evidenziare un curioso fenomeno temporale: come noto, il recepimento della Direttiva Brr è avvenuto, in Italia, nel corso della crisi delle quattro banche. Questa coincidenza che, come si vedrà, avrebbe potuto creare problemi di diritto transitorio, ha amplificato ulteriormente la risonanza mediatica della nuova normativa e, nella specie, del *bail-in*.

[52] In tal senso netto è, tra i vari, PRESTI G., (2015) "Il *bail-in"*, BANCA IMPRESA E SOCIETA', anno XXXIV, 2015, n.3, pagg. 339-361

[53] TUCKER P., (2010), "*Resolution of large and complex financial institution-the big issue*", *European Commission Conference del 19 marzo 2010*

Tale requisito minimo di fondi e passività *bail-inable* si suole convenzionalmente esprimerlo con l'acronimo *MREL (Minimum Requirement of own funds and Eligible Liabilities):* si tratta, in concreto, di un'operazione matematica che pone *in rapporto l'ammontare dei fondi propri e delle passività bail-inable con il totale delle passività (capitale compreso).*

Tale requisito va tenuto nettamente distinto dai requisiti di capitale richiesti dalla *Capital Requirements Directive*, poichè questi ultimi operano su un piano diverso, che è quello della vigilanza prudenziale, in un momento cioè antecedente al palesarsi di una situazione d'insolvenza. Si tratta di requisiti che servono a garantire che l'ente sia in grado di fronteggiare le perdite che, normalmente, si possono verificare durante il corso dell'attività. Il requisito *MREL*, invece, fa riferimento a un momento successivo: non si è più nella *prudential area*, ma in una fase in cui la banca si sta affacciando sul precipizio dell'insolvenza. È, in definitiva, un requisito funzionale al neonato strumento di risoluzione e ontologicamente destinato ad operare nella cornice della procedura risolutiva.

L'Autorità di Risoluzione [54], nel determinare il requisito *MREL,* deve tenere in considerazione una serie di circostanze: *in primis* il fatto che questo debba essere fissato ad una soglia tale da consentire al *bail-in* di ripristinare il CET1 [55] al livello richiesto.

Posto dunque che è necessario un adeguato livello di fondi e passività *bail-inable,* si può adesso vedere il funzionamento dello strumento di cui all'art. 43 BrrD.

Il *bail-in* può essere definito come l'atto d'imperio dell'Autorità di Risoluzione con cui quest'ultima può esercitare poteri [56] di *svalutazione e conversione* in relazione a tutte le passività non escluse dalla Direttiva. L'Autorità può cioè disporre la *cancellazione degli strumenti di capitale e l'haircut dei debiti non garantiti oppure la loro conversione in capitale*: detto altrimenti, i diritti di azionisti e creditori possono essere annullati e/o convertiti in capitale.

[54] In consultazione con l'Autorità di Vigilanza

[55] Si tratta cioè del *Common Equity Tier* di classe 1, il coefficiente di capitale primario di classe 1 (sostanzialmente il capitale ordinariamente versato dalle banche) .

[56] Poteri che FERRAN E., nell'op. cit., ha definito quasi dittatoriali ("*near dictatorial*").

Si tratta di poteri estremamente penetranti, soprattutto se si considera che tutto ciò avviene non solo in un contesto condito da poteri squisitamente amministrativi e che vedono il ruolo preponderante di autorità amministrative, ma che si dispiegano al di fuori di qualsiasi procedura concorsuale.

Si ha cioè un *quadro* di poteri senza la classica *cornice* concorsuale.

È vero che ci sono una serie di diritti e principi cardine – quali ad es. il diritto di proprietà e il principio di *par condicio creditorum*- che si è cercato di preservare il più possibile, ma ciò non toglie che, come esattamente rilevato in dottrina[57], il *bail-in* "replica gli effetti del fallimento, *anticipandone* [58] l'incidenza sui creditori al di fuori di una formale procedura fallimentare [59] [60]".

Oggetto di *bail-in* sono anzitutto le azioni; seguono poi gli altri strumenti di capitale e, infine, i crediti.

Per essere più precisi: i primi strumenti a essere incisi sono gli elementi *Tier 1*, nella misura necessaria a coprire interamente le perdite. Seguono gli strumenti addizionali di classe 1- *i.e. additional Tier 1*- e, ove necessario anche gli strumenti *Tier 2*.

---

[57] BOCCUZZI G., op. cit. pag. 106

[58] Corsivo aggiunto dall'autore.

[59] Interessante è il parallelismo e la differenziazione che PRESTI G. fa nell'op.cit. tra *bail-in* e concordato preventivo. L'A. rileva che la vicinanza tra le due procedure risiede nel fatto che nel concordato, specie in quello con continuità aziendale, *"è ben possibile che l'impresa debitrice si accordi con i suoi creditori per la continuazione dell'attività, l'azzeramento o la svalutazione delle posizioni proprietarie e/o la svalutazione/conversione in capitale di rischio delle posizioni di credito"*. Sottolinea al contempo però l'A. anche la differenza, invero facilmente intuibile: il c. preventivo trova la sua origine in un *accordo* tra debitore e maggioranza dei creditori, il *bail-in* si fonda una valutazione e sulla volontà – *calata dall'alto*- dell'Autorità di Risoluzione. Verrebbe da dire che l'unico accordo che si trova in materia di *bail-in* è quello tra gli Stati Europei che ha dato vita alla BrrD.

[60] Il *bail-in* solleva evidentemente qualche perplessità sul piano della sua compatibilità con il diritto di proprietà di azionisti e creditori. A tal proposito un buon indicatore del livello di problematicità di cui questo strumento è portatore ci può giungere dalla sentenza del 28 luglio 2015 del *Verfassungsgerichthof*, la Corte costituzionale austriaca. In quella occasione la Corte è stata chiamata a giudicare la compatibilità con il diritto di proprietà di una serie di misure contenute in una Legge Federale che aveva come obiettivo il risanamento di *Hypo Alpe Adria Bank International AG*. Il provvedimento di risanamento prevedeva infatti l'azzeramento del valore nominale di tutte le obbligazioni subordinate che sarebbero scadute prima di una data precisamente individuata dalla legge stessa. Dopo aver richiamato alcuni suoi precedenti, la Corte rileva come certamente i diritti degli obbligazionisti subordinati siano da considerare vero e proprio *diritto di proprietà* ai sensi della Carta dei diritti Fondamentali dell'Unione Europea e della Convenzione europea dei diritti dell'uomo. È opportuno sottolineare che la Corte ha affrontato il caso in un contesto un cui non erano ancora in vigore né la BrrD, né tantomeno il Regolamento *SRM*. Il pregio della sentenza risiede però -come efficacemente rilevato – nell'aver "posto al centro della tematica il diritto dei soggetti interessati dalle misure di risanamento" . DI BRINA L., (2015) *Risoluzione delle banche e bail-in, alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell'UE e della Costituzione nazionale- nota a Corte Costituzionale austriaca Verfassungsgerichtshof (VFGH) Sentenza 3 – 28 luglio 2015 (G 239/2014-27, G 98/2015-27-* Rivista Trimestrale di Diritto ed Economia, 4/2015)

A questo punto, se ciò non dovesse bastare a fronteggiare il nefasto scenario, si procederà a svalutare il valore dei debiti subordinati- si badi *non* garantiti- e che, ovviamente, non rientrino negli *additional Tier 1-2*.

Solo se questa svalutazione, preceduta dalle operazioni sugli elementi di capitale primario e aggiuntivo, non dovesse bastare allora si procederà ad una seconda svalutazione, questa volta sulle altre passività ammissibili (l'ordine di svalutazione è, in tal caso, determinato in base alla normativa rilevante nazionale).

3.4.1 Segue. Le esclusioni al regime di bail-inability

Non tutto dunque è *bail-inable*. Quest'ovvia considerazione impone l'ulteriore trattazione di cosa ricada al di fuori del regime di *bail-inability*: si tratta delle c.d. *esclusioni*, cioè passività che, *ope legis*, non sono assoggettabili allo strumento del "salvataggio interno".

Le esclusioni *ex lege* sono previste dall'art 44, paragrafo 2 e riguardano passività che, per svariati motivi, non possono e non devono essere incisi dalle perdite [61].

Tra le esclusioni risalta sicuramente – e non a caso è la prima esclusione dell'elenco- quella concernente i depositi c.d. protetti: si tratta dei depositi protetti da un *Deposit Guarantee Scheme*. Sono, in breve, i depositi delle persone fisiche che non eccedano i 100.000 €.

---

[61] L'art 44, par. 2 prevede che i poteri di svalutazione o conversione non possano essere esercitati nei confronti delle seguenti passività:

a) Depositi protetti;
b) Passività garantite, incluse le obbligazioni garantite […]
c) Qualsiasi passività derivante dal fatto che l'ente o l'entità detiene attività o liquidità dei clienti, incluse quelle detenute da o per conto di OICVM o FIA, purchè protette dalla normativa fallimentare nazionale;
d) Qualsiasi passività alla cui base vi sia un rapporto fiduciario tra l'ente e il beneficiario (sempre che quest'ultimo trovi protezione nel diritto fallimentare nazionale);
e) Passività- con scadenza originaria minore di 7 giorni- nei confronti di enti;
f) Passività nei confronti dei sistemi dei pagamenti con scadenza inferiore a 7 giorni;
g) Passività nei confronti di dipendenti (c.d. debiti per salari o pensioni); nei confronti di autorità tributarie e previdenziali; nei confronti dei sistemi di garanzia dei depositi e, infine, nei confronti di soggetti che hanno fornito all'ente beni o servizi essenziali per l'ente stesso.

Si sottolinea che potrebbe dar luogo a non pochi problemi la lett. g) nella parte in cui fa riferimento all'*essenzialità* dei servizi. Sarà problematico determinare la sussistenza o meno di questo carattere.
E, si badi, non si tratta di semplice pedanteria giuridica, visto che da tale qualificazione dipende la possibilità o meno di assoggettare a *bail-in* la passività: insomma, quella concernente "l'essenzialità" della fornitura ha tutti i numeri per diventare una *vexata quaestio*. A tal proposito sarebbe auspicabile un'indicazione a livello di *guidelines*.

L'esclusione di tali depositi è possibile grazie al fatto che il sistema di garanzia si sostituisce a questi depositanti.

Nell'ambito, poi, dei depositi in generale vi è da rilevare che alcune tipologie di depositi *eligible* [62] - *i.e.* quelli di persone fisiche, microimprese e PMI, superiori a 100.000 euro- hanno riconosciuta una preferenza non solo rispetto ai creditori chirografari, non garantiti e non privilegiati, ma anche rispetto ai depositi – pur sempre *eligible* – ma non privilegiati.

Per i depositi protetti l'art. 108 BrrD stabilisce un grado di priorità superiore rispetto anche a quello dei depositi *eligible* di persone fisiche, microimprese e PMI e, punto invero molto interessante, si prevede il trasferimento in capo al DGS del privilegio riconosciuto ai depositi protetti. Come puntualizzato efficacemente in dottrina [63] la previsione obbligherà l'Italia a recepire i nuovi privilegi di cui si è appena trattato, con una revisione, dunque, della relativa normativa fallimentare e, specificamente, dell'art. 111 della *L. Fallimentare*.

Quelle *ope legis* non esauriscono, però, le ipotesi di esclusione.

Vi è infatti una seconda tipologia di esclusioni che costituisce un caso di esclusione "*aperta*" o, meglio, discrezionale. È sin d'ora opportuno sottolineare che questa ipotesi è di particolare importanza ai fini di questo elaborato nella misura in cui, come si avrà modo di vedere più avanti (par. 4.2.1), la situazione in cui si verifica un'esclusione discrezionale può dar luogo all'attivarsi di un meccanismo che vede protagonista il Fondo di Risoluzione, con ovvie ricadute eventuali sulla situazione patrimoniale del Fondo stesso.

Il concetto che fa da sfondo a questo tipo di esclusioni è quello di *eccezionalità*: per procedere appunto ad una esclusione discrezionale – sia essa parziale o totale - devono ricorrere delle circostanze particolari, eccezionali.

Lo stesso paragrafo 3 dell'articolo 44 esordisce, quasi a voler sottolineare l'importanza di questo profilo, con un'espressione inequivoca: "*in circostanze eccezionali"*, si legge [64].

---

[62] Sono *eligible* i depositi ammissibili alla garanzia. Si veda BOCCUZZI G., op. cit., pag. 112

[63] PRESTI G., "Il *bail-in", pag. 352, nota n.31-* "BANCA IMPRESA E SOCIETA'", anno XXXIV, 2015, n.3

Le conseguenze di un'esclusione ai sensi di tale disciplina possono essere importanti: è per questo che l'istituto *de quo* dovrebbe assumere, nel disegno del legislatore, un carattere di eccezionalità.

In seguito all'esclusione, infatti, il livello di svalutazione o conversione che non è stato esercitato sulle passività che hanno beneficiato dell'esclusione, può essere trasferito su altre passività non escluse e, quindi, *bail-inable* non solo *de iure*, ma anche *de facto*.

È evidente che un siffatto meccanismo rischia di incidere in maniera eccessivamente pesante su alcune passività, che per tal via vengono incise non solo delle perdite che esse subiscono a regime normale- che subiscono cioè in forza della loro natura *bail-inable* - ma anche delle perdite ad esse trasferite a seguito della esclusione di altre passività.

Quanto è ragionevole ed ammissibile tutto ciò? La risposta è dipende. Sul piano meramente formalistico lo è nella misura in cui non venga violato il *NCWO principle* [65] e, conseguentemente, il diritto di proprietà.

Viene comunque da dubitare della ragionevolezza di un simile sistema. Non si sa fino a che punto sia accettabile sotto una serie di profili – ad es., tanto per menzionarne solo alcuni, quello della *proporzionalità, della non discriminazione e della par condicio* - una *doppia incidenza* su certe

---

[64] L'esclusione può avvenire allorchè:

a) Non è possibile sottoporre a *bail-in* la passività entro un tempo ragionevole nonostante gli sforzi in buona fede dell'Autorità di Risoluzione
b) L'esclusione è strettamente necessaria e proporzionata per raggiungere la continuità delle funzioni essenziali e delle principali linee di *business*;
c) L'esclusione è, ancora, strettamente necessaria e proporzionata al fine di evitare un contagio;
d) L'applicazione del *bail-in* alla passività determinerebbe una distruzione del valore tale che le perdite sostenute da altri creditori sarebbero più elevate che nel caso in cui tali passività fossero escluse dal *bail-in*.

E' opportuno notare che anche in questo caso ci si dovrà affidare alla valutazione prudente dell'Autorità di Risoluzione che, per tale via, diviene depositaria oltre che dei poteri sinora visti, anche di poteri *valutativi* dai quali discendono enormi conseguenze, come nel caso delle esclusioni discrezionali. È vero che si tratta di una discrezionalità vincolata, tanto che qualcuno preferisce la locuzione "esclusioni facoltative"; è anche vero però che si rinvia a concetti generici quali "sforzi in buona fede" o a valutazioni prognostiche, quale quella di cui alla lett. d).
È proprio a tal proposito che merita di essere accolto positivamente il Regolamento Delegato della Commissione del 4 febbraio 2016 che specifica ulteriormente le circostanze in cui l'esclusione di alcune passività dal *bail-in* possa ricorrere.
Il testo del Regolamento Delegato può essere consultato al seguente indirizzo web:
https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/3/2016/EN/3-2016-379-EN-F1-1.PDF

[65] Si tratta del *No creditor worse off principle* sancito nell'art. 34 paragrafo 1 lettera g): è uno dei principi generali della risoluzione, in forza del quale nessun creditore sostiene perdite più ingenti di quelle che avrebbe sostenuto se l'ente fosse stato assoggettato a procedura ordinaria di liquidazione invece che a risoluzione. Per l'ipotesi in cui tale principio non venga rispettato è previsto un indennizzo – a carico del Fondo di Risoluzione -agli azionisti o ai creditori *(si v. il paragrafo 4.2.1)*
Di estrema importanza è a tal fine la c.d. *valutazione ex post* di cui all'art. 74 (da tenere ben distinta rispetto a quella c.d. *ex ante* prevista all'art. 36 che va effettuata prima dell'avvio della procedura di risoluzione, *su cui si v. nota 88*).

categorie di passività, seppur nel rispetto del *NCWO principle.* Sono scelte di politica legislativa, formalmente corrette ma la cui *opportunità* può quantomeno essere revocata in dubbio.

A conclusione di questa presentazione della procedura di risoluzione e dei suoi strumenti sembra corretto rilevare che, seppur perfettibile [66], il nuovo quadro introdotto dalla BrrD sia degno di un *warm welcoming,* non foss'altro per il merito di aver spezzato quella connessione tra crisi bancarie e crisi dei debiti sovrani cui si è più volte fatto riferimento ed essendosi così, almeno in buona parte, neutralizzata quella *garanzia implicita* degli Stati all'azzardo delle banche che tanti danni ha sino ad oggi causato.

Una volta delineato il quadro di fondo della risoluzione, oltre che i suoi strumenti, è ora possibile procedere all'analisi dell'oggetto del presente elaborato: il Fondo di Risoluzione.

4. Il ruolo centrale del Fondo di Risoluzione nella *resolution*

Premessa

La nuova procedura di risoluzione ha bisogno, per funzionare, di risorse. Quest'ovvia considerazione ha sollevato però il problema sul *dove* prendere queste risorse. Si tenga bene a mente, infatti, che, come ampiamente ricordato sino a questo momento, uno dei capisaldi su cui la BrrD poggia è il principio secondo cui il ricorso a risorse pubbliche non è, in linea di principio, più ammesso. Già nel 2009 il G-20, in un *meeting* a Pittsburgh, aveva affermato a gran voce tale principio.

Ne consegue che in sede di redazione della BrrD vi fu la necessità di individuare dei meccanismi di finanziamento della risoluzione i quali, però, non attingessero dal portafoglio dei contribuenti europei. Ciò emerge sol che si consideri la posizione della Commissione Europea, espressa in una

[66] Alcuni profili critici sono stati sollevati anche dal Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, in data 31 maggio 2016, in occasione della presentazione delle "considerazioni conclusive", che sono seguite alla pubblicazione della Relazione Annuale della Banca d'Italia sul 2015. Nello specifico, il Governatore ha evidenziato come la normativa europea abbia escluso radicalmente l'utilizzo di risorse pubbliche, laddove invece l'esperienza internazionale dimostra come "un intervento pubblico tempestivo possa evitare una distruzione di ricchezza, senza generare necessariamente perdite per lo Stato". Ha dunque auspicato un recupero di più ampi margini per interventi di questo genere, che dovrebbero, comunque, restare eccezionali.
Altro punto negativo sottolineato dal Governatore è stata l'assenza di un sufficiente periodo transitorio per consentire a tutti gli Stati di acquisire maggiore consapevolezza della nuova normativa sul *bail-in*.

Comunicazione [67] del 26 maggio 2010 e indirizzata al Parlamento Europeo, al Consiglio Europeo, al Comitato economico e sociale e alla BCE. La Comunicazione è emblematicamente intitolata "*Bank Resolution Funds*". La Commissione, dopo aver ribadito di concordare pienamente con le posizioni espresse in sede di G20 circa l'insostenibilità di un modello in cui sono i *taxpayers* a pagare, chiarisce che *"the establishment of resolution funds constituted from private sector sources are an important part of this response"* [68].

Ciò è di estrema importanza perché almeno due sono le novità: da un lato si propone la creazione di Fondi di Risoluzione *ad hoc*; dall'altro il loro *funding* deve provenire da risorse del *settore privato*. La Commissione precisa ulteriormente che il sistema dovrà essere fondato su contribuzioni *provenienti dal sistema bancario*. I Fondi, poi, non dovranno essere utilizzati per realizzare *bail-outs* di banche in fallimento. Richiamando anche la posizione del FMI, si precisa, infatti, che essi dovranno comunque espletare le loro funzioni *all'interno* della futura procedura di risoluzione [69].

Come si avrà modo di verificare, l'impostazione che la BrrD ha dato ai Fondi di Risoluzione riflette ampiamente l'assetto delineato nella Comunicazione succitata.

4.1 La costituzione del Fondo di Risoluzione

Il TITOLO VII della BrrD che riporta la dizione "Meccanismi di Finanziamento" si compone di 11 articoli (dal 99 al 109), sebbene quelli che riguardano direttamente il Fondo siano gli articoli 99-107.

La Direttiva pone un obbligo, in capo agli Stati Membri, di istituire "meccanismi di finanziamento della risoluzione" che, come visto poc'anzi con riferimento alla Comunicazione del 2010 della Commissione, hanno il preciso scopo di supportare la procedura di risoluzione e, più esattamente, di consentire l'efficace applicazione degli strumenti di risoluzione, oltre che dei poteri di cui l'Autorità di Risoluzione dispone.

Ex art. 100 paragrafo 5 il meccanismo di finanziamento dovrebbe assumere la forma di un Fondo, istituito a livello nazionale. La regola è però derogabile. È stata infatti fatta salva la possibilità per lo

[67] Il testo integrale della Comunicazione può essere consultato all'indirizzo web *http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/funds/com2010_254_en.pdf*
[68] Passo tratto dalla Comunicazione della Commissione del 26 maggio 2010. Corsivo aggiunto dall'autore.
[69] La Commissione usa l'espressione, molto efficace, "*tied strongly to the future resolution regime"*.

Stato Membro di istituire un meccanismo di finanziamento che si avvalga di contributi il cui versamento è obbligatorio per gli enti autorizzati nel territorio dello Stato stesso, ma che non vengano detenuti tramite un Fondo. È quanto ad es. accaduto in Regno Unito, come emerge da una *transposition note* redatta dall'*HM Treasury* britannico. Il Regno Unito, avvalendosi infatti della facoltà prevista dal par. 6 dell'art. 100 BrrD, ha fatto convergere l'istituzione del meccanismo di finanziamento nell'allegato 19 (*Schedule 19*) del Finance Act 2011, inerente, appunto, alle imposte sul sistema bancario inglese (*bank levy*). La possibilità di ricorrere a tale eccezione è però subordinata a una serie di condizioni. Non solo, come facile immaginare, lo Stato deve notificare alla Commissione la volontà di avvalersene, ma è richiesto anche che:

- L'importo così raccolto raggiunga il livello-obiettivo richiesto per il Fondo (*su cui si v. oltre*). Del raggiungimento di tale obiettivo lo Stato Membro deve effettuare notifica alla Commissione almeno una volta ogni anno;
- Tali contributi siano messi a disposizione dell'Autorità di Risoluzione quando richiesto e questi possano essere utilizzati soltanto per le stesse finalità per cui può essere impiegato il Fondo.

Posto dunque che non necessariamente tutti gli Stati Membri hanno un Fondo, è anche vero però che l'istituzione dello stesso costituisce la scelta più immediata e naturale, come emerge anche dal rapporto di regola-eccezione sancito dall'art. 100. (*per una panoramica sulle scelte di alcuni Stati europei si v. par. 2, Cap. III*).

Ciò detto, prima di indagare il ruolo che il Fondo riveste nella risoluzione, è opportuna un'indagine sulle modalità di finanziamento dello stesso. Anzitutto la BrrD pone un principio di adeguatezza dei mezzi finanziari del Fondo. Per far ciò il Fondo di Risoluzione deve avere il potere di raccogliere contributi dal "settore privato", vale a dire dagli enti autorizzati nel relativo territorio.

È stabilito all'art. 102 un livello-obiettivo da raggiungere entro il 31 dicembre 2024 (10 anni dall'entrata in vigore della Direttiva): entro tale data il Fondo deve aver raggiunto una dotazione pari ad- almeno- l'1% dei depositi protetti detenuti da *tutti* gli enti autorizzati nel territorio dello Stato

Membro. In tutto il periodo iniziale la raccolta dei contributi può – *rectius*, deve - essere, per quanto possibile, distribuita uniformemente [70] sino a che il *target* dell'1% non sia raggiunto.

A tal fine il Fondo- meglio, l'Autorità che lo gestisce- deve avere il potere di imporre oneri contributivi per il raggiungimento del livello obiettivo (c.d. contributi *ex ante*). Il grande vantaggio di una contribuzione *ex ante* è il fatto di avere a disposizione i mezzi finanziari necessari non appena se ne presenti l'evenienza. La procedura di risoluzione è una procedura caratterizzata da tempistiche estremamente ridotte [71]: ciò comporta la necessità di avere *ab origine*, appunto, delle risorse finanziarie da utilizzare prontamente per le finalità previste [72].

4.1.1 Le contribuzioni ex ante

Gli Stati membri devono provvedere affinché, almeno annualmente, vengano versati i contributi da parte degli enti autorizzati nel territorio sino al raggiungimento del livello-obiettivo di cui all'art. 102.

Ciascun ente è onerato di tale contribuzione, sebbene l'ammontare del dovuto vari da ente a ente. I contributi sono infatti calcolati come segue: alle passività di un intermediario– senza considerare i fondi propri- sono sottratti i suoi depositi protetti. Ciò che ne risulta è posto in rapporto con le passività c.d. aggregate (al netto di fondi propri e depositi protetti), per tali intendendosi le passività di tutti gli enti autorizzati nel territori dello Stato Membro. I contributi sono però *risk based*. Ciò significa che una volta così determinati i contributi dovuti da ciascun ente, questi sono corretti sulla base del profilo di rischio dell'ente stesso. Alla Commissione è a tal fine riconosciuto il potere di adottare atti delegati (cosa che, come si vedrà tra poco, ha recentemente fatto), al fine di specificare il concetto di "correzione dei contributi in funzione del rischio dell'ente".

---

[70] Il legislatore BrrD ha correttamente previsto che si debba comunque tenere in debito conto non solo l'andamento del ciclo economico, ma soprattutto l'impatto che i contributi possono avere sulla situazione finanziaria dell'ente.

[71] Basti pensare ad es. che, nell'ambito del *Single Resolution Mechanism,* il tempo massimo per l'adozione di un programma di risoluzione è di 32 ore.

[72] L'assenza nel Fondo di Risoluzione italiano di risorse raccolte *ex ante* è stata alla base dell'esigenza dello stesso contrarre dei prestiti per il reperimento delle risorse necessarie all'intervento effettuato lo scorso novembre (*cfr. Capitolo IV*).

Il correttivo *risk based* tiene conto di una serie di elementi sintomatici del rischio, tra cui la probabilità che l'intermediario venga assoggettato a risoluzione, la misura in cui lo stesso abbia beneficiato in passato di sostegno pubblico straordinario, la sua situazione finanziaria, il suo grado di esposizione al rischio (si pensi alle attività di *trading* o al livello di *leverage*) *etc*.

È inoltre consentito che una parte limitata – 30% - delle risorse che concorrono al raggiungimento del livello *target* sia costituito da impegni di pagamento. Tuttavia, per ovvi motivi di certezza sull'effettiva riscossione di tali risorse, gli impegni di pagamento devono avere determinate caratteristiche: devono anzitutto essere irrevocabili; si richiede inoltre che siano coperti da attività a basso rischio e devono infine essere liberamente disponibili all'Autorità di Risoluzione per gli scopi della risoluzione.

A chiusura di questa breve carrellata sulla costituzione dell'*hard core* dei Fondi di Risoluzione nazionali, è bene ricordare che comunque la BrrD richiede [73] che gli Stati Membri si adoperino al fine di far si che i contributi siano versati integralmente e che l'obbligo di versarli sia opponibile a norma del diritto nazionale vigente.

Due prescrizioni, queste, il cui soddisfacimento è condizione necessaria per l'ottimale finanziamento del Fondo.

4.1.2 Segue. Il regolamento delegato 2015/63: la necessaria specificazione dei criteri di calcolo delle contribuzioni al Fondo

Come poc'anzi accennato, l'art. 103 (7) attribuisce alla Commissione il potere di adottare *atti delegati* al fine di meglio specificare il concetto di *risk based contribution*, oltre che per specificare i vari obblighi contabili, informativi, di registrazione e più in generale tutti quegli obblighi volti ad assicurare che i contributi vengano *de facto* versati correttamente. Gli atti delegati specificano anche le misure che consentono di verificare l'avvenuto versamento degli stessi.

[73] Art. 103, par. 4

Si tratta di profili estremamente specifici e, se si vuole, anche di natura squisitamente tecnica: troppo, dunque, se si pensa che la BrrD ha, come tutte le direttive, finalità di armonizzazione (minima, per giunta).

Il 21 ottobre 2014 la Commissione ha dunque adottato il Regolamento Delegato 2015/63 (applicabile a decorrere dal 1 gennaio 2015). Agli artt. 5 e sgg. si rinviene la specificazione analitica dei criteri di correzione sulla base del rischio.

Il profilo interessante è che, a determinate condizioni, alcuni enti possono essere sottratti all'ordinario regime di calcolo dei contributi dovuti. Si tratta degli enti di "piccole dimensioni" di cui all'art. 10, ove si prevede che per gli enti con passività totali, esclusi i fondi propri e i depositi protetti, pari a determinati importi [74], i contributi oscillino da un minimo di 1000 euro annuali sino a un massimo di 50.000 euro annuali. Si lascia comunque uno spazio valutativo all'Autorità di Risoluzione, prevedendo che questa possa adottare una decisione motivata nella quale, rilevando l'esistenza di un rischio sproporzionato alle piccole dimensioni dell'ente[75], decida di reintegrare i criteri generali di calcolo delle contribuzioni.

Una volta stabilito il contributo annuale gravante sull'intermediario, l'Autorità di Risoluzione lo comunica allo stesso entro il 1 maggio a mezzo di posta raccomandata con avviso di ricevimento o per via elettronica, a condizione che il mezzo consenta all'Autorità di verificare l'avvenuta ricezione.

Si specificano inoltre le informazioni che gli enti devono comunicare all'Autorità di Risoluzione: *in primis* l'ultimo bilancio di esercizio disponibile. Le informazioni minime da comunicare sono stabilite nell'Allegato II.

Il mancato versamento dell'importo dovuto o l'inadempimento degli obblighi previsti dalla decisione comporta una sanzione consistente in una penalità giornaliera sull'importo non saldato della rata [76].

---

[74] La disposizione prevede degli scaglioni determinati dalle passività dell'ente (esclusi fondi propri e depositi protetti) e dalle sue attività cui corrisponde un certo ammontare di contribuzioni. A solo titolo esemplificativo: se un ente di piccole dimensioni ha un totale di passività eguale o inferiore a 50.000 euro e attività totali inferiori a un milione di euro, la contribuzione di cui è onerato ammonta a 1.000 euro annuali.

[75] La decisione deve tenere in considerazione una serie di criteri, tra cui il modello aziendale dell'ente e la valutazione del profilo di rischio dell'ente.

[76] Art. 10(4) Regolamento Delegato 2015/63

Si tratta dunque di criteri e disposizioni ulteriori, che precisano il contenuto della BrrD e che impegnano, evidentemente, gli enti e le Autorità di Risoluzione.

4.1.3 I contributi ex post.

Mentre le contribuzioni *ex ante* hanno il precipuo fine di costituire la base del Fondo, cioè quel livello di risorse minimo che l'art. 102 prescrive di raggiungere, le contribuzioni *ex post* (art. 104) hanno una funzione diversa. A tale tipologia di contribuzione vi si ricorre, infatti, qualora i contributi *ex ante* già raccolti *non siano sufficienti al finanziamento della risoluzione*.

Il meccanismo contributivo è lo stesso di quello poc'anzi analizzato per le contribuzioni *ex ante* (*cfr.* art.104, par. 1, ultimo periodo, che rinvia espressamente al paragrafo 2 dell'art. 103), ivi compreso il correttivo *risk based*.

Le contribuzioni *ex post* saranno di un ammontare tale da consentire un finanziamento pari all'importo per cui le contribuzioni *ex ante* si sono rivelate insufficienti. Sussistono però due limiti all'ammontare delle contribuzioni *ex post* esigibili: o meglio, un limite e un correttivo, intimamente connessi tra loro.

Ed invero, complice la crisi devastante che ha colpito il sistema finanziario negli ultimi anni, le banche hanno sempre più assunto una connotazione negativa. Un sistema come quello BrrD, in cui vi è un meccanismo di finanziamento della risoluzione il cui *funding* è onere del sistema bancario è stato sicuramente ben accolto. Da questo punto di vista il Fondo ha un forte valore simbolico- oltre che strategico, dato il suo ruolo fondamentale nell'ambito della risoluzione- essendo la rappresentazione tangibile di un principio nuovo, secondo cui non solo le banche devono utilizzare le proprie risorse interne per risanarsi, ma il costo dell'intera procedura è a carico del sistema bancario.

Il punto è però che, nonostante il diverso approccio rispetto al passato, le banche non possono comunque essere considerate società "normali". La loro posizione spesso strategica e il rischio che una loro crisi abbia effetti di contagio- osservazioni queste, che in passato hanno giustificato i più volte ricordati *bail-outs*- si ripresentano anche nel nuovo impianto normativo.

È proprio per questi motivi – per preservare cioè la stabilità degli enti finanziari- che l'apposizione di un limite all'ammontare delle contribuzioni s'impone: ciò non tanto per le contribuzioni *ex ante*, le quali, essendo strettamente connesse al livello - obiettivo, presentano *ex se* un limite ontologico, quanto per le contribuzioni *ex post* le quali, se devono essere "a copertura degli importi aggiuntivi", in assenza di un limite potrebbero, negli scenari più nefasti, raggiungere delle cifre insostenibili per gli intermediari o, comunque, tali metterne a repentaglio la stabilità, con tutte le conseguenze, anche a livello di contagio, che ne potrebbero derivare.

E allora il legislatore europeo precisa che il limite all'importo delle contribuzioni *ex post* è il "triplo dell'importo annuale" dei contributi *ex ante* [77].

Ma v'è di più (ed ecco il correttivo). Ai sensi del paragrafo 3 dell'art. 104, l'Autorità di Risoluzione può concedere a un ente un rinvio del pagamento dei contributi *ex post* - per tutto l'ammontare o solo per una parte- nel caso in cui valuti che il pagamento potrebbe minacciare la solvibilità o la liquidità dell'ente. Il rinvio – rinnovabile su richiesta- è possibile per massimo sei mesi. I contributi per cui è stato concesso il differimento saranno poi pagati non appena il rischio per la solvibilità o per la liquidità dell'ente sia scongiurato.

Insomma, il cambio di prospettiva è radicale: se una volta erano i clienti a chiedere alle banche dei rinvii sul rimborso dei prestiti, oggi sono addirittura le banche stesse, in certi scenari, a dover chiedere alle Autorità di Risoluzione nazionali un rinvio.

4.1.4 *Segue.* Il Regolamento delegato della Commissione del 2 febbraio 2016.

Come per i criteri necessari a definire l'ammontare delle contribuzioni *ex ante*, anche con riferimento ai casi in cui un ente chieda un rinvio del pagamento dei contributi *ex post* si è resa necessaria l'adozione di un Regolamento Delegato da parte della Commissione: ciò è opportunamente previsto al paragrafo 4 dell'art. 104.

La Commissione ha provveduto recentemente, con il Regolamento Delegato dello scorso 2 febbraio.

[77] La situazione emergenziale in cui si sono trovati i quattro istituti italiani nel novembre 2015 ha determinato, come si avrà modo di verificare, un forte discostamento da questo principio (*cfr. Capitolo IV*).

Ai sensi dell'art.3 (3), il differimento è, in generale, possibile se il pagamento delle contribuzioni *ex post* determinerebbe una probabile violazione, nei sei mesi successivi, dei requisiti minimi di capitale stabiliti dall'art. 92 del Regolamento relativo ai requisiti prudenziali (Reg. 575/2013); una probabile violazione dei requisiti in materia di copertura della liquidità o, infine, una probabile violazione dei requisiti specifici in materia di liquidità.

Il Regolamento Delegato, sulla scia della Direttiva, tratta separatamente del rischio che il pagamento dei contributi *ex post* può avere sulla solvibilità (art.4) e sulla liquidità (art.5) dell'ente.

Più specificatamente: per la valutazione circa l'impatto sulla *solvibilità* l'art. 4 impone un'indagine dell'Autorità sulla capacità dell'ente di rispettare, nonostante le contribuzioni *ex post*, i requisiti in materia di fondi propri stabiliti dall'art. 92 del Regolamento 575/2013; per quel che attiene al profilo della *liquidità*, l'art. 5 richiede una valutazione dell'Autorità sull'impatto che le contribuzioni *ex post* avrebbero sulla capacità dell'ente di rispettare i requisiti di copertura di liquidità richiesti dall'art. 412 del citato Regolamento, oltre che dell'incidenza sul rispetto dei requisiti, sempre in materia di liquidità, dettati dall'art. 105 della Direttiva 2013/36.

Il Regolamento Delegato è immediatamente e direttamente applicabile.

4.1.5 I meccanismi di finanziamento alternativi. I prestiti tra i Fondi di Risoluzione.

Come visto, può accadere che l'ammontare dei contributi *ex ante* non sia sufficiente a coprire il costo della risoluzione. In tal caso si procede alla riscossione di contributi *ex post* nei modi e nei termini appena precisati. Relativamente alla riscossione di contributi *ex* post possono però ipotizzarsi tre scenari.

Primo: si procede alla riscossione di contributi *ex post* nella misura necessaria a coprire gli importi aggiuntivi che le contribuzioni *ex ante* non sono riuscite a coprire. In tal caso *nulla quaestio*.

Secondo scenario possibile: nel procedere alla riscossione di contributi *ex post* ci si rende conto che questi non sono immediatamente disponibili (*e.g.* perché è stato richiesto e concesso un rinvio ai sensi dell'art. 104, par.3).

Terzo scenario: i contributi *ex post* non sono sufficienti. Il che è possibile sol che si ricordi che vi è un limite (*v. supra par.4.1.3*) alla riscossione di tale tipologia di contributi. Se negli scenari più estremi – pur mancando una casistica a tal riguardo, si può ipotizzare che si tratta di ipotesi *less likely, than more*- la raccolta di contributi *ex ante* sommata alla raccolta di contributi *ex post* – nei limiti del triplo dell'ammontare delle contribuzioni *ex ante*- non dovesse essere sufficiente a finanziare la risoluzione, *quid iuris?* [78]

Tanto per quel che concerne il secondo, quanto per quel che concerne il terzo scenario, l'art. 105 consente il ricorso a un meccanismo di finanziamento alternativo, consistente nella contrazione di prestiti o di altre forme di sostegno presso enti finanziari, banche o altri terzi.

Non solo. Il legislatore BrrD ha previsto all'art. 106 un altro *step*, un'ulteriore fonte di finanziamento di "ultima istanza". Si tratta dei c.d. prestiti tra i meccanismi di finanziamento, la possibilità cioè che il meccanismo di finanziamento nazionale contragga prestiti presso gli altri meccanismi di finanziamento.

Oltre alla evidente valenza di meccanismo di *funding* di "ultima istanza", l'art. 106 ha un ulteriore pregio: nel consentire ai Fondi di Risoluzione degli Stati Membri di chiedere prestiti al Fondo di Risoluzione di un altro Stato Membro, è innegabile che la disposizione *de qua* incentivi -sebbene sotto *l'egida del tasso d'interesse e del periodo di rimborso*- la cooperazione tra gli Stati e, specificamente, tra i Fondi di Risoluzione e i loro proprietari. Insomma, nel più ampio progetto di una *Banking Union*, la cooperazione tra Stati Membri è elemento imprescindibile.

Le condizioni per attivare il meccanismo del prestito sono le seguenti:

a) I contributi *ex ante* non sono sufficienti;

b) I contributi straordinari *ex post* non sono immediatamente accessibili;

c) Non sono immediatamente accessibili – a condizioni ragionevoli- neanche le alternative *ex* art. 105

[78] Si tratta di scenari improbabili poiché con un semplice calcolo ipotetico ci si rende conto che l'ammontare della somma tra contribuzioni *ex ante* ed *ex post* dovrebbe essere, in teoria, sufficiente a fronteggiare anche gli scenari più nefasti. Si pensi che la somma delle due *species* di contribuzioni determinerebbe un importo del Fondo pari al *triplo* delle contribuzioni *ex ante* cui si aggiungono le contribuzioni *ex ante* stesse.
Insomma, pur mancando al momento della redazione di tale lavoro una casistica cui far rifermento, sembra possa affermarsi, con le dovute cautele, che l'ipotesi in cui i contributi *ex post* non siano sufficienti sia da considerarsi perlomeno remota. Tuttavia, per un ampio dibattito sulla congruità della dotazione finanziaria del *SRF si v. Capitolo II, par. 3*.

In seguito alla richiesta, gli altri Fondi di Risoluzione decideranno se concedere o meno il prestito, decisione che deve, peraltro, essere adottata con la "dovuta sollecitudine[79] ".

Ovviamente ciascuno Stato Membro deve far sì, per evidenti motivi di funzionalità dell'istituto, che il proprio Fondo di Risoluzione possa procedere all'erogazione dei prestiti.

Il Fondo mutuatario concorderà poi con gli altri Fondi che eventualmente abbiano deciso di prendere parte alla concessione del prestito le varie condizioni, tra cui il tasso d'interesse, il termine per il rimborso e ogni altra condizione.

È poi dettato anche il criterio da seguire ai fini della determinazione dell'importo del prestito gravante su ogni Fondo che prenda parte eventualmente al meccanismo ex art. 106.

Anche in tal caso, come accade per la determinazione dei contributi *ex ante*, l'importo è il risultato di una relazione tra *una parte* e il *tutto*. Ciascun Fondo dovrà prestare un importo la cui entità è proporzionale ai depositi protetti esistenti nello Stato Membro cui il Fondo si riferisce *in relazione* all'ammontare – *aggregato* - dei depositi protetti esistenti in tutti gli Stati membri i cui Fondi di Risoluzione prendano parte al prestito.

L'accentuato carattere consensualistico che innegabilmente peculiarizza il meccanismo di cui all'art. 106 ha determinato l'inserimento una disposizione *di chiusura* al periodo finale del par. 5 dell'articolo che sancisce il principio per cui, ove sussista un previo accordo tra tutti i Fondi di Risoluzione partecipanti al prestito, le percentuali di contributo potranno subire una variazione rispetto all'ammontare determinato secondo i criteri definiti *ex lege*.

4.2 *Il ruolo e le finalità del Fondo di Risoluzione nel contesto della nuova procedura di resolution*

Come anticipato svariate volte, il Fondo di Risoluzione gioca un ruolo fondamentale all'interno della procedura di risoluzione. Nell'implementare la Direttiva, gli Stati Membri hanno dovuto adottare opportune previsioni affinché il suo utilizzo potesse essere avviato da un'autorità pubblica.

---

[79] Si prevede inoltre che gli Stati Membri possano chiedere che la decisione circa la concessione del prestito sia adottata *previa consultazione* con il Governo o il Ministero competente

Prima di procedere ad analizzare le specifiche funzioni del Fondo è d'uopo rilevare che l'utilizzo delle sue risorse soffre due importanti limitazioni.

Anzitutto il Fondo deve essere utilizzato *esclusivamente* per raggiungere le finalità della risoluzione (sancite, come si ricorderà, nell'art. 31) e secondo i principi generali della risoluzione di cui all'art. 34 [80] . È dunque chiaramente disposto che il Fondo può e deve essere utilizzato *all'interno* della procedura di *resolution* [81]. Ne segue che non potrà essere invece utilizzato in tutte le procedure di insolvenza nazionali che con la risoluzione pur convivono[82].

Una volta limitato il suo ambito di applicazione al solo contesto della *resolution* è opportuno segnalare una seconda limitazione che incide sull'utilizzo del Fondo. Per espressa previsione legislativa[83], infatti, il Fondo non può essere utilizzato per assorbire – *direttamente*, si badi- le perdite dell'ente sottoposto a risoluzione né, tantomeno, per la sua ricapitalizzazione. Qual è la *ratio* della limitazione? Come noto, prima del sistema BrrD e, poi, di quello *SRM,* due erano, tra i vari, i grandi problemi da risolvere nei dissesti bancari: *in primis*, evitare nuovi *taxpayers bail-outs*; secondariamente – e, conseguentemente- impedire i fenomeni di *moral hazard* delle banche derivanti dalla garanzia implicita che era latente nei *bail-outs* degli Stati. Una volta che si sancisce anzitutto il principio dell'assorbimento delle perdite con risorse interne (*bail-in*) e che poi si dispone che i contributi del Fondo di Risoluzione siano "raccolti nel settore" [84], senza alcun aggravio sui contribuenti, il primo problema – *i.e. no taxpayers bail-outs* - è risolto.

Laddove però si consentisse di utilizzare le risorse dei Fondi di Risoluzione per la ricapitalizzazione dell'ente soggetto a risoluzione o per l'assorbimento diretto delle perdite, vi sarebbero due inconvenienti: anzitutto vi sarebbe una nuova tipologia di garanzia implicita all'azzardo delle banche; pur derivando infatti le risorse del Fondo dalle contribuzioni del sistema bancario nazionale, sempre di garanzia implicita si tratterebbe, con la conseguenza che la problematica dell'azzardo morale non

---

[80] Art. 100, par. 1, BrrD

[81] Ciò è in linea con l'impostazione della Comunicazione della Commissione del maggio 2010 prima analizzata (*cfr. supra*)

[82] Sul punto, si v. anche BOCCUZZI G., op cit., pag. 132. Rileva correttamente l'a. che, con riguardo alle ordinarie procedure d'insolvenza, si assiste invece all'intervento dei sistemi di garanzia dei depositi. Interventi però, è bene rilevare, che oggi sono molto più ridimensionati dagli orientamenti della Commissione sugli aiuti di Stati. Basti soltanto pensare al caso italiano delle "quattro banche", in cui l'intervento del FITD è stato precluso (*cfr. Capitolo IV*).

[83] Art. 101 (2) BrrD

[84] Per utilizzare la formula riassuntiva di cui al Considerando n. 105 BrrD

sarebbe risolta. Inoltre, e ancor prima, a dire il vero, così procedendo sarebbe vanificato il principio nuovo secondo cui le perdite vanno anzitutto ripianate con le risorse interne della banca o, comunque, attraverso gli strumenti che l'Autorità di risoluzione ha a disposizione.

Una previsione quale il divieto per il Fondo di ricapitalizzare l'ente in risoluzione o di assorbirne *direttamente* le perdite è dunque assolutamente necessaria e giustificata. Come si vedrà tra poco, se un assorbimento delle perdite da parte del Fondo *non* può avvenire in maniera *diretta*, ciò non esclude che possa verificarsi un assorbimento delle stesse in maniera *indiretta*. Conviene però, per maggiore chiarezza, differire l'analisi di questo punto al momento, imminente, in cui si tratterà in maniera specifica delle funzioni che il Fondo di Risoluzione assolve nel contesto della risoluzione di una banca.

4.2.1 *I casi di intervento dei Fondi di Risoluzione*

Visti i due limiti di ordine generale è ora possibile analizzare le concrete ipotesi in cui un Fondo di Risoluzione può intervenire. Si tratta d'ipotesi che sono state letteralmente recepite non solo – come facilmente immaginabile- nelle legislazioni nazionali, ma che sono state utilizzate anche nel luglio 2014, nel contesto del Regolamento 806/2014 istitutivo, come noto, del *Single Resolution Mechanism.*

Di grande importanza è l'esordio dell'art. 101 che tratta, appunto, dell' "*Uso dei meccanismi di finanziamento della Risoluzione"*.

Sancisce il primo paragrafo che l'utilizzo dei Fondi debba essere *limitato* "a quanto *necessario* per garantire l'effettiva applicazione degli strumenti di risoluzione". S'intende cioè porre un limite all'utilizzo dei Fondi di Risoluzione che si va ad aggiungere alle più generali limitazioni precedentemente viste. La differenza è che, però, con questo limite ci si muove *all'interno* della sfera di utilizzo del Fondo. Si precisa, in sostanza, che anche se il Fondo viene utilizzato per le finalità consentite, ciò non basta. L'Autorità di Risoluzione dovrà anche farne un utilizzo che deve essere, appunto, *limitato* a quanto *necessario* per garantire l'effettiva applicazione del *toolkit* di risoluzione. Si pone così anche un parametro per sindacare la ragionevolezza della decisione dell'Autorità di

Risoluzione circa l'utilizzazione del Fondo; parametro comunque da accogliere positivamente, considerata l'importanza che l'utilizzo del Fondo ha nella risoluzione e le pesanti conseguenze che da siffatto utilizzo potrebbero derivare sugli intermediari[85].

Laddove invece l'utilizzo che l'Autorità intenda fare del Fondo dovesse sì rientrare nelle ipotesi legislativamente previste ma, data la situazione concreta, non fosse invece limitato a quanto necessario ai fini dell'effettiva applicazione dei *resolution tools*, ne conseguirebbe l'illegittimità di tale utilizzo.

Ciò detto, si possono adesso analizzare le funzioni del Fondo di Risoluzione nella procedura di cui agli artt. 31 e sgg. BrrD.

Il Fondo di Risoluzione può essere utilizzato per le seguenti finalità:

a) garantire attività o passività dell'ente soggetto a risoluzione, delle sue filiazioni, di una *bridge bank* o di un veicolo di gestione delle attività;

b) erogare prestiti agli stessi soggetti sopraelencati;

c) acquistare attività dell'ente in risoluzione;

d) versare contributi a una *bridge bank* e a un veicolo di gestione attività;

e) pagare gli indennizzi ad azionisti o creditori ai sensi dell'art 75 [86];

f) fornire un contributo all'ente soggetto a risoluzione al posto della svalutazione o della conversione di passività di determinati creditori, ove sia applicato lo strumento del *bail-in* e l'autorità di risoluzione decida di escludere determinati creditori dall'ambito di applicazione del *bail-in* ai sensi dell'art. 44, paragrafi 3-8;

g) concedere prestiti su base volontaria ad altri meccanismi di finanziamento *ex* art. 106;

---

[85] Basti ad es. pensare che, come ampiamente visto *(cfr. supra par. 4.1.3),* se le risorse del Fondo sono utilizzate in misura tale da scendere al di sotto del *target* stabilito dall'art. 102 (1), è imposta una novella raccolta di contributi *ex ante*. L'utilizzo del Fondo va dunque accuratamente ponderato. Si badi; non che l'attività contributiva cui le banche sono oggi assoggettate possa rappresentare, dopo i numerosi scandali, motivo di doglianza o rammarico; anzi che il sistema bancario sia chiamato ad alimentare il Fondo di Risoluzione è principio sacrosanto. Se però si considera la già riferita valenza "strategica" degli istituti bancari, il cui dissesto può avere significativi effetti di contagio *(si v. sempre paragrafo 4.1.3)*, va da sé che nel chiedere contributi addizionali a quelli già versati- per quanto i criteri di determinazione dell'ammontare contributivo siano ben calibrati e proporzionati- si dovrà comunque ben tenere a mente il profilo della sostenibilità del versamento di ulteriori contributi da parte degli intermediari. Ciò a conferma, appunto, dell'imprescindibilità di un criterio quale quello di un utilizzo del Fondo "*limitato* a quanto *necessario*".

[86] Si tratta del caso di violazione del *NCWO principle* (cui già si era accennato nella nota n. 65)

h) avviare una qualsiasi combinazione delle precedenti azioni.

Si tratta d'ipotesi che intimamente si legano alla procedura di risoluzione e che, al contempo, ne costituiscono momenti di fondamentale importanza. Se, da un lato, vi sono una serie di previsioni (lett. a-d) che rimandano all'idea di un ruolo del Fondo in funzione di sostegno, più o meno penetrante, ad alcuni strumenti di risoluzione (*i.e. bridge banks* e veicoli di gestione delle attività) o alla stessa banca in risoluzione, nonché alle sue filiazioni, le lettere successive (lett. e-h) fanno riferimento a situazioni più eterogenee. Di particolare interesse sono le funzioni del Fondo di Risoluzione di cui alle lett. e) ed f).

Tali ipotesi, infatti, non si legano alla funzione di sostegno o supporto agli strumenti della risoluzione *stricto sensu*, ma fanno riferimento a due casi diversi, anche se pur sempre rientranti, ovviamente, nel contesto del sostegno alla risoluzione.

La lett. e), più che all'obiettivo di garantire l'efficacia dell'esercizio di uno strumento di risoluzione, fa riferimento alle conseguenze eccessivamente onerose che dalla risoluzione potrebbero derivare ad azionisti e creditori: trattasi dell'indennizzo dovuto a seguito della violazione del *NCWO principle (si v. nota 65)*, indennizzo che è a carico del Fondo di Risoluzione e, dunque, a carico del sistema bancario.

Interessante è, poi, la lett. f) che dispone un tipo d'intervento in cui il Fondo tende a sostituirsi, seppur parzialmente, ai soggetti tenuti a ad assorbire le perdite.

Si ricorderà *(si v. paragrafo. 3.4.1)* che, a determinate condizioni, alcune passività possono, con decisione dell'Autorità di Risoluzione, essere escluse dall'assoggettamento al *bail-in*. Ebbene, le perdite che la singola passività o la classe di passività escluse avrebbero sopportato deve, tendenzialmente, essere trasferita ad altri creditori [87]. Se tale trasferimento non avviene è consentito un intervento del Fondo di Risoluzione, il quale può effettuare un conferimento alla banca in risoluzione al fine alternativamente o congiuntamente di:

---

[87] Per dubbio, almeno, perplessità sulla ragionevolezza di tale trasferimento ad altri creditori, pur sempre nel rispetto del *NCWO principle, cfr. par. 3.4.1.*

- coprire le perdite non assorbite dalle passività *bail-inable* riportando a zero il valore patrimoniale netto dell'ente in risoluzione;
- procedere all'acquisto di azioni o altri titoli di proprietà o strumenti di capitale di tale ente, al fine di ripristinare il CET 1.

In altre parole, il Fondo di Risoluzione, in questa specifica fattispecie, riveste un ruolo suppletivo, seppur parzialmente, come si avrà modo di vedere tra un attimo, dello strumento del bail-in.

Ai sensi del par. 5 dell'art. 44 questa funzione del Fondo di Risoluzione è subordinata alla sussistenza di condizioni che si aggiungono ai criteri e alle limitazioni previste per l'intervento del Fondo in generale.

È previsto infatti che il Fondo effettui tale conferimento solo laddove:

a) vi sia stato un previo assorbimento delle perdite da parte di azionisti e detentori di altri titoli di proprietà, detentori di strumenti di capitale e titolari di altre passività ammissibili pari ad *almeno* - *"non inferiore",* per riprendere l'espressione della BrrD - l'8% delle passività totali dell'ente, compresi i suoi fondi propri (semplificando, si subordina 'intervento del Fondo a un *bail-in* non inferiore all'8%) e

b) il contributo del Fondo non sia superiore al 5% delle passività totali dell'ente, ivi compresi i fondi propri.

Entrambe le percentuali sono calcolate conformemente alla valutazione *ex ante* che dovrà seguire qualsiasi azione di risoluzione [88].

Si richiede, insomma, che prima dell'intervento del Fondo di Risoluzione, si dimostri una capacità di assorbimento con risorse interne, essendo ciò del tutto in linea con lo spirito della nuova legislazione [89].

---

[88] Ogni azione di risoluzione deve essere preceduta – c.d. valutazione *ex ante*- e seguita – c.d. valutazione *ex post*- da una valutazione. La valutazione *ex ante* ha l'obiettivo di effettuare una ricognizione "*equa, prudente e realistica delle attività e delle passività dell'ente che dovrebbe essere sottoposto a risoluzione".*

[89] Fonti alternative di finanziamento possono essere reperite in *casi straordinari* soltanto se e dopo che:

a) Il contributo del Fondo di Risoluzione abbia raggiunto il limite del 5% e

b) Tutti i creditori di rango primario siano stati sottoposti a *bail-in*

Si pone però il problema del se il livello minimo di assorbimento dell'8% "sia una condizione necessaria e sufficiente per l'accesso alle risorse del Fondo oppure se la soglia debba essere innalzata quando nell'istituzione sono presenti strumenti di capitale o passività assoggettabili al *bail-in* per un ammontare superiore all'8% delle passività totali [90]."

Il problema è di grande interesse ai fini dell'indagine sulla disciplina e il ruolo dei Fondi di Risoluzione che il presente elaborato propone. La giusta osservazione sollevata in dottrina [91] è che mentre per accedere a fonti di finanziamento alternative si è richiesta una svalutazione o conversione *integrale* di tutte le passività non garantite, non privilegiate diverse dai depositi ammissibili *(cfr. nota 89),* per l'accesso iniziale al Fondo non si richiede *expressis verbis* un certo livello di svalutazione e/o conversione, limitandosi la BrrD invece a imporre soltanto una soglia minima di *bail-in* (*i.e.* l'8%).

Si tratta, come si diceva, di un problema di estremo rilievo. Si è avuto modo di vedere sino ad ora i molteplici ruoli e le molteplici funzioni del Fondo di Risoluzione nel contesto della *resolution*. Ogni intervento del Fondo, evidentemente, ha un costo. Non è dunque superfluo rilevare che a seconda che si accolga l'una o l'altra impostazione (*i.e.* il requisito di un *bail-in* di *almeno* l'8% delle passività totali è condizione necessaria e sufficiente per l'accesso alle risorse del Fondo o tale requisito è solo una soglia minima e, in caso di maggiori capacità di assorbimento delle passività, non ci si dovrà limitare all'8%, ma spingersi oltre per accedere al Fondo) cambia l'approccio: nel caso si accolga la prima ricostruzione, l'accesso al Fondo, per dirla ancora con Anna Gardella, diviene "legittima aspettativa dell'istituto subordinatamente […] all'assorbimento delle passività pari ad almeno l'8% delle stesse".

Il problema va risolto avendo riguardo alla *ratio* della BrrD. Come ampiamente visto, la grande innovazione della BrrD è quella di spezzare il circolo vizioso che si era creato tra azzardo morale

---

[90] Questo problema è stato sollevato, con riferimento all'assetto *SRM*, da GARDELLA A., nell'op.cit.

[91] GARDELLA A., op.cit.

delle banche e conseguenti oneri a carico dei *taxpayers*. Insomma, dal "*bail-out* al *bail-in"* per riprendere il famoso titolo apparso sul *The Economist* [92] ormai sei anni fa.

Se il senso della riforma è appunto quello di considerare le risorse interne della banca come meccanismo di prima istanza per il ripianamento delle perdite, va da sé che non sarebbe in linea con questo spirito un'interpretazione dell'art. 44 par. 5, lett a) nel senso che, *pur essendo possibile un bail-in superiore*, un "semplice" *bail-in* dell'8% basterebbe per ricorrere al Fondo. Sarebbe cioè poco in linea con gli obiettivi della Direttiva pensare di poter ricorrere a un *bail-in* per assorbire appena l'8% delle passività, *nonostante vi sia una maggiore capacità di assorbimento*. Ciò a maggior ragione sol che si consideri che una diversa ricostruzione porterebbe al riconoscimento di una nuova garanzia *implicita* che si ripresenterebbe sotto le mentite spoglie di garanzia del Fondo di Risoluzione.

Alla stessa conclusione giunge Gardella, facendo leva su principi quali quello di un adeguato *burden sharing* (oltre che sull'interpretazione di una serie di disposizioni del Regolamento *SRM*).

Comunque la Commissione ha perso l'occasione di fare chiarezza sul punto in sede di adozione del Regolamento Delegato lo scorso 4 febbraio 2016, concernente l'ulteriore specificazione (*"specifying further the circumstances"*) delle circostanze in cui l'Autorità di Risoluzione può disporre l'esclusione di passività dall'applicazione del *bail-in*. Infatti la specifica ipotesi di intervento del Fondo che si sta analizzando origina proprio da questa decisione dell'Autorità di Risoluzione, unita all'ulteriore decisione di non trasferire le perdite delle passività escluse ad altre passività: il recentissimo Regolamento Delegato sarebbe stata l'idonea *sedes materiae* per eventualmente sciogliere il nodo circa il requisito per l'intervento del Fondo di Risoluzione in tale contesto.

Il regime previsto dal paragrafo 5 non è tuttavia inderogabile.

Si prevede infatti che il conferimento di cui al paragrafo 4 possa essere effettuato dal Fondo di Risoluzione in deroga alle condizioni stabilite nella lett. a) del paragrafo 5 se anzitutto i soggetti ivi indicati abbiano contribuito all'assorbimento delle perdite e alla ricapitalizzazione nella misura di almeno il 20% dei *risk-wighted assets.* Ma ciò non basta. È inoltre richiesto un quantitativo di attività

[92] *"From bail-out to bail-in",The Economist*, 28 gennaio 2010

dell'ente in risoluzione che non ecceda i 900 miliardi di euro ma, cosa ben più rilevante, subentra questa volta un requisito che concerne *direttamente* l'ammontare delle risorse del Fondo.

Si pone infatti la condizione che il Fondo abbia raggiunto un importo pari ad *almeno* il 3% dei depositi protetti di tutti gli enti creditizi che operano nello Stato Membro. Non è irrilevante sottolineare che la disposizione in esame precisa che questa soglia minima debba essere raggiunta per mezzo delle sole contribuzioni *ex ante* raccolte conformemente all'art. 100 (6) o all'art. 103 [93].

È a questo punto possibile tornare al punto da cui il discorso era partito. Il Fondo di Risoluzione - ormai sarà chiaro- non può essere utilizzato *né* per assorbire le perdite dell'ente *né* tantomeno per ricapitalizzarlo. Queste limitazioni all'utilizzo delle risorse dei Fondi sono sancite, come si è già avuto modo di rilevare, nel paragrafo 2 dell'art. 101; paragrafo che segue l'elencazione delle finalità per cui il Fondo può essere usato e che funge da norma di chiusura di tale disciplina.

Si è però evidenziato poco sopra nel trattare di tali limitazioni che la disposizione utilizza un avverbio – "*direttamente"*- che non è da sottovalutare. Il fatto che sia espressamente fatto divieto di utilizzare il Fondo per l'assorbimento *diretto* delle perdite, lascia intendere che possa verificarsi però la situazione in cui il Fondo di Risoluzione contribuisca ad un assorbimento delle perdite *indiretto*.

E ciò, invero, è confermato dallo stesso paragrafo 2.

Qualora dunque il ricorso al Fondo, pur sempre impiegato per il raggiungimento delle finalità tipiche, determini un trasferimento *indiretto* delle perdite – *rectius*, di "*parte*" delle perdite- della banca in risoluzione in capo al Fondo stesso, ai sensi del paragrafo 2 dell'art. 101 si dovranno applicare i principi – appena esaminati- stabiliti dall'art. 44 per l'utilizzo del Fondo nel contesto del *bail-in*.

Insomma, il legislatore del maggio 2014 ha preso atto che, per quanto si tenda a vietarlo, un trasferimento delle perdite in capo al Fondo possa talvolta essere inevitabile. L'importante, come si deduce dal testo legislativo, è che tale trasferimento avvenga non come fine ultimo, ma sia una conseguenza del ricorso al Fondo nel contesto, più limitato, delle sue finalità proprie enumerate nel paragrafo 1.

---

[93] Il riferimento ai due articoli si giustifica sol che si consideri la possibilità per uno Stato Membro di avvalersi del regime derogatorio – rispetto all'istituzione di un Fondo di Risoluzione- stabilito all'art. 100 paragrafo 6 (*cfr. par. 4.1*).

4.2.2 *Segue Le funzioni del Fondo: numerus clausus?*

L'interrogativo che sorge spontaneo, a questo punto, è però il seguente: costituiscono le funzioni dei Fondi di Risoluzione appena analizzate e previste dalla BrrD un *numerus clausus*? La risposta non è agevole. Da un lato si potrebbe rispondere affermativamente, sulla base del principio *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*: posta la delicatezza del tema, se il legislatore europeo ha espressamente stabilito le funzioni dei Fondi, non si vede perché si debba forzare il dato legislativo e consentirne di ulteriori. Ciò è tanto più vero se si tiene ben a mente che i costi dei Fondi sono sostenuti dal sistema finanziario, la cui stabilità resta comunque elemento imprescindibile di qualsiasi assetto legislativo, anche di uno innovativo come quello BrrD.

Dall'altro si potrebbe sostenere che se ciò è vero, è però anche corretto rilevare che la procedura di risoluzione può comportare dei costi, per dir così, "imprevisti" cui dovrebbero far fronte, a rigor di logica, i Fondi di Risoluzione.

Il nodo è stato sciolto dall'EBA, nell'ambito della sua attività di *Q&A* [94]. Il 4 febbraio 2015 è stata infatti sottoposta all'EBA la seguente questione: "*are the purposes for which a resolution fund can be used exhaustive according to Article 101 of Directive 2014/59/EU (BRRD)?"*

La domanda, completa di risposta, è stata pubblicata il 6 febbraio [95], precisando che, poiché il quesito andava oltre le finalità del *Q&A*, la risposta è stata preparata dal Direttorato Generale FISMA.

Si premette che l'elenco di finalità per cui può essere utilizzato un Fondo di Risoluzione è *"esaustivo"* e che non lo si possa utilizzare per attività totalmente estranee alla risoluzione (nella risposta si fa l'esempio paradossale della costruzione di *"una strada"*).

Questa esaustività lascia però impregiudicati gli altri usi che potrebbero derivare da altri articoli (ad esempio il rimborso di un prestito o il pagamento di interessi). Non si esclude, dunque, nonostante il

[94] Si tratta di un'attività che, come riportato sul sito *web EBA*, non ha alcun valore vincolante *("The Q&A has no binding force in law")*, ma ha il grande pregio di assicurare una corretta interpretazione e applicazione della legislazione.

[95] Il testo integrale può essere visionato all'indirizzo web http://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa?

carattere esaustivo della disposizione, che un Fondo possa essere chiamato all'assolvimento di altre funzioni, pur sempre legate alla "amministrazione" della risoluzione.

Precisa il Direttorato, però, che i costi di amministrazione generale ("*general administration costs"*) *non dovrebbero essere*, in principio, *sostenuti con le contribuzioni che servono a raggiungere il livello-obiettivo dell'1%.*

Il che pone il problema di distinguere, all'interno delle risorse di un Fondo, i mezzi finanziari che concorrono a costituire quell'1% rispetto agli altri.

Da ciò si conclude che sarebbe opportuno o attenersi strettamente al dettato dell'art. 101, utilizzando dunque i Fondi per le sole finalità lì stabilite, oppure separare in una maniera trasparente le risorse "oltre soglia", che possono cioè essere utilizzate eventualmente per altri fini, da quelle che invece sono volte a raggiungere il *target-level* di cui all'art. 102 [96].

In conclusione, sembra che un utilizzo dei Fondi (pur sempre in relazione alla risoluzione, non certo per costruire un'autostrada, per riprendere l'esempio del Direttorato) diverso da quelli enumerati dall'art. 101 sia possibile, a condizione che non siano a tal fine utilizzate le risorse necessarie alla costituzione del livello obiettivo e che vengano rigidamente separate tali risorse da quelle "aggiuntive".

È ragionevole ipotizzare che lo stesso discorso possa essere esteso, analogicamente, al *Single Resolution Fund*, sebbene l'assenza di qualsiasi indicazione a tal proposito lascia pur sempre un velo di incertezza.

5. Analisi della risoluzione dei gruppi *cross-border* attraverso la lente dei neonati Fondi di Risoluzione

A conclusione del presente Capitolo, è necessario trattare un ulteriore profilo dei Fondi di Risoluzione nell'assetto BrrD: ed invero scarsa attenzione è stata in generale dedicata al ruolo dei Fondi di Risoluzione nel contesto delle crisi *cross-border*. Si tratta delle situazioni in cui ad essere insolvente non è un singolo ente, bensì un gruppo le cui filiali sono stabilite in Stati diversi. Questa

[96] "Therefore it would seem appropriate to either stick to the use of funds laid down in Article 101, or separate in a transparent manner those funds that can be used for other purposes from those that are counted towards the target level".

peculiare tipologia di crisi solleva dei delicatissimi problemi, di coordinamento *in primis*. Già in passato si è avuto un saggio di quanto una crisi *cross-border* differisca dalla crisi della singola entità. Insomma, se già le crisi di singoli istituti bancari sollevavano non pochi problemi, quelle di gruppo ne hanno posti di ulteriori- uno su tutti: la gestione disordinata della procedura - che si sono sommati a quelli più tradizionali.

Il legislatore BrrD si è dimostrato sensibile alla problematica stabilendo per queste situazioni una disciplina tesa a garantire il coordinamento tra le Autorità di Risoluzione nazionali. Ciò ha avuto inevitabilmente un importante riflesso sull'assetto dei Fondi in questo contesto: la Direttiva impone infatti una specifica disciplina per i Fondi nazionali; disciplina che dovremo premurarci di coordinare con quella del Fondo di Risoluzione Unico contenuta nel Regolamento 806/2014.

Per meglio apprezzare le problematiche sollevate dalle crisi *cross-border* e il cambio di approccio a queste– che, seppur lodevole, non è drastico- risulta utile trattare un caso di crisi *cross-border* che ha *"fatto la storia"* in negativo, divenendo un esempio in cui il mancato coordinamento tra gli Stati ha caratterizzato la gestione della crisi. Più di ogni altra discettazione teorica infatti, il caso empirico di banca *Fortis,* collassata nel 2008, può aiutarci a meglio comprendere la *ratio* della nuova disciplina BrrD in materia, disciplina che culmina nel principio della *"mutualizzazione dei fondi nazionali nel caso di crisi cross-border";* idea di fondo ripresa poi in sede di *SRM* con ovvi riflessi sul Fondo Unico. È opportuno procedere, dunque, con una breve disamina del caso *Fortis*.

5.1. Ieri: la determinante assenza di un coordinamento nella gestione della crisi di gruppo.

Il gruppo *Fortis* nacque nel 1990, dalla fusione del gruppo VSB, un gruppo bancario olandese, con AMEV, assicurazione anch'essa olandese, cui si aggiunse in seguito AG Group, assicurazione belga. Come riportato da autorevoli commentatori [97] il gruppo crebbe incredibilmente, tanto da raggiungere nel 2007 oltre 57,000 dipendenti, assegnati nelle varie sedi in *oltre 50 Paesi*, operando nei settori bancario ed assicurativo.

---

[97] WIGGINS R.Z., TENTE N., METRICK A., (2014)*"Cross Border resolution- Fortis Group", YALE program on financial stability case study 2014-5c-v1*

Tuttavia anche il gruppo *Fortis* risentì della crisi dei mutui *subprime* originatasi in America e poi estesasi nel mercato finanziario globale. Nonostante l'aggravarsi della crisi e ingenti perdite, nell'ottobre 2007, il gruppo procedette, insieme con la *Royal Bank of Scotland* [98] e la spagnola *Banco Santander,* ad una discutibile operazione.

Si tratta dell'acquisizione di ABN AMRO, una banca olandese che era considerata tra le più importanti nel panorama bancario di quel periodo[99]: un'operazione che quanto a sconsideratezza ricorda, con le dovute differenze, l'acquisizione di Antonveneta da parte del Monte dei Paschi[100].

Nonostante l'offerta di Barclays- che, pur essendo inferiore a quella di *Fortis*, aveva però il pregio di voler mantenere intatta la banca olandese- prevalse l'offerta più alta (ma con intenti disgregativi) del consorzio di cui *Fortis* faceva parte, grazie anche all'iniziativa e alle pressioni di un fondo speculativo[101], che possedeva l'1% delle azioni di ABN.

L'acquisizione costò 71 miliardi di euro, con 24 miliardi pagati immediatamente [102]. Senza soffermarsi sulle vicende successive che, per quanto interessanti, non rilevano nella presente sede, basti segnalare come, nel giugno 2008, la situazione di *Fortis* era già critica, con il suo *CEO*, Jean-Paul Votron, che si dimetteva, *Standard & Poors* che la recensiva negativamente e la crisi di *Fortis* che si aggravava profondamente[103].

---

[98] *Sulla cui odierna condizione si v. par. 3.3*

[99] Gli stessi autori riportano che "Fortune Global 500" l'aveva considerata come la quindicesima banca al mondo per grandezza.

[100] Le vicende sono tra loro strettamente connesse. Infatti *ABN AMRO* dopo il fallimento di una prima OPA promossa sulle azioni ordinarie di Antonveneta, ne promosse una seconda che ebbe successo. Nel 2007 inizia però il tentativo di acquisizione di *ABN AMRO* promosso dal consorzio *Royal Bank of Scotland- Banco Santander- Fortis* di cui si tratta nel presente paragrafo, con Antonveneta che finisce sotto il controllo della spagnola. Sin da subito iniziano però delle trattative tra Banco Santander e Monte dei Paschi che culmineranno nella folle acquisizione di Antonveneta da parte di MPS, alla (ormai famosa) cifra record, ampiamente sovrapprezzo, di 9 miliardi (operazione che sarà poi considerata dagli osservatori uno dei fattori scatenanti la crisi di MPS).

[101] Trattasi del fondo speculativo britannico*"The Children's Investement Fund"*. Era già dal febbraio 2007 che il Fondo tendeva verso quella direzione. In una lettera scritta da *Patrick Degorce*, *manager* del fondo, lo stesso invitava ABN AMRO a desistere da una seconda acquisizione (si trattava dell'acquisizione di un'altra italiana, Capitalia) e, anzi, a vagliare attentamente ipotesi di fusione o vendite di parte dell'attività o, ancora meglio, dell'intera ABN AMRO. Si chiedeva così di inserire la discussione di questo e di altri punti all'ordine del giorno della imminente assemblea degli azionisti, che si sarebbe tenuta il successivo 26 aprile. Il fondo *TCI* voterà infine favorevolmente all'acquisizione con intenti disgregativi da parte del consorzio.

[102] Un po' come nel caso MPS, molti commentatori ed analisti hanno considerato l'acquisizione come effettuata ampiamente in sovrapprezzo.

Con Fortis in crisi ormai conclamata, il profilo di grande rilievo attiene al *managing* della crisi del gruppo *cross-border*.

Lo scenario di gestione della crisi riportato dal citato *working paper* della *Yale School of Management* è a dir poco surreale.

Il direttore della banca centrale olandese e il Ministro delle Finanze si recarono a Bruxelles per cercare di trovare, di concerto con le autorità e i regolatori belgi, una soluzione. Tuttavia al loro arrivo scoprirono, con grande sorpresa, che una riunione stava già avvenendo tra le autorità belghe, gli esponenti di *Fortis*, il presidente della BCE e l'allora Ministro delle Finanze francese *Christine Lagarde*. Una soluzione venne comunque concertata in quella sede: il piano prevedeva un'iniezione di 11 miliardi di euro circa, con il Belgio che avrebbe contribuito per l'ammontare di 4,7 miliardi, il Lussemburgo per 2,5 e l'Olanda per 4.

La cooperazione avviata per il raggiungimento dell'accordo era sicuramente sintomatica della consapevolezza che le autorità avevano già allora circa la necessità di un coordinamento per le crisi di gruppo.

Sulla via del ritorno, però, le due autorità olandesi si ritennero insoddisfatte dell'accordo, oltre che *profondamente risentite per il mancato invito alla riunione*. Questa nota, per dir così, *"di colore"*, oltre che curiosa, è fondamentale in quanto evento scatenante una gestione del tutto scoordinata della crisi. Con quello che è stato definito il *"Dutch Reversal"* [104] le autorità olandesi infatti decisero di nazionalizzare gli *assets* della controllante olandese.

Due giorni dopo arrivò la risposta di Belgio e Lussemburgo, che decisero di reagire con un pacchetto di misure che includevano interventi governativi e della banca francese *BNP Paribas* (poiché quest'ultima rifiutò di acquisire anche gli *assets* più problematici, questi vennero attribuiti a un veicolo *ad hoc*, finanziato da *Fortis*, dal governo belga e da *BPN*).

---

[103] È unanimemente riconosciuto che la crisi è stata causata soprattutto dalla difficoltà e dal ritardo con cui Fortis ha proceduto ad integrare completamente l'acquisita ABN (ritardo dovuto a una serie di motivi, tra cui, *in primis*, il fatto che una completa integrazione avrebbe determinato un mancato rispetto dei requisiti di capitale). Al resto ci ha pensato la crisi *subprime* che arrivava dagli *States*, considerato che Fortis aveva un importante portafoglio di mutui di questa tipologia.

[104] WIGGINS R.Z., TENTE N., METRICK A., op.cit. pag. 9.

Questa situazione ha dato luogo alla gestione di una crisi di gruppo con degli strumenti e una procedura del tutto inadeguati, in cui il disordine, gli interessi nazionali e il mancato coordinamento hanno regnato. Insomma, tutto il contrario di quello che una crisi *cross- border* richiederebbe.

La criticità della situazione avrebbe portato qualche tempo dopo alla redazione di un *report* da parte del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, intitolato *"Report and recommendations of the cross-border bank resolution group"* (marzo 2010), in cui si sarebbero rilevate, tra l'altro, le criticità della gestione del caso *Fortis*[105].

Il Report avrebbe poi evidenziato come la mancanza di un coordinamento tra gli Stati e di un *framework* generale che attribuisse ad essi strumenti simili per la risoluzione della crisi *cross-border*, rappresentava un *vulnus* alla corretta gestione della stessa [106].

In sostanza, si era iniziata ad acquisire la consapevolezza delle peculiarità di una crisi *cross-border*: un sistema in cui ogni Stato gestiva le crisi secondo sistemi e con strumenti differenti non era più sostenibile.

5.2 Oggi: il coordinamento tra le autorità di Risoluzione e il nuovo principio della mutualizzazione dei Fondi di Risoluzione nazionali

La Direttiva 2014/59 ha ben tenuto a mente questa problematica. Sebbene l'approccio sia *light*, nel senso che "rimane ferma l'autonomia giuridica delle singole società che compongono il gruppo[107] ", non essendovi dunque né una procedura unica del gruppo, né tantomeno un'Autorità unica di Risoluzione, il salto di qualità è comunque degno di nota.

---

[105] Si legge testualmente: *"The following lessons can be drawn from the Fortis case",* tra cui, di particolare rilievo è la seguente osservazione:
"The Fortis case illustrates the tension between the cross-border nature of a group and the domestic focus of national frameworks and responsibilities for crisis management. This led to a solution along national lines, which did not involve intervention through statutory resolution mechanisms"

[106] Si legge nel Report: *"The global nature of many financial institutions requires close cooperation among national authorities. Having similar tools at the national level, as set out in Recommendations 1 and 2, and similar early intervention thresholds may facilitate coordinated solutions across borders. The CBRG suggests that national authorities and international groups pursue and monitor developments toward the convergence in these legal frameworks".* Il testo nella sua versione integrale può essere consultato all'indirizzo web: http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf

[107] BOCCUZZI G., op. cit., pag. 74.

L'art. 88 si fa carico della questione prevedendo che "le autorità di risoluzione a livello di gruppo costituiscono collegi di risoluzione", i quali si compongono dunque dell'Autorità di Risoluzione del Paese della capogruppo in qualità di "autorità di risoluzione a livello di gruppo", delle altre Autorità di Risoluzione dei Paesi comunitari dove siano stabilite filiazioni sottoposte a vigilanza su base consolidata; delle Autorità di Risoluzione dei Paesi in cui sono stabilite le imprese madre di uno o più enti del gruppo e le succursali significative; delle Autorità di Vigilanza su base consolidata; dei Ministeri competenti (ove gli stessi non siano le Autorità di Risoluzione membri del collegio di risoluzione); dell'Autorità responsabile dei sistemi di garanzia dei depositi e della *European Banking Authority* (senza diritto di voto, ex par. 4 art. 88) [108].

Ciò dovrebbe garantire, secondo l'intenzione del legislatore, un adeguato scambio di informazioni necessarie per l'elaborazione dei piani di risoluzione, l'elaborazione di questi a livello di gruppo, ma soprattutto, per quello che qui interessa, il "*coordinamento dell'impiego dei meccanismi di finanziamento istituiti a norma del TITOLO VII"*[109].

Ed è proprio questo il profilo che, per le finalità di questo elaborato, interessa indagare. La necessità di un coordinamento tra le Autorità dispiega i suoi effetti su molti aspetti della nuova procedura di risoluzione, ma soprattutto sul finanziamento della stessa e, conseguentemente, sulle modalità di utilizzo dei Fondi di Risoluzione. Questo perché se si fosse garantito un coordinamento su vari aspetti (*e.g.* scambio di informazioni, redazione piani di risoluzione, esercizio del potere di rimuovere ostacoli alla possibilità di risoluzione della crisi di gruppo), ma non sull'utilizzo dei Fondi, il coordinamento degli altri profili sarebbe stato vanificato da un utilizzo isolato e sconnesso dei meccanismi di finanziamento. Insomma, l'armonizzazione dell'utilizzo dei Fondi dei vari Paesi nel contesto di una crisi *cross-border* è naturale conseguenza del coordinamento più generale richiesto dalla BrrD per la gestione di questa tipologia di crisi. L'importanza dei Fondi di Risoluzione *anche* in

---

[108] Si rinvia al seguente scritto: DE SÈRIERE V., *"Experience with Dutch Bank Failures"*, Parte III di "*European Banking Union",* a cura di BUSCH D., FERRARINI G., Oxford University Press, 2015.
L'autore, dopo aver richiamato il caso *Fortis (cfr. supra par. 5.1),* procede a un'interessante analisi il cui obiettivo è provare a capire se l'eventuale vigenza della BrrD, nel periodo di crisi del gruppo *Fortis*, avrebbe consentito una risoluzione più agevole e meno dannosa della crisi. Più specificamente, l'a. prova a ipotizzare le conseguenze di uno scenario in cui la crisi *de qua* fosse stata gestita a mezzo dei *recovery and resolution plans*.
[109] Cfr. art. 88, par. 1

contesti di più ampio respiro quali le crisi *cross-border* è evidenziata da diversi commentatori, tra cui, ancora, Boccuzzi, il quale opportunamente ricorda come *"al finanziamento della risoluzione dei gruppi cross-border la Commissione abbia fin dall'inizio inteso attribuire particolare rilevanza"*.

È consigliabile adesso verificare in quali prescrizioni tale disciplina si concreti, non prima però di un'avvertenza: con l'entrata in vigore del *SRM* qualche mese fa (il 1° gennaio 2016) si è avviata la contestuale (e graduale) costituzione del Fondo di Risoluzione unico (*SRF)* a livello di eurozona (*cfr. Cap. II)*. Ne consegue che per le crisi *cross-border* in cui tutti gli enti sono stabiliti in Stati Membri partecipanti al *Single Resolution Mechanism* troverà applicazione l'art. 78 del Regolamento 806/2014 (*v.oltre*). La disciplina *ex* art. 107 BrrD (*v. infra*) troverà invece applicazione per i casi di crisi *cross-border* che coinvolgano enti con sedi in Paesi dell'eurozona (e dunque rientranti nel *SRM*) ed enti con sedi in Paesi Ue ma non rientranti nell'eurozona (cui dunque non si applica il *SRM*).

Ciò detto è possibile procedere con l'analisi dell'art. 107 della Direttiva che pone il nuovo principio di *"messa in comune dei meccanismi di risoluzione in caso di risoluzione di gruppo"*. Detto altrimenti, l'articolo impone la mutualizzazione dei meccanismi di finanziamento, con la conseguenza che, in caso di crisi di gruppo (*cross-border,* per quel che qui rileva), i Fondi di risoluzione dei vari Stati coinvolti saranno tenuti tutti a contribuire, secondo i criteri che la stessa norma stabilisce.

L'esordio della disposizione è indirizzato agli Stati Membri ai quali è richiesto *expressis verbis* di assicurare che, nel caso di una crisi di gruppo ex art. 91[110] o 92, i Fondi di Risoluzione nazionali di ciascun ente parte del gruppo contribuiscano al finanziamento della *resolution* "in conformità al presente articolo". Proprio per questo viene attribuito un ruolo fondamentale – e molto delicato- all'Autorità di Risoluzione a livello di gruppo: a questa è infatti richiesto di redigere e proporre, in consultazione con le altre Autorità di Risoluzione coinvolte, un *piano di finanziamento*, la cui naturale *sedes* è quella del più generale programma di risoluzione elaborato a livello di gruppo nell'ambito del collegio di risoluzione (*cfr. art. 88, par. 1, lett. b).*

[110] Inerente al caso di una risoluzione della crisi di gruppo che interessi una filiazione del gruppo.

La delicatezza del compito dell'Autorità di Risoluzione a livello di gruppo risiede proprio nel fatto che, attraverso il summenzionato piano, si determina *l'ammontare di cui ciascun Fondo di Risoluzione nazionale è onerato*; sarebbe cioè a dire, la misura in cui ciascun sistema bancario nazionale contribuisce al finanziamento della risoluzione di gruppo.

Ai sensi del paragrafo 3 il piano deve includere: una valutazione *ex* art. 36 (*i.e.* la c.d. valutazione *ex ante, su cui v. nota 88*) che abbia ad oggetto il gruppo; le perdite che le singole entità del gruppo interessate devono rilevare; le perdite che subirebbe ciascuna classe di azionisti e creditori per ciascuna entità del gruppo; i contributi che eventualmente i DGS devono versare [111].

Prosegue l'art. 107 sancendo che il piano di finanziamento debba indicare l'importo *complessivo* di cui saranno gravati i meccanismi di finanziamento (oltre che scopo e forma del contributo), l'ammontare dei prestiti che i singoli Fondi eventualmente contrarranno ex art. 105 (*cfr. paragrafo 4.1.5*) e i tempi necessari per l'utilizzo dei Fondi.

Soprattutto il piano di finanziamento dovrà poi indicare:

- *La base di calcolo* dell'importo che ciascun Fondo è tenuto a fornire come contributo al finanziamento della risoluzione di gruppo;
- *L'importo* che ciascun Fondo di Risoluzione è tenuto a fornire.

È facile intuire come la determinazione della base di calcolo costituisca un elemento centrale del piano, da questa dipendendo la misura della contribuzione di ciascun Fondo di Risoluzione. La base per il calcolo è in parte delineata *ex lege*, nel senso che il legislatore, al par. 5, stabilisce una serie di elementi che, salvo che nel piano si convenga diversamente, devono essere tenuti in debito conto nella redazione dello stesso.

Si dovrà anzitutto tenere conto dell'ammontare (espresso in percentuale) delle attività che uno o più enti stabiliti nello Stato membro del Fondo di Risoluzione detengono, ponderandole per il rischio di

[111] Già da questo primo accenno al contenuto del piano di finanziamento emerge in maniera lapalissiana quello che si diceva più su: l'inesistenza di un'idea del gruppo come *singola entità*, con una singola autorità di risoluzione (ipotesi che era invero già stata definita irrealistica dalla Comunicazione della BCE dell'8 febbraio 2010).
Per il testo completo della Comunicazione, si consulti il seguente indirizzo web: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/euframeworkcrisismanagementbankingsector201002en.pdf?7941231d924a6d10bb3a67466507aa65. La disamina (e il contestuale rigetto) di un approccio alternativo alle crisi di gruppo, con l'istituzione di un'Autorità unica, si trova a pag. 8 della Comunicazione.

gruppo. Si tratta dunque di un paramento *risk weighted*. Il piano di finanziamento dovrà poi tenere conto della percentuale di attività *di gruppo* che tali enti detengono, della percentuale di perdite provenienti da tali entità ed infine si richiede di calcolare la percentuale di risorse dei Fondi di gruppo che sarebbero necessarie al fine di arrecare un beneficio *diretto* a tali enti.

Questi elementi dovranno essere attentamente tenuti in considerazione dall'Autorità di Risoluzione a livello di gruppo salvo che, sempre in consultazione con le altre Autorità, non si decida di convenire diversamente nel piano di finanziamento.

Non è però tutto.

Come anticipato, con l'avvio del *SRM*, convivono due livelli di legislazione: il primo, regolamentare, che si applica agli Stati facenti parte dell'area euro; il secondo – quello BrrD- che, dopo aver armonizzato le legislazioni degli Stati Membri, continua ad applicarsi agli Stati non rientranti nell'eurozona. Con riguardo al nuovissimo principio di messa in comune dei Fondi in caso di risoluzione di gruppo appena analizzato, ciò ha imposto l'inserimento nel Regolamento *SRM* di una disposizione *ad hoc*. Mentre infatti l'esistenza di un Fondo di Risoluzione Unico nell'ambito del *SRM* ontologicamente non richiede più una disciplina analitica sulla messa in comune dei Fondi in caso di risoluzione di gruppo per i casi in cui una crisi sia sì *cross-border*, ma interessi unicamente Paesi aderenti al Meccanismo Unico di Risoluzione, lo stesso non può dirsi per le crisi *cross-border* che interessino Paesi rientranti nel Meccanismo unico e Paesi che non vi rientrino.

L'art. 78 del Regolamento 806/2014 si occupa proprio di quest'ipotesi.

In questo caso il legislatore del luglio 2014 ha ritenuto di applicare la disciplina di cui all'art.107 BrrD: di fatto questo articolo, naturalmente destinato all'irrilevanza nel contesto *SRM*, riacquista un valore anche con riferimento al Fondo di Risoluzione Unico. Prevede infatti l'art. 78 che in caso di crisi di gruppo *cross-border* che coinvolga uno o più Stati Membri partecipanti al *SRM* (e dunque il *Single Resolution Fund*) e uno o più Stati Membri non partecipanti (e, dunque, i rispettivi Fondi di Risoluzione nazionali) il Fondo Unico contribuirà al finanziamento della risoluzione *cross-border* secondo quanto disposto dall'art. 107, paragrafi dal 2 al 5, della BrrD.

Si è potuto dunque saggiare il salto di qualità che si è avuto nella gestione delle crisi *cross-border*: dalla totale mancanza di coordinamento del passato (emblematico è il citato caso *Fortis*), in cui i singoli interessi nazionali hanno avuto la prevalenza, a un meccanismo di *cooperation* delle Autorità di Risoluzione più intenso. Il tutto ha avuto, come osservato, dei riflessi profondi sulla disciplina dei Fondi nazionali e del Fondo Unico. Il meccanismo di finanziamento della risoluzione per eccellenza si conferma, dunque, ancora una volta, uno degli elementi centrali, maggiormente degni dell'attenzione del legislatore europeo: il cambio di prospettiva è radicale. Non più casi di *disordine gestionale* delle crisi di gruppo transfrontaliere non solo dal punto di vista organizzativo, ma anche – *e soprattutto*- da quello finanziario.

La misura in cui questa disciplina sarà efficace non può essere prevista; saranno i casi pratici a indicarcelo. Tuttavia è innegabile che il cambio di prospettiva è da accogliere positivamente. Perché se è probabilmente vero che, secondo l'ipotesi avanzata da Victor de Serière (*cfr.nota 108*), la possibilità di adottare *recovery & resolution plans* non avrebbe cambiato di molto il *managing* del caso *Fortis*, è anche vero però che è lecito chiedersi se la presenza dei Fondi di Risoluzione (magari già del *SRF*), e il loro coordinamento prescritto da BrrD e *SRM* , avrebbe consentito una gestione più snella e finanziariamente ordinata della crisi.

Considerazioni conclusive

In questa prima parte di elaborato si è avuto modo di verificare la centralità che i Fondi di Risoluzione hanno nella nuova procedura di risoluzione: un sostegno importante agli strumenti della procedura, che l'Autorità di Risoluzione può attivare per meglio perseguire gli obiettivi della *resolution.* Non solo. Il rilievo dei Fondi di Risoluzione non è meramente concreto, ma anche *simbolico*: l'istituzione di Fondi con l'imposizione dell'onere contributivo al sistema bancario incarna, assieme allo strumento del *bail-in*, lo spirito della Riforma. L'idea di fondo è che non solo le insolvenze bancarie vadano finanziate, come ampiamente ripetuto, con le risorse *interne* dell'ente sottoposto a risoluzione, ma laddove sia necessario un sostegno finanziario alla risoluzione stessa, questo, coerentemente, debba provenire da Fondi del cui *funding* è onerato il sistema bancario.

La disciplina BrrD è fondamentale per comprendere la costituzione e i casi di intervento dei Fondi di Risoluzione nazionali; ma la BrrD, in quanto Direttiva, ha scopi di armonizzazione. Bisognerà perciò anzitutto interrogarsi sui connotati che l'implementazione della Direttiva ha assunto nel nostro Paese. Ma v'è di più. Come noto, infatti, lo scorso novembre 2015 l'Italia si è trovata nella critica situazione di dover procedere alla risoluzione della crisi di quattro istituti. Tale contesto ha rappresentato l'occasione per il primo intervento del neonato Fondo di Risoluzione italiano. L'istituzione del Fondo e il suo primo intervento creano una serie di problematiche e dubbi di cui la dottrina si è, sino ad ora, solo parzialmente occupata: si tenterà perciò in questo elaborato, tra l'altro, di dar risposta a tali delicate questioni. L'oggetto dell'indagine non si ferma qui. Si vedrà nel prosieguo, infatti, che il legislatore Ue si è spinto oltre: l'istituzione dei Fondi nazionali è, nel progetto più ampio di una Unione Bancaria, un momento di mera transizione, almeno per quanto riguarda l'eurozona. Con riferimento a tale contesto, infatti, un ulteriore provvedimento Ue (il Regolamento 806/2014) impone la creazione di un Fondo di Risoluzione Unico (il *Single Resolution Fund)*, risultante dalla fusione dei vari Fondi nazionali.

Anche per quel che concerne questa tematica ci sono degli aspetti meritevoli di indagine, che non sempre risultano cristallini e per cui s'impone dunque un'attenta analisi.

Capitolo II- Dai comparti nazionali alla progressiva costituzione di un *Single Resolution Fund*. Disciplina e problematiche.

Premessa

Nel corso di quest'elaborato ci si è riferiti diverse volte al fatto che l'istituzione dei Fondi nazionali di Risoluzione così come prevista dalla BrrD costituisca una fase di transizione che dovrebbe portare, in un arco di tempo determinato, alla creazione di un Fondo Unico di Risoluzione a livello di eurozona (*Single Resolution Fund*).

Come ci si appresta a vedere, questo ambizioso progetto rientra invero in una cornice più ampia, che si sostanzia nella creazione di un Meccanismo Unico di Risoluzione e nell'attribuzione dei poteri di risoluzione a un Comitato Unico di Risoluzione (il *Single Resolution Board, SBR*) che, tecnicamente, assume la forma di un'agenzia.

La previsione di un Fondo Unico di Risoluzione ha creato non pochi problemi di stretto diritto positivo: ciò ha costretto gli Stati a ricorrere ad un Accordo intergovernativo che, data la delicatezza della materia, si caratterizza – e non poteva essere diversamente- per un alto grado di specificità.

È consigliabile dunque passare in rassegna tutti questi aspetti. Da un lato questo assetto ha infatti delle ripercussioni profonde sui neonati Fondi nazionali, che sono destinati a diventare ciascuno una "parte del tutto", cioè un frammento del Fondo Unico.

Dall'altro la costituzione del *Single Resolution Fund* e, più in generale la creazione di un Meccanismo Unico di Risoluzione, rappresentano un'ulteriore cessione di "sovranità" in favore della costituenda Unione Bancaria. Nelle intenzioni dell'Unione Europea ciò rappresenta un'ulteriore *step* nell'accidentato cammino che dovrebbe portare, almeno in Area euro, a un tendenziale accentramento delle competenze in materia di enti creditizi e imprese di investimento. L'analisi è dunque di enorme interesse nonché di grande attualità.

Nel presente Capitolo si cercherà di procedere a un inquadramento generale del Meccanismo Unico di Risoluzione, per poi passare in rassegna ciò che più interessa ai fini di questo lavoro: il processo di costituzione del Fondo Unico di Risoluzione, ancora *in fieri*.

1. Il Regolamento UE n. 806/2014: la creazione di un *Single Resolution Mechanism* a livello di eurozona

Si è già rilevato (*cfr. Premessa al Cap. I*) che l'ambizioso progetto della costituzione di un'Unione Bancaria passa attraverso tre momenti fondamentali, cui corrispondono – è bene sottolinearlo- altrettante tendenziali cessioni di sovranità degli Stati in materia. Si tratta dei c.d. "pilastri" della *Banking Union*, che riguardano tre aspetti fondamentali della materia bancaria: rispettivamente la supervisione, la gestione delle crisi e il sistema di garanzia dei depositi.

L'opportunità di due binari paralleli in materia di Vigilanza e Risoluzione, con l'accentramento di *entrambe* le funzioni, era stato già manifestato nel 2012, con il Rapporto dell'allora Presidente del Consiglio Europeo Herman Van Rompuy, "*Towards a Genuine Economic And Monetary Union"* [112].

Nel luglio del 2014 – esattamente due mesi dopo l'adozione della Direttiva Brr- il Parlamento Europeo e il Consiglio Europeo hanno adottato il Regolamento n. 806, con l'obiettivo di fissare "norme e procedure 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*".

Il Regolamento, dunque, istituendo un Meccanismo Unico di Risoluzione s'inserisce nel progetto di Unione Bancaria, costituendone il secondo pilastro.

La coesistenza di due atti in materia -*i.e.* la BrrD e il Regolamento 806/2014, noto come Regolamento *SRM* - impone un preliminare cenno ai rapporti che tra essi intercorrono. È noto – e lo si è sottolineato numerose volte nel corso di questo lavoro- che la Direttiva Brr ha avuto lo scopo e il pregio di armonizzare le legislazioni degli Stati Ue – si badi, di tutti- in materia di gestione delle crisi bancarie, fornendo agli stessi un *kit* uniforme di poteri e un armamentario di strumenti per l'ordinata

[112] Il testo integrale del *report* può essere consultato al seguente indirizzo web: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf

risoluzione delle stesse, oltre che prescrivendo l'istituzione di Fondi di Risoluzione – *rectius,* di Meccanismi di Finanziamento- a livello nazionale.

Il Regolamento si spinge oltre: istituisce un Meccanismo di Risoluzione Unico e il suo ambito di applicazione coincide con quello del Regolamento 1024/2013 che ha introdotto un Meccanismo di Vigilanza Unico *a livello di eurozona*. Entrambi i Regolamenti accentrano dunque delle funzioni per quel che concerne i Paesi dell'Area Euro: uno accentra la supervisione, l'altro la gestione delle crisi[113].

Ne consegue che, come efficacemente rilevato [114], anche con riferimento alle crisi bancarie si mantiene quel "doppio binario che caratterizza l'approccio del legislatore europeo alla *Banking Union*". Detto in altri termini, ai Paesi dell'Area Euro e a quelli non-euro che però abbiano instaurato una *close cooperation* con la BCE in materia di vigilanza, si applicherà il Meccanismo Unico di Risoluzione; ai Paesi che non fanno parte dell'eurozona e che non abbiano avviato neanche la cooperazione, il Regolamento *SRM* non si applicherà, pur continuando però le loro legislazioni ad essere armonizzate dalla BrrD.

Come anticipato, il *SRM* si avvale di un'Autorità di Risoluzione Unica (il *Single Resolution Board- SRB*) e di un Fondo di Risoluzione Unico (il *Single Resolution Fund- SRF*).

Per le finalità di questo elaborato, l'attenzione dell'indagine sarà concentrata sul Fondo Unico. Tuttavia, fatto un primo inquadramento generale del Regolamento 806/2014, una preliminare indagine sul *Single Resolution Board* s'impone, posto che il Comitato Unico è, tra l'altro, anche il

---

[113] È vero che i due Regolamenti si applicano in eurozona, ma è anche vero che nel Reg. *SSM* è prevista la possibilità di adesione volontaria (c.d. *opt-in*) di Paesi non-euro. L'art. 2 del regolamento 1024/2013 definisce infatti "Stato membro partecipante" *"uno Stato membro la cui moneta è l'euro oppure uno Stato membro la cui moneta non è l'euro che ha instaurato una collaborazione stretta ai sensi dell'articolo 7"*. L'art. 7 prevede che la BCE e l'autorità nazionale competente dello Stato Membro possano instaurare una *cooperazione stretta* (c.d. *close cooperation agreements*) a norma del presente articolo. L'art. 4 del Regolamento 806/2014 considera Stati Membri partecipanti quelli di cui all'art. 2 del Regolamento *SSM*, con conseguente coincidenza degli ambiti territoriali di applicazione dei due Regolamenti.

[114] CIAROLO, che richiama MANCINI, *Dalla Vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in Banca d'Italia, Quaderni di ricerca Giuridica, Roma, 2013, n. 73, pagg. 8-9.

CIAROLO F., (2015)."Il *Single Resolution Mechanism* (Regolamento UE n. 806/2014). Lineamenti generali e problemi di fondo". DIRITTO DELLA BANCA E DEL MERCATO FINANZIARIO n. 3/2015, pagg. 357-388

proprietario del Fondo Unico [115], essendo dunque l'organo preposto alla sua gestione e utilizzazione. Non solo. Come ci si appresta a vedere, l'istituzione di un'Autorità di Risoluzione Unica – come d'altronde la creazione di un Fondo Unico- ha sollevato dei problemi di compatibilità con il sistema dei Trattati: problematiche di stretto diritto positivo, che risultano dunque essere stimolanti e di enorme interesse per gli osservatori del diritto.

1.1 Un'Autorità di Risoluzione Unica per l'eurozona: la costituzione del Single Resolution Board.

La creazione di un *Single Resolution Mechanism* ha sollevato delle problematiche che, *prima facie*, hanno rappresentato un serio ostacolo per il *policy maker* europeo. Uno dei nodi fondamentali da sciogliere è stato infatti quello della *base legale* su cui avrebbe dovuto poggiare il processo di costituzione dell'Autorità Unica.

L'accentramento delle funzioni di Vigilanza in capo alla BCE realizzatosi con il Regolamento *SSM* non ha posto alcun problema di compatibilità con il sistema dei Trattati. Ed invero, l'art. 127, par. 6 del TFUE consente al Consiglio, con deliberazione all'unanimità a mezzo di regolamenti secondo la procedura legislativa speciale, e previa consultazione del Parlamento Europeo e della BCE, di affidare alla BCE stessa "*compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie[…]"*. È dunque lo stesso TFUE a fornire una base legale per siffatto accentramento in capo alla BCE.

Lo stesso non può dirsi per le funzioni di risoluzione. Da qui la nascita di un dibattito che si è mosso su due linee direttrici. Anzitutto ci si è chiesti *a chi* affidare i poteri nel contesto del costituendo Meccanismo di Risoluzione Unico (poteri che, lo si ricorda *en passant*, sono estremamente penetranti: *sul punto cfr. Cap. I, parr. II e III*) [116]. Il bivio era il seguente: affidare i poteri ad un soggetto esistente o istituirne uno nuovo.

[115] Art. 67, par. 3 Regolamento *SRM*.
[116] Il discorso, sebbene specificamente riferito all'assetto *BrrD*, ben può essere esteso ai poteri dell'Autorità di Risoluzione Unica nel *SRM*.

Come correttamente osservato [117], ipotesi di affidamento del ruolo all'*EBA,* all'*ESMA* e alla Commissione furono vagliate, ma poi accantonate. Allo stesso modo, dopo una prima proposta di affidamento alla BCE *anche* di questi poteri – ipotesi poi abbandonata- si è optato per l'istituzione di un soggetto *ad hoc*, un nuovo soggetto che avrebbe assunto la forma giuridica di "agenzia dell'Unione Europea" [118].

Una volta però che si è optato per questo indirizzo, la seconda linea direttrice su cui il dibattito si è mosso ha riguardato appunto la *base legale* su cui fondare questo nuovo soggetto [119].

Il problema che ha affannato gli addetti ai lavori è costituito da una questione, logicamente e temporalmente precedente a quella concernente la base legale della nuova agenzia.

Infatti il nuovo *Meccanismo di Risoluzione Unico si fonda sull'art. 114* [120], il quale consente al Palamento Europeo e al Consiglio , previa consultazione con il Comitato Economico e Sociale, l'adozione di misure che abbiano intenti armonizzativi delle disposizioni nazionali a fini di tutela del mercato interno.

Anche il *SRB* si fonderebbe, dunque, sull'art. 114. Molti hanno sostenuto che l'utilizzo di questa disposizione quale base legale per la costituzione di un'Autorità Unica in materia di Risoluzione contrasterebbe con la giurisprudenza della Corte di Giustizia e, nello specifico, con la c.d. *dottrina Meroni* [121]. Secondo questo indirizzo della Corte di Giustizia che ha avuto un grande successo ed

---

[117] BOCCUZZI G, op. cit., pag. 146.

[118] Le Agenzie possono essere definite – come riportate dallo stesso sito istituzionale dell'Unione Europea- "entità giuridiche separate, istituite per eseguire compiti specifici in base al diritto dell'UE". Vengono istituite a mezzo di atto di diritto derivato e si peculiarizzano per l'alto grado di specificità dei compiti che sono ad esse affidati. Oggi ne esistono numerose, con sedi in molti Paesi UE, e sono depositarie dei compiti più svariati (dall'ambiente, alla pesca, alla sicurezza aerea, marittima, alla difesa. Da ricordare è soprattutto l'EBA, l'Autorità bancaria europea).

[119] Quello delle Agenzie Europee in generale rappresenta invero una *vexata quaestio*. Il punto è che nel sistema dei Trattati non vi è una disposizione che specificamente riguardi l'istituzione di Agenzie, tanto che tradizionalmente si è fatto riferimento all'art. 352 (i c.d. "poteri impliciti" o, con altra espressione efficace, la "clausola di flessibilità"). Si è però correttamente rilevato che non sempre l'istituzione di Agenzie europee ha seguito questa strada. In realtà si è spesso manifestato un indirizzo teso a fondare il processo istitutivo sull'art. 114 TFUE (TRIDIMAS T., (2009) "*Community Agencies, Competition Law, and ECSB Initiatives on Securities, Clearing and Settlement", Yearbook of European Law*, VOL. 28, n. 1)

[120] Già nel 2013, il Ministro delle Finanze Tedesco Schäuble, in una lettera pubblicata dal *Financial Times*, aveva manifestato forti perplessità sulla creazione di un *SRM* senza emendare i Trattati, partendo dalla evidente considerazione che la Risoluzione, a differenza della Vigilanza, attiene a poteri decisamente più permeanti e intrusivi ("*resolution is more intrusive"*). Per il testo integrale della lettera: https://next.ft.com/content/8bdaf6e8-b89f-11e2-869f-00144feabdc0

[121] Causa 9-56 *MERONI vs. ALTA AUTORITA', Corte di Giustizia, 13 giugno 1958*

invero continua ad esercitare, seppur in misura minore, una grande influenza, è da ritenere incompatibile con il sistema dei Trattati, l'intestazione, ad organismi non previsti dagli stessi– *sub specie* Agenzie- di attribuzioni che involgano l'esercizio di ampi poteri discrezionali, sulla base del più generale principio secondo cui un'Istituzione non può delegare ad altro soggetto poteri superiori a quelli di cui la stessa è depositaria.

L'ampiezza dei poteri attribuiti al *SRB* sembrava dunque essere incompatibile con questo indirizzo e ciò ha scatenato un lungo dibattito e forti opposizioni.

Tuttavia, una più recente decisione, significativamente definita*"mellowing Meroni"* [122], ha contribuito a ridefinire la materia, correggendo parzialmente lo storico *leading case Meroni*.

Si tratta della causa [123] in cui il Regno Unito ha messo in discussione i poteri[124] dell'*ESMA* basati sull'art. 114 TFUE. Per quel che qui interessa, la Corte di Giustizia ha stabilito che l'attribuzione di poteri – che nel caso di specie potevano tra l'altro essere esercitati solo in "circostanze eccezionali"- a soggetti non previsti dal Trattato debba considerarsi legittima, nella misura in cui i poteri attribuiti siano *circoscritti e determinati in modo preciso e ne sia comunque possibile un controllo giudiziale.*

Nonostante questo, la dottrina *Meroni* continua a esistere [125] e ad essere applicabile, sebbene in una versione più moderata e ciò impone di chiedersi se effettivamente l'Autorità di Risoluzione Unica poggi su una base legale salda, specialmente alla luce dei penetranti poteri di cui essa è titolare.

Correttamente è stato rilevato che molto dipenderà da quanto intenso sarà, nella pratica, il controllo giurisdizionale su questi poteri e quanto effettivamente questi risulteranno essere stati definiti in modo puntuale e preciso[126] [127].

---

[122] PELKMAS J., SIMONCINI M., (2014) "*Mellowing Meroni: How ESMA case can Help Build the Single Market", CEPS Commentary*

[123] Corte di Giustizia, 22 gennaio 2014, Regno Unito vs. Parlamento e Consiglio, C-270/12

[124] Nello specifico si trattava del potere dell'*ESMA* (l'Autorità Europea degli strumenti finanziari e dei mercati) di proibire attività di vendita allo scoperto in circostanze eccezionali, poteri stabiliti dall'art. 28 del Reg. 236/2012.

[125] Come ha osservato FERRAN E., op. cit. pag. 22.

[126] FERRAN E., op. cit. pag. 23.

[127] Per un'analisi approfondita sul punto si rinvia a ZAVVOS G.S., KALTSOUNI S., (2014)"*The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: legal foundation, governance structure and financing"* in HAENTJENS M., WESSELS B. (a cura di), (2015) "*Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector", Edward Elgar Publishing Ltd, Cheltenham, UK*.

Il Comitato Unico è disciplinato nella Parte III del Regolamento 806/2014. Esso si compone di un presidente nominato *ex* art. 56, quattro membri a tempo pieno nominati sempre *ex* art. 56 e un membro che sia nominato da ciascuno Stato Membro e che rappresenti l'autorità di Risoluzione dello Stato. Il Comitato esercita funzioni diverse a seconda che si riunisca in sessione plenaria (TITOLO II, artt. 49-52) o in sessione esecutiva (TITOLO III, artt. 53-55).

Si può soprassedere in questa sede ai poteri del Comitato e agli strumenti a sua disposizione, che coincidono con quelli previsti a livello di BrrD con riferimento alle Autorità di Risoluzione degli Stati Membri *(su cui v. Cap I, paragrafo 3)*. Ci basti qui rilevare che il *SRB* gestisce il funzionamento del Mru con riferimento alle banche significative, nei cui confronti la BCE esercita specularmente la Vigilanza accentrata; il funzionamento del Meccanismo Unico resta invece a livello di Autorità di Risoluzione nazionali per le altre banche, quelle non significative [128]. Se ciò è vero, è però al contempo vero che, nei casi in cui l'azione delle Autorità di Risoluzione nazionali implichi il ricorso al *Single Resolution Fund (v. oltre)*, *la competenza a decidere viene avocata alla mano del Comitato Unico*. Il che si spiega sol che si consideri la fondamentale importanza del Fondo Unico, la cui centralità giustifica una disciplina specifica per i casi in cui l'azione di risoluzione determini il ricorso allo stesso (*v.infra*).

1.2 Mercato Interno, Aiuti di Stato e Single Resolution Fund. Una disciplina ad hoc per i casi d'intervento del Fondo.

Uno degli obiettivi tradizionali dell'Unione Europea è, come noto, l'instaurazione di un mercato unico tra gli Stati Europei, in cui la libera circolazione di merci, persone, danaro e servizi sia non soltanto garantita, ma anche incentivata. Da ciò discende la particolare attenzione che l'Unione dedica al rispetto delle regole sul libero mercato e sulla concorrenza e ciò giustifica la rigida normativa e giurisprudenza della Corte di Giustizia in materia di aiuti di Stato, al fine di evitare distorsioni della concorrenza.

[128] Vedi art. 7 Reg. *SRM*

Tecnicamente il Fondo di Risoluzione Unico non è ascrivibile al *genus* degli aiuti di Stato. Si tratta, come si vedrà (*cfr. oltre parr. 2 e sgg.*), di contributi versati dai sistemi bancari nazionali ai Fondi nazionali di Risoluzione e da questi trasferiti gradualmente al Fondo Unico. Inoltre la decisione sul loro utilizzo non spetta a uno Stato, ma al *Single Resolution Board*. È infatti previsto che anche qualora ai sensi dell'art. 7 l'adozione del programma di Risoluzione spetti alle Autorità di Risoluzione nazionali la competenza passa al Comitato Unico se l'azione di risoluzione richiede un ricorso al Fondo Unico[129]. A dimostrazione di ciò, qualcuno [130] ha anche osservato che il Fondo Unico rientra nel bilancio del Comitato Unico, specificamente nella Parte II del bilancio (art. 58).

Tutto ciò avrebbe dovuto portare alla conclusione che l'utilizzo del Fondo, almeno tecnicamente, non rientrasse neanche potenzialmente nella nozione di aiuto di Stato. Se però si abbandona l'approccio formalistico e ci si lascia guidare da un approccio più sostanzialistico ci si rende conto che poco importa in realtà della qualificazione formale delle risorse del Fondo: ciò che conta è che un uso non corretto dello stesso possa portare a fenomeni distorsivi della concorrenza. Questo orientamento era in realtà già emerso nel 2013, nella "Comunicazione sulle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria" della Commissione Europea [131].

Devono essere queste le considerazioni che hanno ispirato il *policy maker* europeo quando ha redatto il testo finale del Regolamento che, in ossequio a tali considerazioni, prevede oggi un meccanismo procedurale del tutto peculiare per le ipotesi in cui l'azione di risoluzione determini il ricorso al Fondo Unico.

La disciplina è contenuta nell'art. 19, significativamente rubricato "Aiuti di Stato ed aiuti del Fondo[132] ". Scopo principale della disposizione è quello di consentire alla Commissione – *guardiana*

[129] Cfr. art. 7, par. 3

[130] ZAVVOS G.S., KALTSOUNI S., op. cit.

[131] La Comunicazione stabilisce espressamente che "Gli aiuti di Stato concessi sotto forma di interventi da parte di un fondo di risoluzione saranno esaminati a norma della presente comunicazione al fine di valutarne la compatibilità con il mercato interno". Il testo integrale della Comunicazione può essere consultato al seguente indirizzo web: http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52013XC0730(01)&from=IT

[132] L'art. dispone l'applicazione di questa procedura tanto nel caso in cui l'azione determini il ricorso al Fondo Unico, quanto nel caso in cui determini la concessione di aiuti di Stato ai sensi dell'art. 107, paragrafo 1, TFUE.

in materia di aiuti - un controllo sull'utilizzo del Fondo e sulla sua compatibilità con la disciplina in materia di aiuti di Stato.

A questo fine è preliminarmente previsto che se l'azione di risoluzione prevede l'utilizzo del Fondo il programma di risoluzione di cui all'art. 18, par. 6, non possa essere adottato sino al momento in cui la Commissione non abbia adottato una decisione in relazione alla compatibilità dell'utilizzo con il mercato interno, decisione che può essere favorevole o condizionata.

Per garantire l'efficacia del sistema di controllo è previsto che quando l'azione di risoluzione preveda un intervento del Fondo, il Comitato sia obbligato a *comunicarlo alla Commissione*. La comunicazione dovrà contenere – è da ritenere, sulla base del più generale principio di leale cooperazione- tutte le informazioni necessarie al fine di consentire alla Commissione un'adeguata valutazione. L'effettuazione della comunicazione determina l'avvio di un*'indagine preliminare* della Commissione. Il tenore letterale della disposizione (*la comunicazione "fa scattare un'indagine preliminare"*) sembrerebbe indicare con nettezza l'assenza di discrezionalità in capo alla Commissione, la quale sembrerebbe dunque *tenuta* ad avviare l'indagine in ogni caso. La Commissione, una volta eventualmente chieste al Comitato informazioni aggiuntive, valuterà se l'intervento del Fondo possa determinare una distorsione della concorrenza, risultando dunque incompatibile con il mercato interno. La valutazione è effettuata secondo i criteri sanciti dall'art. 107 in materia di aiuti di Stato e tenendo comunque conto delle comunicazioni, misure e *guidelines* adottate dalla Commissione in materia.

A questo punto possono aversi tre situazioni.

Primo. La Commissione adotta una decisione negativa, poiché ritiene sussistere un'incompatibilità del proposto intervento del Fondo con la disciplina sugli aiuti di Stato. In tal caso la decisione è inviata al *SRB* il quale dovrà provvedere a formulare una nuova azione di risoluzione emendata (il che, si badi, non inibisce il Comitato dal proporre un nuovo intervento del Fondo: ciò che risulta impedito è la formulazione di una nuova azione di risoluzione che comporti lo stesso intervento del Fondo che la Commissione ha respinto).

Il secondo esito che si può avere è una decisione che sancisca la compatibilità dell'intervento del Fondo con il mercato interno. Si precisa che la decisione può anche stabilire degli obblighi per il Comitato, per le Autorità di Risoluzione nazionali o per la banca che ne benefici, condizionando dunque l'intervento del Fondo all'adempimento degli obblighi[133]. È richiesto che qualsiasi decisione venga pubblicata sulla *Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea.*

Un'altra decisione che dev'essere pubblicata – e arriviamo così al terzo esito che può avere l'indagine preliminare- è quella con la quale la Commissione decide di *avviare un'indagine approfondita*. Questo genere di decisione può essere adottata se la Commissione nutre dei seri dubbi sulla legittimità dell'utilizzo del Fondo. La pubblicazione in Gazzetta è qui funzionale a una fase partecipativa, in cui chiunque sia portatore di interessi che potrebbero essere lesi dall'utilizzo del Fondo, così come il *SRB* e qualsiasi Stato Membro, possono presentare osservazioni entro un termine che la Commissione assegna nella decisione con cui comunica l'avvio di indagini approfondite.

Chiusa anche questa ulteriore fase d'indagine la Commissione adotta la sua determinazione.

È poi consentita alla Commissione l'avvio di un'altra indagine qualora la stessa abbia dei seri dubbi circa il rispetto della sua decisione. Questa ulteriore fase può chiudersi con un *discarico* ovvero, in caso di accertata violazione, con l'ordine, indirizzato allo Stato Membro partecipante, di recuperare gli importi impropriamente erogati dal Fondo.

Come si può agevolmente notare, quella di cui all'art. 19 è una procedura complessa che innesta nel procedimento di risoluzione una sorta di *subprocedimento*, ogni qual volta il Comitato si proponga di fare uso del *Single Resolution Fund.* Per controbilanciare la pervasività di questa procedura si è comunque osservato [134]che la revisione in materia di aiuti di Stato ha degli obiettivi differenti da quelli del Regolamento *SRM*, ciò che dovrebbe portare a concludere che non necessariamente il

[133] Uno degli obblighi previsti *expressis verbis* dall'art. 19 riguarda la nomina di un fiduciario o di altro soggetto indipendente che assista la Commissione nel monitoraggio.

[134] ZAVVOS G.S., KALTSOUNI S., che nell'op.cit. richiamano il "Parere della BCE sulla proposta del 6 novembre 2013 su una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione delle crisi degli enti creditizi"

controllo sulla compatibilità con il mercato interno debba sempre e invariabilmente prevalere su altri interessi comunque importanti, quali ad esempio la necessità di preservare la stabilità finanziaria, finalità incarnata dal Regolamento *SRM*.

In sostanza, ciò che si richiede è la ricerca di un equilibrio, al fine di evitare che le – giuste- preoccupazioni sul rispetto della normativa in materia di aiuti di Stato non finiscano per censurare indiscriminatamente le azioni di risoluzione che prevedano un ricorso al Fondo, sacrificando per questa via le altrettanto importanti finalità di stabilità del mercato finanziario. In ciò ci si dovrà chiaramente affidare al prudente apprezzamento della Commissione.

A chiusura di questo paragrafo è opportuno evidenziare un ultimo aspetto.

Ai sensi dell'art. 18, paragrafo 6, il Comitato adotta il programma di risoluzione se ritiene sussistenti le condizioni per procedere in tal senso [135]. Il programma è trasmesso alla Commissione che può avanzare obiezioni circa gli aspetti discrezionali dello stesso (tra cui rientra il potere esercitato dal Consiglio, su proposta della Commissione, entro 12 ore dalla trasmissione, *di approvare o obiettare a una modifica significativa dell'importo del Fondo*).

Ebbene, se il programma di risoluzione prevede l'esclusione di alcune passività dal *bail-in* [136] e le perdite non assorbite non sono trasferite ad altre passività *bail-inable*, sorge in capo alla Commissione il potere *vietare l'esclusione o imporre una modifica della stessa*. Ed invero ciò si giustifica tenendo a mente quanto detto con riferimento alle esclusioni c.d. facoltative in relazione all'assetto BrrD (*v. Cap. I, par. 3.4.1*): in seguito all'esclusione, in circostanze eccezionali, di alcune passività dal *bail-in*, qualora le perdite da queste non assorbite non vengano trasferite ad altre passività, si determina, a certe condizioni (*cfr.* sempre *Cap. I, par. 3.4.1)*, un intervento del Fondo di Risoluzione. È dunque evidente che anche in queste situazioni il contributo fornito dal Fondo possa determinare distorsioni nel mercato interno: ciò giustifica un'ulteriore deviazione dalla procedura ordinaria, facendo sorgere in capo alla Commissione poteri inibitori o comunque di modifica

[135] Sono le stesse condizioni stabilite dalla BrrD. Si rinvia perciò alle considerazioni effettuate con riferimento alla stessa (*cfr. Capitolo I, par.II)*.

[136] La possibilità di esclusione è prevista dall'art. 27, paragrafo 5 del Regolamento. Si tratta della stessa tipologia di esclusione prevista dalla BrrD e che è stata trattata in altra parte – cui si rimanda- di questo elaborato (*cfr. Capitolo I, paragrafo 3.4.1*)

dell'esclusione delle passività dal *bail-in*. *Nulla quaestio* per i casi in cui le perdite non assorbite siano trasferite ad altre passività, non profilandosi in questi casi un intervento del Fondo.

2. Verso un Fondo Unico di Risoluzione per l'eurozona

È possibile adesso analizzare gli aspetti più rilevanti del *Single Resolution Fund*. L'istituzione di un Meccanismo Unico di Risoluzione, con la costituzione di un'Autorità Unica di Risoluzione, non poteva non essere completata dalla previsione di un meccanismo di finanziamento della risoluzione che fosse anch'esso unico e che, nella specie, acquisisse la forma di un *Fondo di Risoluzione Unico* (*Single Resolution Fund- SRF*).

Stando dunque all'idea di base, ciascun sistema bancario di ogni Stato partecipante al *SRM* avrebbe provveduto a finanziare il Fondo Unico a mezzo di contribuzioni obbligatorie a carico del sistema finanziario, non diversamente da quello che accade con riferimento ai Fondi di Risoluzione nazionali.

L'essenzialità dell'istituzione di un Fondo che sia anch'esso unico è ben espressa nel *Considerando* n.19 del Regolamento *SRM*, dove si legge che un Fondo Unico di Risoluzione costituisce *"elemento essenziale, senza il quale il SRM non potrebbe funzionare",* posto che nel caso in cui si mantenesse il finanziamento della risoluzione a un livello esclusivamente nazionale *"il legame tra emittenti sovrani e settore bancario non si romperebbe del tutto".* Soprattutto un Fondo Unico consente di *"assicurare una prassi amministrativa uniforme riguardo al finanziamento della risoluzione",* evitando che *"prassi nazionali divergenti ostacolino l'esercizio delle libertà fondamentali o falsino la concorrenza nel mercato interno".*

La centralità di un Fondo Unico per un corretto funzionamento del Meccanismo di Risoluzione Unico è stata sempre pacificamente asserita.

Tuttavia, in sede di redazione del Regolamento *SRM* vi è stato un aspro dibattito sulle modalità con cui procedere alla sua istituzione.

L'asserita debolezza della base giuridica utilizzata per il *SRM*, che tanti problemi ha sollevato nel processo costitutivo del *Single Resolution Board* (*cfr. supra par 1.1*), si è ripresentata come un fantasma anche nella fase di discussione sul *Single Resolution Fund*.

Alcuni Stati – Germania *in primis*- si sono opposti strenuamente all'utilizzo del *SRM* – la cui base legale, lo si ricorda, è l'art. 114 TFUE- per l'istituzione di un Fondo Unico e, soprattutto, per la regolamentazione di profili generali quali il trasferimento dei contributi allo stesso.

Ciò che preoccupava maggiormente era, invero, l'aspetto del *funding* del *SRF*: l'art. 114 è sembrata una base legale decisamente debole per la disciplina di questo delicato aspetto, a maggior ragione se si tiene a mente che il par.2 dell'art. 114 TFUE esclude espressamente l'applicabilità dell'articolo alle disposizioni fiscali.

In seguito a queste forti opposizioni gli Stati dell'Area Euro hanno deciso, in seno al Consiglio dell'Unione Europea del 18 dicembre 2013, di procedere alla negoziazione e alla conclusione di un Accordo Intergovernativo sul funzionamento del *SRF*.

Come riportato [137], nonostante il Parlamento Europeo continuò a rigettare un approccio intergovernativo alla questione [138], nella notte tra il 19 e il 20 marzo accettò l'idea di seguire la via di un accordo generale sulla questione.

Ciò ha determinato che il *Single Resolution Fund* fosse disciplinato da due fonti: da un lato il Regolamento *SRM* (artt. 67-78) che ne prevede l'istituzione, il livello-obiettivo, le funzioni, il *funding*; dall'altro un Accordo Intergovernativo raggiunto da 26 Stati Membri, l' "Accordo sul trasferimento e la messa in comune dei contributi al Fondo di risoluzione unico", il c.d. Accordo IGA, che disciplina in maniera molto analitica le modalità con cui si deve procedere alla costituzione del Fondo Unico e il trasferimento delle risorse dagli Stati allo stesso.

In questa sede sarà analizzata anzitutto la disciplina che il Regolamento *SRM* detta per il *SRF*, disciplina che, è bene dirlo sin da subito, richiama quella che la BrrD detta con riferimento ai Fondi nazionali (*cfr. Cap. I, par. 4).*

---

[137] BUSCH D., "*Governance of the Single Resolution Mechanism"*, in BUSCH D., FERRARINI G. (a cura di), "*European Banking Union"* (2015), *New York ,Oxford University Press*

[138] Cfr. BUSCH D., che nell'op. cit. rinvia per questo aspetto alla lettera che il Comitato per gli Affari Economici e Sociali ha inviato alla Presidenza greca il 15 gennaio 2014. Il testo integrale della lettera può essere consultato al seguente indirizzo web: http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201401/20140116ATT77594/20140116ATT77594EN.pdf

Si procederà successivamente ad analizzare la disciplina dettata dall'Accordo IGA, specialmente nelle parti in cui regola analiticamente la progressiva costituzione del Fondo Unico, il trasferimento delle risorse e i rapporti tra i Fondi nazionali nel periodo transitorio.

3. La disciplina del Regolamento 806/2014 sul *Single Resolution Fund*.

Circa l'istituzione del Fondo di Risoluzione Unico dispone l'art. 67 del Reg., il quale subito precisa che il suo *funding* è effettuato in conformità con le disposizioni contenute nell'Accordo IGA. La proprietà del Fondo Unico è attribuita al *Single Resolution Board*, il quale- *si prevede con disposizione che riecheggia quella della BrrD*- può utilizzarlo solo "al fine di garantire un'applicazione efficiente degli strumenti e dei poteri di risoluzione" e in conformità con gli obiettivi della risoluzione e i suoi principi (su cui dispongono gli artt.14-15 del Regolamento).

È ulteriormente previsto che né il bilancio dell'UE, né il bilancio degli Stati Membri rispondano delle spese o delle perdite del Fondo, ciò che è in linea con la previsione della proprietà del Fondo in capo al *SRB*.

Incertezze ha sollevato il livello-obiettivo stabilito dall'art. 69: è infatti previsto un periodo *transitorio* di otto anni, a decorrere dal 1° gennaio 2016, al termine del quale – dunque nel 2024- il Fondo deve aver raggiunto un livello di dotazione finanziaria pari ad almeno l'1% dei depositi protetti di tutti gli enti creditizi degli Stati Membri partecipanti al meccanismo *SR*.

L'1% corrisponderebbe a circa 55 miliardi, anche se ovviamente la cifra è destinata a variare proporzionalmente al variare dei depositi protetti. A tal proposito risulta di enorme interesse l'analisi condotta da Toth J. [139] qualche mese fa. L'autore osserva che la previsione di una dotazione del Fondo Unico di Risoluzione pari a 55 miliardi deriva dai dati ufficiali del 2012, che stimavano l'ammontare dei depositi protetti presenti nell'eurozona a 52.127,05 milioni. I calcoli sulla dotazione del *SRF* sono dunque stati effettuati da tutti gli osservatori sulla base di questo dato. È chiaro infatti che se i depositi protetti restano invariati – o, comunque variano leggermente- sino al termine del periodo transitorio (*su cui v. oltre, par. 4*), il *SRF* dovrebbe avere una dotazione, *ex* art. 69

[139] TOTH J., (2016) *"The Banking Resolution Funds In The European Union", European Scientific Journal,* February 2016, vol.12, No.4

Regolamento 806/2014, pari a circa 52.127,05 milioni di euro (da cui, considerando qualche oscillazione sulla quantità di depositi protetti, si arriverebbe ai noti 55 miliardi). Tuttavia, osserva l'autore, che l'ammontare dei depositi protetti varia in base a una serie di fattori, tra cui principalmente il PIL e individua un rapporto PIL- depositi protetti pari a quasi 1 (0,9728) [140]. Ne deduce correttamente che mediante delle proiezioni sul PIL degli Stati dell'area euro nei prossimi anni, si può ricavare una previsione abbastanza accurata sull'ammontare futuro depositi protetti e, conseguentemente, sull'ammontare della dotazione del Fondo Unico. Il risultato decisamente interessante è che nel migliore degli scenari il Fondo potrebbe arrivare ad una dotazione addirittura leggermente sopra i 70 miliardi [141]. Il che risolverebbe *in nuce* il dibattito circa l'adeguatezza delle risorse Fondo Unico (*v. infra*).

Stando invece all'opinione più diffusa basata sui dati ufficiali del 2012, il Fondo dovrebbe avere una dotazione pari, come anticipato, a 55 miliardi.

Si è osservato [142] che affinché il Fondo possa funzionare con una simile dotazione, sarebbe necessario un *backstop*, una rete di sicurezza che venga garantita al Fondo stesso da altre fonti. Invero in molti hanno sottolineato l'inadeguatezza della dotazione finanziaria del Fondo, rilevando come nel periodo di crisi molti istituti hanno avuto bisogno di interventi pubblici per cifre ben superiori a 55 miliardi [143] : si pensi alla tedesca Hypo nei cui confronti sono stati effettuati interventi per un valore di 100 miliardi circa [144].

---

[140] L'a. arriva a tale conclusione separando l'area euro da quella non-euro. Ciò gli consente di osservare, con riferimento al 2012, una stretta correlazione tra PIL e depositi protetti per entrambe le aree.

[141] L'autore propone quattro scenari diversi con una crescita media del PIL pari a, rispettivamente, lo 0%, l'1%, il 2% e il 3%. A ciascuno di questi scenari corrisponde, secondo l'analisi, un ammontare di depositi protetti diverso, cui conseguirebbe una dotazione del Fondo anch'essa diversa. Per gli aspetti di dettaglio si rinvia all'articolo citato.

[142] MÜNCHAU W., "*Europe should say no to a flawed banking union*", *Financial Times*, 16 marzo 2014.

[143] Basti pensare che, stando ai dati ufficiali, dall'inizio della crisi gli Stati europei hanno fornito alle banche in crisi circa 671 miliardi per ricapitalizzazioni e 1288 miliardi in garanzie.

[144] HUERTAS T., NIETO M.J., "*How much is enough? The case of the Resolution Fund in Europe"* in *VOX*, 18 marzo 2014

Dall'altro lato vi è comunque chi considera la dotazione del Fondo soddisfacente [145] evidenziando come la cifra di 55 miliardi consentirebbe di fronteggiare adeguatamente quasi tutte le crisi bancarie dell'eurozona, se si eccettuano le banche più grandi.

Bisogna anche considerare che l'attività del *SRF* s'inserisce in un panorama più ampio, in cui anzitutto si richiede un'adeguata capitalizzazione della banca (*CR Directive IV*). A ciò si aggiunga l'attività di supervisione nell'ambito del *SSM* e il principio per cui si deve intervenire prima che la crisi sia conclamata. Non solo. Il *SRF* si colloca in un contesto in cui gli strumenti a disposizione del Comitato – *bail-in in primis*- dovrebbero garantire un certo assorbimento delle perdite in prima battuta. Se si ha presente questo quadro d'insieme, ben si comprende come alcuni sostengono che la dotazione di 55 miliardi potrebbe essere sufficiente [146] [147].

Su una cosa comunque tutti concordano. Come rilevato in un articolo apparso recentemente su *Il Sole 24 Ore* [148], servirà l'istituzione di un *backstop* fiscale che garantisca una linea di credito al Fondo in caso di crisi sistemiche [149].

Insomma, se da un lato qualcuno argomenta circa l'adeguatezza delle risorse, al contempo si concorda sulla necessità di una rete di sicurezza, che garantisca credito al Fondo per il caso in cui le sue risorse totali non siano sufficienti. Come riportato da autorevole dottrina [150], la necessità di un salvagente pubblico quale *ultima ratio* è stata evidenziata anche nel documento della Commissione Europea dal titolo *"Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa* [151]." Nel par. 3.1 della

---

[145] GROS D., "*Europe's Ungainly Banking Revolution", CEPS Commentary, 24 marzo 2014*. L'autore calcola inoltre che le risorse del Fondo sarebbero bastevoli anche per affrontare crisi sistemiche che si verificassero in Paesi piccoli o medi, quali il Portogallo o l'Irlanda, evidenziando che nel momento peggiore della crisi spagnola il Paese ha chiesto e ottenuto l'importo di 60 miliardi dal MES, cifra che supera di poco la dotazione del Fondo.

[146] *Cfr.* HUERTAS T., NIETO M.J articolo cit.

[147] ZAVVOS G.S., KALTSOUNI S., nell'op. cit. richiamano l'idea, già manifestata da alcuni, che la difficoltà nel prevedere la reale capacità del *bail-in* di assorbire in prima battuta le perdite, rende l'analisi sulla sufficienza della dotazione del Fondo ancora più complessa e incerta.

[148] BARBA NAVARETTI G.,"*Bail-in*, il timing è da rivedere", *Il Sole 24 Ore,* 21 gennaio 2016

[149] Su questa linea- ipotizzando come *fiscal backstop* un accesso del Fondo alle risorse del MES- già ZAVVOS G.S., KALTSOUNI S., che nell'op.cit. (pag. 41) richiamano a tal proposito, tra i vari, GROS D. e SCHOENMAKER D., *"European Insurance and Resolution in the Banking Union"*, JCNS 2014, Volume 52, n.3

[150] BRESCIA MORRA C., op. cit., pag. 297.

[151] La comunicazione è stata sottoscritta dai presidenti di: Commissione, Parlamento, BCE, Eurogruppo e Consiglio. Il testo della Comunicazione può essere consultato all'indirizzo web: https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/5-presidents-report_it.pdf

Comunicazione, significativamente intitolato *"Completare l'Unione Bancaria"*, si legge che *"la creazione di un dispositivo comune credibile di backstop al Fondo di risoluzione unico"* dovrebbe *"essere una priorità nel periodo di transizione fino alla creazione del Fondo di risoluzione unico"* e che ciò potrebbe essere garantito tramite una linea di credito del MES. È dunque altamente probabile che sino allo scadere del periodo transitorio, *medio tempore*, questa sarà una delle questioni che maggiormente occuperà gli addetti ai lavori.

Passando adesso alla disciplina del Regolamento *SRM* dettata con riferimento al *SRF* è facilmente osservabile come questa abbia il chiaro *imprinting* della disciplina che la BrrD detta con riferimento ai Fondi di Risoluzione nazionali. Conseguentemente, per tali aspetti, è possibile un rinvio all'analisi svolta con riferimento alla BrrD.

È previsto un obbligo contributivo (c.d. contributi *ex ante*) [152] in capo a ciascun ente, calcolato in percentuale dell'ammontare delle sue passività, esclusi fondi propri e depositi protetti, in rapporto alle passività c.d. *aggregate* (*i.e.* le passività di tutti gli enti stabiliti in tutti i Paesi partecipanti al *SRM*), esclusi fondi propri e depositi protetti. È tuttavia previsto che i contributi dovuti da *tutti* gli enti autorizzati sul territorio di *tutti* gli Stati Membri partecipanti non superi il 12,5% del livello obiettivo (stando sempre ai dati ufficiali, circa 55 miliardi).

Così come per i Fondi nazionali disciplinati dalla BrrD (*cfr. Capitolo I, paragrafo 4.1.3*) è poi prevista la possibilità, per il Comitato, di chiedere contributi straordinari *ex post* [153], così come la possibilità di ricorrere a prestiti tra meccanismi di finanziamento [154] e a mezzi di finanziamento alternativi (*cfr.* l'analisi effettuata con riferimento all'assetto BrrD nel *Capitolo I, paragrafo 4.1.5*).

Anche il Fondo Unico, come i Fondi nazionali, non può essere utilizzato né per assorbire direttamente le perdite o per ricapitalizzare l'entità, ma soltanto per le funzioni previste dall'art. 76 (le stesse, *mutatis mutandis*, di quelle analizzate nel *Capitolo I, par. 4.2*).

[152] Art. 70 Regolamento
[153] Art. 71 Regolamento

[154] Prestiti che, se nell'assetto BrrD possono avvenire tra Fondi di Risoluzione nazionale, con riferimento al Fondo Unico devono, evidentemente, essere intesi come contratti tra il *Single Resolution Fund* e i Fondi nazionali dei Paesi non partecipanti al Meccanismo di Risoluzione unico.

Per un'approfondita disamina del ruolo del Fondo in materia di crisi di gruppo *cross-border*, oltre che per il delicato coordinamento tra questo ed i Fondi nazionali degli Stati non partecipanti eventualmente coinvolti nella crisi *cross-border*, si rinvia al Capitolo I, par. 5.

È opportuno poi ricordare che la previsione di utilizzo del Fondo da parte del Comitato fa sorgere in capo allo stesso quell'obbligo di notifica già analizzato (*cfr. supra paragrafo 1.2*) oltre che il potere, in capo al Consiglio su proposta della Commissione, di obiettare una modifica significativa all'importo del Fondo.

Il ricorso al Fondo viene subordinato dall'art. 77 alla conclusione di un Accordo intergovernativo, il quale si occupa soprattutto dell'aspetto concernente il trasferimento al Fondo Unico delle risorse raccolte a livello nazionale.

Il che sposta l'attenzione verso quel secondo binario fonte di disciplina del Fondo, imponendone una sua attenta disamina.

4. L'Accordo *IGA* e il *funding* del *SRF*

È stato preliminarmente detto che l'Accordo intergovernativo sancisce un obbligo di trasferimento dei contributi raccolti dagli Stati al Fondo Unico e ne disciplina il delicato profilo del trasferimento, non essendo stato possibile, come osservato, regolare questi aspetti a mezzo del diritto unionale [155].

L'Accordo è stato raggiunto il 21 maggio 2014 e porta la firma di 26 Stati Membri, esclusi il Regno Unito e la Svezia. La sua entrata in vigore era subordinata alla ratifica, approvazione o accettazione da parte di un numero di Stati che rappresentasse *almeno* il 90% del totale dei voti ponderati di tutti gli Stati Membri partecipanti al *SSM* e al *SRM* [156]. Gli Stati firmatari si erano impegnati a completare la ratifica dell'Accordo in tempi utili, tali da consentire al Meccanismo di Risoluzione Unico di entrare in vigore a partire dal 1° gennaio 2016 [157].

[155] Il 7° Considerando dell'Accordo IGA precisa, appunto, che "*L'obbligo di trasferimento al Fondo dei contributi raccolti a livello nazionale non discende dal diritto dell'Unione*"
[156] Art. 11 Accordo IGA
[157] Dichiarazione n. 2

La soglia minima è stata raggiunta lo scorso 30 novembre, quando 16 Stati – tutta l'eurozona, esclusi Grecia [158] e Lussemburgo- avevano già provveduto alla ratifica, garantendo il soddisfacimento della soglia minima del 90 % e consentendo dunque il rispetto della *deadline* per il tempestivo avvio del *SRM*.

Con l'Accordo le parti s'impegnano anzitutto – ed è ciò che più rileva- a *trasferire i contributi raccolti a livello nazionale a norma della BrrD e del Regolamento SRM al Fondo di Risoluzione Unico.*

Ai fini di una maggiore chiarezza espositiva è opportuno analizzare anzitutto il regime previsto dall'Accordo per il c.d. periodo transitorio (*i.e.* il periodo di otto anni che condurrà, nel 2024, alla definitiva costituzione del Fondo Unico con la dotazione finanziaria di cui all'art. 69 del Regolamento) [159]. Ed invero la fase più delicata è sicuramente questa posto che, come subito si vedrà, in questa parentesi temporale si realizza una complessa coesistenza tra i Fondi nazionali, destinati comunque a scomparire al termine degli otto anni.

L'idea di base è che il Fondo Unico sia inizialmente articolato in *comparti*, uno per ogni parte contraente. I comparti saranno oggetto di un processo di *progressiva messa in comune* per tutto il periodo transitorio, al termine del quale nei comparti nazionali non residueranno risorse finanziare, visto che nel frattempo queste sono state progressivamente mutualizzate nel Fondo Unico.

Ciascuno Stato contraente si obbliga a trasferire al proprio comparto i contributi raccolti a livello nazionale a norma degli artt. 69 e 70 del Regolamento *SRM*. È opportuno rilevare che i comparti non hanno una "dimensione" standard: questa è invece pari al totale dei contributi dovuti dagli enti autorizzati in ciascuno dei rispettivi territori ai sensi degli artt. 68 (che rinvia all'art. 100 della BrrD) e 69 del Regolamento *SRM*.

La percentuale di risorse da "mutualizzare" varia lungo l'arco del periodo transitorio. Per il primo anno (2016) è previsto che il 40% delle risorse siano mutualizzate. Per il secondo anno, il 2017, verrà aggiunto un 20% di risorse, giungendo così al 60%. Il restante 40% sarà messo in comune nei restanti sei anni (2018-2024) con percentuale fissa pari a circa il 6.67 % annuo (il restante 40% diviso

[158] La Grecia ha poi provveduto alla ratifica il 7 dicembre. Fonte: BBVA Research
[159] *Cfr. supra par. 3*

uniformemente nei restanti sei anni). Per questa via entro il 2024 si perverrà a un completo "svuotamento" dei comparti nazionali i quali cesseranno di esistere come "compartimenti stagni" per dar vita al Fondo di Risoluzione Unico.

4.1 Segue. L'utilizzo delle risorse del Fondo nel periodo transitorio.

Può darsi l'ipotesi che durante il periodo transitorio si manifesti la necessità di utilizzare le risorse del Fondo, il quale però risulta ancora essere diviso in comparti.

Per queste ipotesi l'*Accordo IGA* detta un'articolata serie di disposizioni indirizzate al *Single Resolution Board*.

Il principio cardine è quello per cui i costi debbano essere sostenuti in prima battuta dal comparto nazionale che corrisponde allo Stato contraente in cui è stabilito l'ente o il gruppo [160] in risoluzione. Se le risorse di cui questo dispone non sono sufficienti il *SRB* può utilizzare le risorse disponibili di *tutti* gli altri comparti, secondo le percentuali sopra ricordate (40% il primo anno, 60% il secondo e 6,67% annuo circa nella cornice temporale restante).

Le risorse potrebbero non essere ancora sufficienti per garantire l'intervento del costituendo Fondo Unico. Per tali ipotesi si dispone ulteriormente [161] il ricorso a *tutte* le risorse restanti nel comparto nazionale interessato (*i.e.* il comparto corrispondente allo Stato contraente in cui sia stabilito l'ente o il gruppo in risoluzione).

Si può notare dunque che si è in presenza di un assetto "ibrido", carattere che deriva evidentemente dalla transitorietà del periodo: da un lato non è ancora avvenuto, per quel che attiene al finanziamento della risoluzione, quel processo di accentramento che è invece già avvenuto con riferimento all'Autorità di Risoluzione (tanto che il Fondo Unico, come visto, non è ancora costituito ed è destinato a non esserlo sino alla fine del periodo transitorio). Dall'altro però anche il finanziamento della risoluzione non avviene più su base meramente nazionale, essendo possibile che, a certe condizioni, anche gli altri comparti vengano onerati della contribuzione, così perseguendo l'obiettivo di progressiva mutualizzazione.

[160] Art. 5, par. 1, lett. a) Accordo IGA
[161] Art. 5, par. 1, lett. c) Accordo IGA

A ulteriore conferma di simile impostazione ibrida si consideri che se le risorse non dovessero ancora bastare, è previsto il trasferimento al Fondo Unico- da parte, si badi, delle sole parti *interessate*- dei contributi straordinari *ex post* di cui all'art. 70 del Regolamento *SRM*. Ove i contributi straordinari non dovessero essere prontamente disponibili [162] il *SRB* può o contrarre prestiti in nome e per conto del Fondo o cercare altre forme di sostegno (così come sancito dagli artt. 72-73 del Regolamento), oppure esercitare il potere conferitogli dall'art. 7 dell'Accordo di disporre un "trasferimento temporaneo tra comparti".

L'esercizio di tale potere [163] –su sollecitazione degli Stati contraenti interessati alla risoluzione- comporta che i mezzi finanziari (non ancora messi in comune) degli altri comparti siano utilizzati dal Comitato per finanziare ulteriormente la risoluzione.

L'importo delle risorse da trasferire non supera, per ciascun comparto, il 50% dei mezzi finanziari non ancora mutualizzati.

Tuttavia le parti interessate hanno l'obbligo di rimborsare gli altri comparti: ciò avviene mediante trasferimento al Fondo di contributi straordinari *ex post* per un ammontare pari a quello trasferito dagli altri comparti. Il rimborso deve effettuarsi prima che il spiri il periodo transitorio. All'importo da rimborsare devono anche aggiungersi gli interessi che *medio tempore* siano maturati [164].

È dunque evidente che se da un lato i comparti *con una mano concedono qualcosa, con l'altra se la riprendono.* Ciò è l'ulteriore conferma – ove mai ve ne fosse bisogno- che un accentramento del finanziamento della risoluzione avverrà solo nel 2024, a fine periodo transitorio. Solo con la scomparsa dei comparti nazionali si raggiungerà pienamente all'auspicato accentramento delle risorse per il finanziamento della risoluzione. Sino a quel momento si sarà in presenza di una serie di "compartimenti stagni" che, sebbene tra loro coordinati e in grado di "comunicare" – il che costituisce comunque già un grande passo avanti, fino a qualche anno fa semplicemente

[162] Per un più ampio discorso sui contributi straordinari e sulla loro possibile indisponibilità *si v. Capitolo I, par. 4.1.3.*

[163] Il Comitato decide sulla richiesta a maggioranza semplice dei suoi membri in sessione plenaria (*v. art. 7, par. 3 Accordo)*. È poi prevista la facoltà per gli Stati contraenti, il cui comparto deve effettuare il trasferimento, di obiettare alla decisione del Comitato entro il termine – perentorio, si deve ritenere- di 4 giorni, decorrenti dalla data di adozione della decisione.

[164] Un obbligo di rimborso tramite trasferimento di contributi straordinari è previsto anche per il caso in cui il Comitato contragga prestiti per il Fondo o ricorra ai "Mezzi di finanziamento alternativi" di cui all'art. 73 del Regolamento (*cfr. art. 5, par. 1, lett. e) Accordo IGA).*

inimmaginabile- continueranno pur sempre a essere rappresentativi di un interesse nazionale specifico.

Capitolo III- Il recepimento in Italia della BRRD: l'istituzione del Fondo Nazionale di Risoluzione presso la Banca d'Italia. Il problema della natura giuridica e dell'incapienza del Fondo.

Premessa

La *Bank Recovery and Resolution Directive* ha richiesto un'attività di recepimento da parte degli Stati Membri. Anche l'Italia vi ha dovuto provvedere e l'implementazione è avvenuta in fretta e furia lo scorso novembre, nel pieno della crisi di *Banca Etruria, Banca Marche, CariFerrara e CariChieti*. L'adattamento degli ordinamenti nazionali alla Direttiva era richiesto dall'art. 130 della stessa che avvenisse entro il 31 dicembre 2014 (con applicazione delle disposizioni a partire dal 1°gennaio 2015), eccettuato il fascio di norme su *bail-in*: solo con riguardo a queste lo stesso par. 1 dell'art. 130 sanciva che l'applicazione delle disposizioni nazionali adottate per conformarsi al TITOLO IV, Capo IV, Sezione V (relativa, appunto, al *bail-in*) avvenisse entro il 1° gennaio 2016 [165].

Ne consegue che, per quel che concerne tutte le restanti disposizioni della BrrD, l'adeguamento dell'ordinamento italiano è arrivato con *almeno* 11 mesi di ritardo rispetto al termine massimo di recepimento. Questo è infatti avvenuto lo scorso 16 novembre 2015, con il Decreto Legislativo n. 180. Dello stesso giorno è un secondo Decreto Legislativo, il 181/2015 che, alla luce delle novità contenute nel D.lgs. 180/2015, modifica conseguentemente il Testo Unico Bancario (TUB).

Il presente Capitolo si pone l'obiettivo di analizzare il neonato Fondo di risoluzione italiano. La sua istituzione in Italia solleva infatti problematiche a dire il vero sinora trascurate dalla dottrina, *in primis* con riferimento alla sua natura giuridica. Non si tratta di semplice esercizio teorico: dalla discettazione (teorica) sulla sua natura giuridica discendono delle conseguenze (pratiche) che incidono sull'assetto del Fondo nazionale, in primo luogo con riferimento alla situazione di una sua

[165] Questa proroga sull'applicabilità delle norme relative al *bail-in* va tenuta attentamente a mente, nella misura in cui consentirà di meglio comprendere, dal punto di vista squisitamente giuridico, la vicenda delle quattro banche (*su cui v. Cap.IV*).

eventuale incapacità di soddisfare le obbligazioni contratte, soprattutto alla luce del suo primo intervento [166].

Prima di passare alla disamina della recentissima costituzione del Fondo nazionale di Risoluzione è d'obbligo però un cenno al cambio delle dinamiche nella gestione delle crisi bancarie che il recepimento della BrrD ha imposto in Italia, nonché alle modalità con cui la nuova procedura di risoluzione s'innesta nel classico impianto italiano.

1. Il Decreti Legislativi 180/2015 e 181/2015 e il recepimento della BrrD. Cosa cambia nel *managing* delle crisi bancarie in Italia?

Tradizionalmente in Italia le due principali procedure per fronteggiare le situazioni di crisi più o meno profonda delle banche sono state l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa.

L'amministrazione straordinaria era disposta con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze su proposta della Banca d'Italia qualora:

a) risultassero gravi irregolarità nell'amministrazione, ovvero gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie che regolano l'attività della banca;

b) fossero previste gravi perdite del patrimonio;

c) lo scioglimento fosse richiesto con istanza motivata dagli organi amministrativi

ovvero dall'assemblea straordinaria.

Il provvedimento determinava lo scioglimento degli organi di amministrazione e controllo e la nomina, con decreto della Banca d'Italia, di uno o più commissari straordinari e di un comitato di sorveglianza, composto da tre a cinque membri [167] (al comitato stesso era poi demandato il compito di nominare a maggioranza dei voti il proprio presidente).

[166] Del suo primo intervento- avvenuto nell'ambito della crisi di Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara- si tratterà più diffusamente nel Capitolo IV. Tuttavia delle anticipazioni saranno date nel paragrafo 3 del presente Capitolo.

[167] Art. 71 TUB

L'amministrazione straordinaria serviva a garantire la continuità delle funzioni, sebbene ciò avvenisse per mezzo degli organi nominati dalla Banca d'Italia[168].

Come rilevato, anche nel nuovo assetto europeo lo strumento più efficace per evitare il dissesto dell'ente è "la sottrazione del potere gestionale ai normali organi societari e la loro sostituzione, anche se temporanea, con soggetti nominati dalle autorità", ciò che in Italia è possibile sin dal 1936 [169].

La BrrD all'art. 28 prevede a certe condizioni [170] la possibilità di procedere alla sostituzione in parte o *in toto* del *management* della banca.

Ove ciò non fosse sufficiente, il successivo art. 29 prevede la possibilità di nominare un *temporary administrator*, che è figura ampiamente riconducibile al commissario di tradizione italiana.

In seguito al recepimento della BrrD l'amministrazione straordinaria continua ad esistere. Anzi, come rilevato da autorevole dottrina [171], la legislazione italiana ha "rappresentato il modello di riferimento per la redazione delle norme europee durante i lavori di preparazione della Direttiva" e "accanto all'amministrazione straordinaria tradizionale è stato introdotto il potere di nomina di un commissario temporaneo". In sostanza il legislatore italiano, al fine di implementare la BrrD, ha deciso di recepire il fascio di disposizioni sulla sostituzione dell'amministrazione e sul *temporary administrator* mantenendo l'amministrazione straordinaria e emendandola, ove necessario, per adattarla alla nuova legislazione europea.

L'amministrazione straordinaria è così sostanzialmente rimasta invariata, proprio perché è stata la procedura dell'ordinamento italiano a ispirare la normativa europea.

---

[168] L'amministrazione straordinaria, è ampiamente riconosciuto, è procedura che ha funzionato decisamente bene: essa ha per anni costituito- e, invero, ancora oggi continua a costituire- uno dei vanti della legislazione italiana. In dottrina si è spesso rilevato che la procedura, unita all'alta soglia di attenzione della Banca d'Italia e alla professionalità dei commissari straordinari nominati, ha evitato situazioni che sarebbero potute sfociare in vere e proprie crisi. A maggior riprova di ciò si vedano le considerazioni svolte poco oltre nel testo sul ruolo di fonte di ispirazione che l'amministrazione straordinaria italiana ha avuto per la legislazione europea.

[169] BRESCIA MORRA C., op. cit., pag. 284

[170] Deterioramento significativo della condizione finanziaria della banca, gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie, mancato rispetto dei requisiti CRD e se le misure previste dal precedente art. 27 (tra cui anche la possibilità di rimuovere uno o più amministratori) non siano sufficienti.

[171] BRESCIA MORRA C., op. cit., pag. 284.

Oggi l'amministrazione straordinaria continua dunque a esistere e a essere disciplinata dagli artt. 70 e sgg. del TUB. ed è attivabile a seguito di gravi perdite, gravi irregolarità [172] nella gestione o su istanza degli organi sociali.

Il provvedimento non è più adottato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, ma dalla Banca d'Italia, nella sua veste di Autorità di Vigilanza. La nomina del comitato di sorveglianza – il cui numero resta invariato rispetto alla disciplina previgente- è sempre prerogativa della Banca d'Italia, così come quella dei commissari straordinari. La procedura *de qua* dura un anno, con possibilità di prorogarne la durata per un anno ulteriore.

È evidente da questa seppur breve disamina che l'amministrazione straordinaria non solo è rimasta sostanzialmente invariata, ma anche che questa non è stata, *per dir così*, "snaturata": la sua finalità specifica continua sempre ad essere quella di consentire la gestione di situazioni problematiche di una banca, ma per le quali non siano necessarie procedure più penetranti. Ne consegue che l'amministrazione straordinaria- una volta chiarito che attiene a situazioni problematiche, ma non di crisi conclamata- si pone su un piano diverso rispetto alla nuova procedura di risoluzione, senza possibilità di confusione tra le due. Quest'ultima, come visto (*cfr.* Capitolo I), attiene a situazioni in cui, tra l'altro, l'ente è in dissesto o a rischio di dissesto; condizione evidentemente ben più grave delle fattispecie di *gravi perdite o gravi irregolarità* che costituiscono i presupposti per l'amministrazione straordinaria. Insomma, amministrazione straordinaria e risoluzione si pongono su piani *nettamente* diversi.

Differente è il discorso per quel che attiene all'altra tradizionale procedura per la gestione delle crisi bancarie in Italia: la liquidazione coatta amministrativa (l.c.a.). Questa è stata efficacemente definita come una "procedura concorsuale a carattere amministrativo [173]",il cui obiettivo è "l'eliminazione dal mercato dell'impresa colpita dal provvedimento". La finalità tipica della liquidazione coatta è,

---

[172] Con riferimento alla nozione di "gravi irregolarità" rileva sempre BRESCIA MORRA, nell'op. cit., che, sebbene questa sia stata rielaborata rispetto alla precedente versione del TUB, la modifica è comunque formale e "non incide sostanzialmente sul concetto di gravi irregolarità, come interpretato alla luce delle precedenti disposizioni".

[173] CAMPOBASSO G.F. ;CAMPOBASSO M. (a cura di) "Diritto Commerciale- Contratti, Titoli di credito e procedure concorsuali", Ottava Edizione, UTET, Milano, 2012.

dunque, la disgregazione del complesso aziendale, seppur a mezzo di un procedimento che garantisca il soddisfacimento dei creditori.

I presupposti per l'attivazione di questa particolare procedura nell'art. 80 del TUB, testo *pre-riforma*, coincidevano con i presupposti previsti per l'attivazione dell'amministrazione straordinaria, con l'ulteriore aggiunta però che le gravi violazioni, le gravi irregolarità o le gravi perdite previste fossero di *eccezionale gravità*; a queste si aggiungevano altri presupposti, quali la richiesta da parte degli organi amministrativi, dei commissari straordinari o dei liquidatori (per i casi in cui l'impresa fosse in liquidazione straordinaria); la dichiarazione in via giudiziale dell'insolvenza o crisi di liquidità importanti, tali da poter recare turbamento alla stabilità finanziaria del sistema.

In seguito ai decreti legislativi 180-181 del 2015 la procedura di l.c.a. continua ad esistere e ad essere collocata nel TUB, agli artt. 80 e sgg.

Il problema che si pone con l'introduzione della *resolution* è però quello di coordinare l'utilizzo di tale procedura con quella, storica, della liquidazione coatta amministrativa. Ed è proprio qui che si percepisce un cambio netto di approccio alla gestione delle crisi bancarie nell'ordinamento italiano. Infatti in seguito al recepimento della Direttiva i presupposti per l'attivazione della l.c.a. sembrerebbero coincidere *prima facie* con quelli per l'attivazione della risoluzione (*v. infra*). Il coordinamento tra le procedure è affidato al D.lgs. 180/2015 attraverso un combinato disposto di disposizioni, le quali richiedono di essere lette congiuntamente.

L'art. 20 del succitato decreto dispone che, una volta accertati i presupposti della risoluzione [174], è alternativamente disposta nei confronti di una banca:

---

[174] Si noti che l'art. 17 è significativamente rubricato "Presupposti *comuni* alla risoluzione e *alle altre procedure di gestione delle crisi*".

I presupposti della risoluzione sono sanciti nell'art. 17 del D.lgs 180/2015 e sono i seguenti :

a) La banca è in dissesto o a rischio di dissesto;
b) non si possono ragionevolmente prospettare misure alternative che permettono di superare la situazione di cui alla lettera precedente in tempi adeguati, tra cui l'intervento del settore privato o di un sistema di tutela istituzionale, o di un'azione di vigilanza , tra cui misure di intervento precoce o di amministrazione straordinaria ai sensi del Testo Unico Bancario.

La banca è considerata *failing or likely to fail* in una o più delle seguenti situazioni: risultano irregolarità nell'amministrazione o violazioni di disposizioni legislative, regolamentarie o statutarie tali che giustificherebbero la revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività; risultano perdite patrimoniali di eccezionale gravità, tali da privare la banca dell'intero patrimonio o di un importo significativo del patrimonio; le sue attività sono inferiori alle passività; la

a) La riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale emessi dalla banca […] [175];

b) *La risoluzione* della banca secondo quanto previsto dal Capo III o *la liquidazione coatta amministrativa* secondo quanto previsto dal TUB[…] [176].

Le procedure di risoluzione o l.c.a. sono da preferire se le misure di cui alla lett. a) di riduzione o conversione non consentono di rimediare allo stato di dissesto o al rischio di dissesto.

Il che però impone, una volta scartate le misure di cui alla lett. a), di individuare il criterio che presiede alla scelta tra liquidazione o risoluzione. Di questo profilo se ne occupa il comma secondo, la cui importanza per l'assetto e i rapporti delle procedure nel nostro ordinamento è innegabile. Se la Banca d'Italia accerta la sussistenza dell' "interesse pubblico" alla risoluzione, allora dovrà optare per questa. Il comma specifica in cosa l'interesse pubblico si concreti, sancendo che esso ricorre qualora la risoluzione sia *"necessaria e proporzionata per conseguire uno o più obiettivi indicati all'art. 21 e la sottoposizione della banca a liquidazione coatta amministrativa non consentirebbe di realizzare questi obiettivi nella stessa misura".*

Emerge dunque che gli obiettivi della risoluzione sanciti dall'art. 31 della BrrD a livello europeo e recepiti dal legislatore italiano nell'art. 21 del D.Lgs. 180/2015 costituiscono il *discrimen* nella scelta tra l'ormai rodata liquidazione coatta amministrativa e la neonata procedura di risoluzione [177]. Se questi non possono essere realizzati tramite la liquidazione in egual misura, allora sarà la risoluzione ad essere avviata. In sostanza, come evidenziato, la l.c.a. "è lo strumento, alternativo alla risoluzione, per i casi in cui la crisi di una banca è irreversibile" [178]: le finalità di quest'ultima non sono quelle

---

banca non è in grado di pagare i propri debiti alla scadenza; elementi oggettivi indicano che una o più delle situazioni sopraelencate si realizzeranno nel prossimo futuro; è prevista l'erogazione di un sostegno finanziario pubblico straordinario a suo favore (salvo che le ipotesi di SFP siano riconducibili alle situazioni indicate nell'art. 18).

[175] Si tratta di uno strumento simile al *bail-in* della risoluzione, con la differenza che la riduzione o conversione *ex* art. 20 D.Lgs.180/2015 si riferisce a soli azionisti (o comunque a portatori di strumenti di capitale), senza alcun riferimento invece ai creditori e dev'essere avviata solo ove consenta di risolvere il dissesto. È per questo che la misura viene definita "*write down* risolutivo".
Cfr. sul punto, nello stesso senso, BRESCIA MORRA C., op.cit., pag. 287.
[176] Corsivo e sottolineato aggiunto dall'autore
[177] Per un'analisi degli obiettivi della risoluzione *cfr. Capitolo I*, par. 1
[178] BRESCIA MORRA C., op. cit. pag. 294

della risoluzione, o, almeno, non solo. La risoluzione è la procedura che mira – almeno in via di prinicipio - a evitare l'uscita della banca dal mercato (tanto che uno dei primi obiettivi elencati è significativamente la "continuità delle funzioni essenziali").

Obiettivo della l.c.a. è invece proprio l'uscita, seppur ordinata, dell'intermediario dal mercato.

Come si è potuto vedere, dunque, l'approccio alle crisi bancarie in Italia se, per un verso, non cambia troppo, per un altro cambia radicalmente.

Da un lato continua ad esistere una classica procedura della tradizione italiana, quale l'amministrazione straordinaria, che resta sostanzialmente invariata e che anzi, come visto, ha fornito lo spunto e l'ispirazione in sede di redazione della nuova normativa Ue.

Dall'altro un'altra procedura storica quale la liquidazione coatta amministrativa continua anch'essa ad esistere, ma esce parzialmente mutata dal processo di recepimento della Direttiva.

Cambiano i presupposti e s'impone un coordinamento con la nuova procedura di risoluzione.

E d'altronde non poteva essere diversamente: il recepimento della *resolution*, con tutti i suoi strumenti, tra cui *in primis* il *bail-in*, non poteva non influenzare anche la l.c.a.

Resta comunque la centralità di quest'ultima: stando alla lettera della legge, la risoluzione dovrebbe essere attivata solo nel caso in cui la liquidazione non consenta di raggiungere gli obiettivi di cui si parlava poc'anzi nella stessa misura, e sempre che la risoluzione stessa sia proporzionata e necessaria [179].

La normativa europea ha inciso anche sul ruolo della Banca d'Italia. Il D.Lgs. del 12 maggio 2015, n. 72 ha designato all'art. 3 la Banca d'Italia quale Autorità di Risoluzione nazionale, in attuazione dell'art. 3 della BrrD stessa che impone agli Stati Membri di designare una – o, in via eccezionale, più- autorità di risoluzione e al fine di consentire la partecipazione dell'Italia alla fase di avvio del *SRM*.

[179] Ne discenderebbe, come rilevato da Brescia Morra, almeno a livello teorico, un carattere *residuale* della procedura di risoluzione. BRESCIA MORRA C., op. cit., pag. 288.

Pertanto si è provveduto con deliberazione del Consiglio Superiore della Banca d'Italia n. 436/2015 all'istituzione, presso la Banca d'Italia, dell'Unità di Risoluzione e gestione delle crisi[180] .

La Banca d'Italia, quale Autorità di Risoluzione, dovrà poi coordinarsi, nell'ambito del *Single Resolution Mechanism*, con le altre Autorità nazionali e, soprattutto, con il Comitato unico di Risoluzione secondo la disciplina dettata dal Regolamento UE 806/2014.

Fatta questa breve panoramica sull'innesto della disciplina europea nel contesto italiano e sul nuovo ruolo della Banca d'Italia è il momento di ritornare al fulcro centrale di questo elaborato e analizzare anzitutto l'istituzione del Fondo di Risoluzione nazionale.

2. La costituzione del Fondo Nazionale di Risoluzione italiano

Nel recepire la *Bank Recovery and Resolution Directive* il D.lgs. 180/2015 si è evidentemente premurato di disciplinare anche l'istituzione del Fondo di Risoluzione nazionale. Si è infatti visto (*cfr.* Capitolo I, par. 4) che la BrrD chiede agli Stati Membri di istituire un Fondo di Risoluzione o, in alternativa, di istituire altri meccanismi di finanziamento basati su un sistema di contribuzioni obbligatorie in capo al sistema bancario, ma non detenute a mezzo di un Fondo.

Fuori dall'Eurozona il Regno Unito, come detto *(si veda Cap.I, par. 4.1)*, si è avvalso della facoltà prevista dal par. 6 dell'art. 100 BrrD, facendo convergere l'istituzione del meccanismo di finanziamento nell'allegato 19 (*Schedule 19*) del *Finance Act 2011*, inerente, appunto, alle imposte sulle banche (*c.d. bank levy*): in questo Paese, dunque, il meccanismo di finanziamento della risoluzione non ha assunto la forma di un Fondo di Risoluzione. Sempre al di fuori dell'Area euro, peculiare è stata la scelta svedese, dove un fondo (si tratta del c.d. *stability fund)* era già stato istituito nel 2008 al fine di supportare finanziariamente gli interventi del Governo svedese in favore di banche ed enti. Ebbene, in sede di recepimento della Direttiva Brr, il legislatore svedese ha previsto che una parte delle risorse dello *stability fund* fossero trasferite alla neonata *resolution reserve*, che

[180] Si noti *en passant* che la Banca d'Italia ricopre dunque il ruolo tanto di Autorità di Risoluzione, quanto di Autorità di Vigilanza. La concentrazione in capo ad un unico soggetto dei due ruoli è consentita dalla disciplina europea nella misura in cui siano garantite l'indipendenza operativa e siano evitati conflitti di interesse (art. 3 BrrD). Ciò è sicuramente garantito nell'ordinamento italiano, nella misura in cui le due funzioni sono affidate a due Unità strutturalmente distinte e tra loro indipendenti.

rappresenta dunque lo strumento per mezzo del quale la Svezia ha attuato le disposizioni concernenti l'istituzione di meccanismi di finanziamento. Il che ha poi determinato la soppressione della precedente contribuzione al fondo di stabilità (c.d. *stability fee*) e l'introduzione della *"resolution fee"*.

In un'ottica di progressiva concentrazione dei Fondi nazionali dei Paesi euro in un Fondo Unico, praticamente la quasi totalità dell'Area euro ha invece optato per l'istituzione di Fondi nazionali.

Tanto per citarne qualcuno, ha optato per il Fondo di Risoluzione nazionale la Spagna, con la "*Ley 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión"*, approvata dal Parlamento spagnolo nel giugno 2015 e che è andata a sostituire la precedente legge in materia, la Ley 9/2012, che era invece stata approvata a seguito del *Financial Assistance Programme* concesso nel luglio 2012 dall'Eurogruppo, con aiuti per il sistema bancario spagnolo fino a 100 miliardi di euro (non utilizzati nella loro totalità) e con l'*ESM* che aveva concesso sostegno per un totale di 41,3 miliardi di euro[181].

Ha scelto d'istituire un Fondo di Risoluzione anche l'Austria: con il *Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken* (BaSAG), ai paragrafi 123 e *sgg*., si è infatti diciplinata l'istituzione del Fondo di Risoluzione austriaco (*Abwicklungsfonds)*.

Ha optato per l'istituzione di un Fondo di Risoluzione anche la Slovenia, prevedendo, all'art. 5 del "*Bank resolution authority and Fund Act"* (ZOSRB) del 17 dicembre 2014 che all'istituzione del Fondo deve provvedervi la Banca slovena, cosa che è stata effettivamente fatta dalla Banca nel marzo 2015. Lo stesso dicasi per la Germania, dove già esisteva un Fondo (che è poi stato adattato al nuovo regime) finanziato dal sistema bancario tedesco e istituito dal *Restrukturierungsfondsgesetz*. Ancora, un Fondo di Risoluzione nazionale con sede legale a Budapest è stato istituito in Ungheria (c.d. *Szanálási Alap*, *SzA*).

[181] I prestiti erano stati concessi al FROB spagnolo, il *Fondo de Restructuración Ordenado Bancaria*. Insomma, la Spagna era già dotata di una legislazione più o meno vicina a quello che sarebbe poi stato l'assetto BrrD: la nuova legge è servita perciò a implementare la Direttiva, ma sulla base dell'assetto che era già stato stabilito con la legge del 2012.

Rispetto al generale *trend* europeo che ha propeso per l'istituzione di Fondi nazionali, l'Italia, da questo punto di vista, non ha fatto eccezione. Il D.Lgs. 180/2015 dedica l'intero TITOLO VI (artt. da 78 a 86), rubricato "Fondi di Risoluzione", al finanziamento della Risoluzione e, nello specifico, al Fondo di Risoluzione nazionale. Si prevede che, al fine di consentire la realizzazione degli obiettivi della risoluzione, vengano istituiti uno o più Fondi di Risoluzione presso la Banca d'Italia [182].

La disciplina italiana contenuta nel D.Lgs. 180/2015 traspone *ad litteram* la disciplina BrrD[183], tanto per quanto attiene alle funzioni del Fondo (art. 79), tanto per quel che concerne il *funding* dello stesso (artt. 82-83-84). Anche il principio di messa in comune dei fondi in caso di risoluzione di gruppi *cross-border* viene recepita pedissequamente (art. 85) [184]. Per tutti questi aspetti è dunque possibile un rinvio all'analisi effettuata nel *Capitolo I.*

Il Fondo di Risoluzione italiano è stato concretamente istituito con provvedimento della Banca d'Italia (provvedimento n. 1226609/15 del 18 novembre 2015). L'art. 2 è dedicato alla dotazione finanziaria del Fondo: si prevede, con rinvio all'art. 81 del D.Lgs. 180/2015, un *target* di dotazione finanziaria pari all'1% dei depositi protetti detenuti dagli enti tenuti al versamento dei contributi: l'obiettivo dev'essere raggiunto entro la fine del 2024. Il provvedimento istitutivo, articolato complessivamente in otto articoli, fa poi riferimento, sempre rinviando al D.Lgs. succitato, ai meccanismi di contribuzione ordinari, straordinari, nonché alle funzioni del Fondo.

Se, per questi aspetti la disciplina italiana non presenta particolari problematiche, lo stesso non può dirsi per altri profili che verranno affrontati tra poco.

2.1 Il Fondo di Risoluzione nazionale quale comparto del Single Resolution Fund. Rinvio.

Prima di procedere alla disamina degli aspetti più interessanti del nuovo Fondo di Risoluzione italiano è qui opportuno, per motivi di completezza, evidenziare che il neonato Fondo italiano, a

---

[182] Art. 78 D.Lgs. 180/2015

[183] La trasposizione letterale di una Direttiva costituisce ormai una tecnica di recepimento delle Direttive UE di cui gli Stati Membri fanno largo uso.

[184] Per un'analisi dettagliata del *funding* dei Fondi di Risoluzione si rinvia a quanto detto con riferimento alla disciplina BrrD (*Capitolo I, parr. 4.1 e sgg.*); stesso rinvio per quel che concerne le funzioni dei Fondi di Risoluzione (si veda il *Capitolo I, paragrafo 4.2*) e per quel che concerne il ruolo dei Fondi nelle crisi *cross-border* e il nuovo principio di messa in comune dei Fondi (si veda *Capitolo I, paragrafo 5*).

partire dallo scorso 1° gennaio, è divenuto un comparto del *SRF* [185]*:* è proprio per questo motivo che il provvedimento della Banca d'Italia poc'anzi citato, istitutivo del Fondo italiano, dedica un articolo – *i.e.* l'art.7- alla questione, rinviando al Regolamento *SRM* e all'Accordo *c.d.* IGA per gli aspetti pratici afferenti al trasferimento delle risorse. Si dovrà dunque ben tenere a mente che il Fondo italiano, così come gli altri Fondi degli altri Stati europei, sarà destinato ad essere incorporato nel Fondo di Risoluzione Unico nell'arco di otto anni (*Cfr. Cap. II*). Il che però non esonera dall'analisi di una serie di delicati problemi che l'istituzione del Fondo nazionale italiano solleva, *in primis* quello relativo alla natura giuridica dello stesso.

3. Il problema della natura giuridica del Fondo nazionale di Risoluzione

Lungi dall'essere un mero esercizio teorico, quello della natura giuridica del Fondo di Risoluzione italiano è un'indagine che ha delle importanti ripercussioni pratiche. Come visto (*Capitolo I, par. 4.1.5*) per i casi d'insufficienza dei contributi ordinari e straordinari il Fondo di Risoluzione può contrarre *prestiti e altre forme di sostegno finanziario*. Ciò è stato recepito anche nel D.Lgs. 180/2015, all'art. 78, comma 1, lett. c). Siamo di fronte dunque ad una capacità del Fondo di ricorrere a forme di *indebitamento*: a concedere i prestiti sono pur sempre banche e enti finanziari, ma sempre di prestiti si tratta [186]. È quanto accaduto con riferimento al primo intervento del neonato Fondo di Risoluzione nazionale nell'ambito della risoluzione delle quattro banche (*cfr. Capitolo IV, par. 4*), dove si è posto un problema di liquidità del Fondo: in questa situazione, mancando al Fondo la liquidità necessaria [187] per iniziare a operare immediatamente, l'intervento di 3,6 miliardi del Fondo è stato effettuato *in primis* grazie ad un anticipo dei tre maggiori istituti (Banca Intesa Sanpaolo; UBI Banca e Unicredit) sulle contribuzioni dovute, importo restituito a dicembre a seguito della riscossione dei contributi dovuti dalle altre banche italiane. *In secundis* gli stessi tre istituti hanno

[185] Il tema dei comparti nazionali è stato già trattato più diffusamente altrove (*cfr. Capitolo II*), dove si è anche analizzato il processo che sta portando alla creazione di un Fondo di Risoluzione Unico. Si rinvia a questa sede per gli aspetti di dettaglio.
[186] È ragionevole ritenere che la raccolta di risorse in questi casi avvenga mediante emissione di strumenti finanziari.
[187] L'intervento del Fondo nazionale per la risoluzione di Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e Cari Ferrara ha sostanzialmente coinciso, dal punto di vista temporale, con la sua nascita. Ciò ha determinato una situazione "emergenziale", in cui il Fondo nazionale non aveva avuto il tempo di raccogliere le prime contribuzioni *ex ante*. Su questo punto *cfr.* più diffusamente il Capitolo IV.

fornito un secondo finanziamento pari a 1,65 miliardi (550 milioni ciascuna) a tasso di mercato e con scadenza a 18 mesi, a fronte del quale la Cassa Depositi e Prestiti ha assunto un impegno di sostegno finanziario in caso di inadempienza del Fondo alla data di scadenza finanziamento.

Se però il Fondo può ricorrere a forme più o meno intense di indebitamento, visto che i prestiti non vengono certo fatti a titolo di liberalità, la domanda che sorge spontanea è cosa accada in caso d'incapienza del Fondo di Risoluzione. Ora, è vero che prima di contrarre un prestito le vie alternative (*i.e.* contributi *ex ante* e contributi *ex post*) devono risultare insufficienti (o, comunque, per quel che riguarda le contribuzioni *ex post*, non prontamente disponibili: *cfr. Capitolo I, parr.4.1 e sgg.*), il che rende il ricorso ai prestiti ipotesi residuale.. È anche vero che nel caso delle quattro banche sono state apprestate diverse tutele al fine di garantire l'adempimento delle obbligazioni contratte dal Fondo [188], il che rende una situazione d'incapienza del Fondo *less likely*; ma proprio questo caso dimostra che una situazione di potenziale incapacità del Fondo di soddisfare le obbligazioni contratte, per quanto improbabile, *non sia da escludere a priori*.

Ciò a maggior ragione sol che si consideri che una parte dell'importo (1,8 miliardi sul totale di 3,6 miliardi che hanno costituito l'ammontare dell'intervento del Fondo) è servito a ricapitalizzare le quattro *good banks*. Di questo importo si stima il recupero a seguito di un evento futuro e incerto- non solo nell'*an*, ma anche nel *quantum*- quale appunto quello della vendita delle quattro *good banks*. *Quid iuris* se non si riuscisse a vendere le *good banks* o, comunque, la vendita delle stesse avvenisse

[188] Nel caso delle quattro banche, come detto, una parte dell'importo ha costituito un anticipo degli istituti sulle loro contribuzioni; anticipo già rimborsato dal Fondo a seguito dell'avvio dell'attività contributiva da parte del sistema bancario italiano. Un'altra parte ha costituito un vero e proprio finanziamento, su cui però la Cassa Depositi e Prestiti ha assunto un impegno di sostegno finanziario in caso di inadempienza del Fondo alla data di scadenza finanziamento.
In questa situazione il Governo ha apprestato tutte le tutele possibili per garantire l'adempimento delle obbligazioni del Fondo. A tal fine, sempre come avremo modo di vedere più specificamente, il D.Lgs. 183/2015 (decaduto per mancata conversione e i cui effetti sono stati fatti salvi dalla legge di stabilità), ha previsto che nel caso in cui i contributi ordinari e straordinari già versati al Fondo di Risoluzione nazionale non siano sufficienti alla copertura di obbligazioni, perdite, costi e altre spese a carico del Fondo di Risoluzione, le banche italiane dovranno versare *contributi addizionali* al Fondo di Risoluzione nazionale, comunque entro il *limite complessivo* stabilito dagli artt. 70 e 71 del Regolamento *SRM*. L'art. 70 pone il limite per i contributi *ex ante*: i contributi dovuti da tutti gli enti autorizzati sul territorio di tutti gli Stati Membri non supera il 12,5 % del livello obiettivo (i famosi- circa- 55 miliardi, *su cui v. più diffusamente Capitolo II, par. III*). L'art. 71 pone il limite per le contribuzioni *ex post*, che non possono superare *il triplo* delle contribuzioni *ex ante*. Ebbene, il legislatore italiano, vista la situazione di contingente difficoltà, ha previsto nella citata disposizione un innalzamento del limite complessivo pari a *due volte* l'importo annuale dei contributi *ex ante*. Tutto ciò (l'impegno della Cassa Depositi e Prestiti; l'innalzamento del limite complessivamente risultante dal Reg. *SRM*) ha l'effetto di garantire, almeno potenzialmente, l'adempimento delle obbligazioni del Fondo; al contempo è però indice sintomatico del fatto che situazioni d'incapienza del Fondo ben possono verificarsi.

sottoprezzo e conseguentemente si manifestassero delle perdite in capo al Fondo? *Quid iuris* se, più in generale, nonostante le tutele, il Fondo non riuscisse a rimborsare i prestiti contratti?

Si tratta d'ipotesi remote, ma l'improbabilità- si badi, non l'impossibilità- di tali situazioni non esime comunque gli osservatori dal porsi la questione dell'eventuale incapienza del Fondo.

Per provare a rispondere a questo arduo quesito –cosa accade nei casi d'incapienza del Fondo di Risoluzione nazionale?- è necessario sciogliere il nodo circa la sua natura giuridica. Se ci si sofferma brevemente sul dato legislativo (su cui si tornerà più diffusamente nel *par.6*), ci si rende conto che la natura giuridica del Fondo di Risoluzione non appare immediatamente chiara. La questione dogmatica della sua natura giuridica e delle situazioni di eventuale incapacità di soddisfare le obbligazioni sono state decisamente trascurate, essendosi in molti concentrati –data la situazione di contingente necessità in cui ci si è trovati nel novembre 2015 - su altri profili. La conseguenza è che in questa sede si dovrà provare a rispondere a queste problematiche partendo unicamente dalle scarne indicazioni fornite dal legislatore italiano in sede di recepimento del nuovo impianto europeo.

L'art. 78 del D.Lgs. 180/2015 sancisce che il Fondo "costituisce *patrimonio autonomo*, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della Banca d'Italia e da quello di ciascun soggetto che ha fornito le risorse". Si specifica poi che "il patrimonio *risponde esclusivamente* delle obbligazioni contratte per l'esercizio delle funzioni previste ai sensi del presente Capo [189]." Sul patrimonio non sono ammesse "*azioni dei creditori della Banca d'Italia o nell'interesse degli stessi, né quelle dei creditori dei soggetti che hanno versato le risorse raccolte nei fondi o nell'interesse degli stessi*".

La stessa formulazione si rinviene all'art. 1 del citato provvedimento istituivo del Fondo emanato dalla Banca d'Italia in qualità di Autorità nazionale di Risoluzione. Al comma 2 di questo articolo si precisa ulteriormente che il Fondo ha "lo *scopo* di consentire alla Banca d'Italia, in qualità di Autorità di Risoluzione, di realizzare gli obiettivi della risoluzione di cui all'art. 21 del D.Lgs. 180/2015".

Appare evidente il tentativo del legislatore di *destinare* le risorse del Fondo *esclusivamente* a funzioni specifiche e agli obiettivi della risoluzione, distinguendolo nettamente dal patrimonio della

[189] Si tratta principalmente, ma non esclusivamente, dei casi per cui è consentito l'intervento del Fondo, specificati dall'art. 79 del D.Lgs. 180/2015 e su cui ci si è ampiamente concentrati con riguardo all'assetto BrrD (*vedi Cap. I, par. 4.2*).

Banca d'Italia e da quello delle banche che contribuiscono. Ne consegue che si *limita la responsabilità* del patrimonio del Fondo unicamente alle obbligazioni contratte con riguardo agli interventi legislativamente previsti dal decreto di recepimento e, si badi, s'*inibiscono sullo stesso le azioni dei creditori della Banca d'Italia e dei creditori delle banche contribuenti*.

Così stando le cose, parrebbe lecito asserire che siamo di fronte a un caso di *destinazione* di un patrimonio a uno scopo preciso e di *limitazione di responsabilità* del debitore. Ciò spingerebbe *prima facie* a considerare la possibilità di ascrivere il caso del Fondo di Risoluzione al *genus* dei patrimoni separati. Tuttavia, come noto, manca nel nostro ordinamento una disciplina generale sulla separazione patrimoniale. Si pone dunque il problema di sciogliere il nodo sulla natura giuridica del Fondo di risoluzione, posto tra l'altro che l'utilizzo dell'aggettivo "autonomo" per qualificare il patrimonio del Fondo non può considerarsi elemento dirimente, sol che si consideri la confusione che *impera* in materia, con il legislatore che sembra utilizzare gli aggettivi "distinto", "separato", "autonomo" *et simili* in maniera tra loro commutabile.

La soluzione che sembra preferibile è quella di analizzare i diversi casi presenti nell'ordinamento italiano in cui il legislatore, indipendentemente dal *nomen iuris* utilizzato, sembrerebbe aver voluto dare vita a un fenomeno di separazione patrimoniale. L'analisi di queste figure dovrebbe consentire l'individuazione degli elementi sintomatici della separazione, cioè degli elementi-tipo in presenza dei quali un fenomeno separativo può dirsi configurabile. A seguito di questo procedimento astrattivo sarà poi necessario verificare la sussistenza o meno, in capo al Fondo di Risoluzione, degli elementi sintomatici individuati. Così stabilita la sua natura giuridica, si potrà ipotizzare una soluzione al quesito da cui tutto è partito: quali sono le conseguenze giuridiche nei casi in cui il Fondo nazionale manifesti un'incapacità di adempiere alle obbligazioni contratte? Punto di partenza di questa impegnativa analisi non può che essere la nozione di patrimonio: ciò consentirà di meglio apprezzare l'evoluzione che la stessa ha subito negli anni.

3.1 La tradizionale nozione di patrimonio

Sulla nozione di patrimonio la letteratura giuridica può dirsi praticamente sconfinata. Senza soffermarci sull'infinito dibattito circa la nozione di patrimonio, ci si può limitare a ricordare come questo sia essenzialmente stato definito come un' "entità composita, risultante da elementi suscettibili di valutazione economica [190] ". Ciò che comunque importa ai fini della presente indagine è che tradizionalmente l'approccio alla nozione di patrimonio è stato per un lungo periodo di stampo squisitamente soggettivistico, nel senso che il patrimonio doveva intendersi quale attributo "unico e indivisibile del soggetto titolare (persona fisica o giuridica), nonché quale estensione della sua personalità nel mondo degli affari, concependo il soggetto quale antecedente necessario […] del patrimonio medesimo [191] ". Il patrimonio è cioè da sempre considerato quale sorta di "prolungamento" del soggetto, costituendo la *c.d. "garanzia generica"* per le obbligazioni contratte dalla persona. In sostanza: un soggetto, un patrimonio [192]. Questa impostazione è stata sempre giustificata soprattutto come mezzo di tutela della *par condicio creditorum*, evidente retaggio della Rivoluzione francese. Basti pensare che il principio della responsabilità del debitore con il suo patrimonio -con *tutti* i suoi beni, presenti e futuri- venne codificato già nel 1804, nel Codice civile francese di quell'anno, all'art. 2092 il quale sanciva che "*quiconque s'est obligé personnellement, est tenu de remplir son engagement sur tous ses biens mobiliers et immobiliers, présents et à venir"*. Il principio era poi stato recepito pedissequamente nel Codice civile italiano del 1865, il cui art. 1984 prevedeva che il debitore dovesse *"adempiere le contratte obbligazioni con tutti i suoi beni mobili e immobili, presenti e futuri*".

L'impostazione del patrimonio quale *garanzia generica* per le obbligazioni contratte è stata accolta anche dal Codice italiano del 1942. L'art. 2740 1°comma prevede infatti che il debitore "risponde dell'adempimento delle obbligazioni con *tutti i suoi beni* presenti e futuri". Come noto, però, l'art. 2740 ha un secondo comma, il quale sancisce che "limitazioni della responsabilità non sono

[190] *Cfr,* Trimarchi richiama PUGLIATTI, "Beni e cose in senso giuridico", Milano, 1962. TRIMARCHI V.M., voce *Patrimonio* (nozione generale), in *Enciclopedia del diritto- XXXII, Giuffrè, 1982*.

[191] EGIZIANO L., "Separazione patrimoniale e tutela dei creditori. I patrimoni destinati ad uno specifico affare", Giappichelli, Torino, 2009

[192] Ciò risulta anche – e soprattutto- da un'indagine comparatistica. Aubry e Rau definivano il patrimonio come *"un et indivisibile, comme la personnalitè meme"*. AUBRY G., RAU G., "*Cours de droit civil français d'après l'ouvrage de C.S. Zachariae*", Quinta edizione, Tomo IX, Parigi, 1917.

ammesse, se non nei casi stabiliti dalla legge [193]". Questo comma apre uno spiraglio di deroga al principio del patrimonio quale garanzia generale per tutte le obbligazioni del soggetto. Sottesa a tale deroga vi è un'elaborazione dottrinale imponente, il cui obiettivo principale è stato quello di esaltare il ruolo dello *scopo* quale elemento aggregante del patrimonio, in grado addirittura di consentire una limitazione della responsabilità del debitore. Si tratta di un movimento dottrinale di stampo tedesco, che a partire dal XIX secolo ha iniziato a elaborare la teoria dei cc.dd. *Zweckvermögen*, vale a dire la teoria dei "patrimoni di destinazione". L'analisi, seppur breve, di questa evoluzione, con il superamento, almeno parziale, dell'impostazione soggettivistica del patrimonio è opportuna, nella misura in cui consentirà di meglio comprendere la *ratio* sottostante le odierne figure di separazione patrimoniale.

3.2 L'evoluzione della nozione di patrimonio alla luce della Zweckvermögenstheorie

La teoria dei *Zweckvermögen* ha avuto l'obiettivo principale di fornire a livello teorico un "contenitore" per tutte quelle ipotesi di patrimoni in cui si avevano regole particolari in materia di responsabilità e circolazione dei beni. A fronte dell'impostazione di stampo soggettivistico la dottrina tedesca reagisce con l'elaborazione della teoria dei patrimoni di destinazione (detta anche "Teoria dei patrimoni di scopo") [194]: peculiarità della *Zweckvermögenstheorie* è appunto quella di dare un rilievo, a tratti preminente, allo scopo rispetto all'elemento della persona (il cui ruolo, come visto, è praticamente assoluto nell'impostazione soggettivista) [195].

L'elaborazione delle teorie sui patrimoni ha seguito diverse fasi che, per quanto interessanti, non possono essere qui ripercorse [196]. Limitandosi qui a ciò che interessa, è opportuno segnalare come in un primo momento la teoria dei patrimoni di destinazione si sia concretizzata nell'elaborazione del

[193] Si noti la formulazione *in negativo* ("non sono ammesse…se non") e la "riserva di legge", che lasciano intendere il carattere di eccezionalità di siffatte limitazioni.
[194] L'elaborazione è dovuta a BRINZ A., *Lehrbuch der Pandekten*, I, Erlangen u. Leipzig, 1884
[195] Invero è stato notato come già nel diritto romano alcuni beni, come quelli religiosi (le c.d. *res sacrae*), fossero gravati da una destinazione specifica (nel caso delle *res sacrae* la destinazione religiosa), con la conseguenza che di questi si poteva disporre solo per certi scopi.
[196] Per un'analisi decisamente approfondita di questi ed altri profili si rinvia a BIANCA M., "Vincoli di destinazione e patrimoni separati", Cedam, Padova, 1996.

concetto di "patrimoni senza soggetto" [197], in cui i fautori della dogmatica, lungi dal creare una nuova forma di soggettività, negano la stessa in reazione ad altre teorie (*cfr. nota 197*). Questa stessa teoria, pur esaltando lo scopo del patrimonio, si trova comunque davanti all'impossibilità *de facto* di concepire soggettività diverse da quella dell'uomo: è vero dunque che in questa fase l'alternatività tra soggetto e scopo è massima [198], ma è anche vero che – evidentemente- non si giunge a negare in assoluto il ruolo del soggetto, essendo questo l'unica forma di soggettività possibile.

Dal XIX secolo, con l'incremento delle attività commerciali e industriali, si è avvertita l'esigenza di "separare, dal punto di vista della responsabilità patrimoniale, l'attività di impresa dall'imprenditore medesimo [199]" attraverso forme di specializzazione della responsabilità possibili grazie alla predisposizione di regole *ad hoc*. A questa situazione corrisponde una nuova fase della teoria dei *Zweckvermögen,* in cui i patrimoni vengono assoggettati a un processo di personificazione, con la conseguenza che si determina l'implicito "accostamento dei patrimoni destinati allo scopo alle persone giuridiche [200]" . In sostanza prevalenti sono in questa fase le tecniche personificatrici del patrimonio. Tuttavia anche in questa fase non manca la rilevanza dello scopo il cui ruolo viene, anzi, assolutizzato [201]. L'esaltazione dello scopo qui è massima. Siamo in una fase in cui – a differenza della prima- il soggetto viene praticamente estromesso [202], venendo gradualmente ad essere sostituito dallo scopo. I patrimoni qui divengono vere e proprie entità autonome [203].

La reazione a questa personificazione a tutti i costi arriva ben presto, e si concretizza in una linea di pensiero tendente ad individuare una specifica tipologia di patrimoni destinati: *patrimoni che*

---

[197] *Cfr*. BIANCA M., op. cit., pag. 125. Rileva l'autrice come l'idea dei patrimoni senza soggetto sia una reazione a quelle teorie – teoria finzionistica *in primis*- che, esaltando il ruolo del soggetto e constatando un mancato riconoscimento di un'esistenza materiale e giuridica delle corporazioni, finiscono con il *dissimulare* una loro esistenza artificiale. Si trattava in essenza di una *fictio iuris*, da cui il nome di teorie finzionistiche. I primi fautori della teoria dei patrimoni di destinazione ritengono che "la finzione dell'esistenza della personalità giuridica quale *maschera artificiale* dell'uomo non significhi altro che l'implicita affermazione dell'inesistenza di soggetti diversi dall'uomo". Posto ciò si preferisce dunque esplicitamente negare l'esistenza del soggetto.
Sulla teoria finzionistica si v.VON SAVIGNY V.F.K., *System des heutigen römischen Rechts,* Band II.

[198] BIANCA M., op. cit., pag. 126 la quale evidenzia correttamente come in questa fase "l'appartenenza di una massa patrimoniale ad uno scopo viene ritenuta incompatibile con l'appartenenza ad un soggetto".

[199] EGIZIANO L, op. cit., pag. 17.

[200] BIANCA M., op. cit., pag. 134

[201] Cfr. sul punto BIANCA M., op. cit., pag. 137; EGIZIANO L, op. cit., pag. 17.

[202] Cfr. POSCH M., *Kapitalassoziationen, ihre Rechtsform und die Dogmatik der juristichen Person im Dienste der vormonopolistischen deutschen Kapitalismus*, Berlino, 1955.

[203] Il rovescio della medaglia –in negativo- di questa esasperazione dello scopo viene ben evidenziata dal BIANCA M. che, nell'op. cit., rileva come si arrivava speso all'eccesso di scorgere "i*n ogni fenomeno di autonomia patrimoniale il germe della personalità giuridica*".

appartengono ad un soggetto, ma che, poiché destinati ad uno scopo, possono essere considerati vere e proprie parti distaccate. In quest'ultima fase i patrimoni, per rilevare, non hanno più bisogno di essere autonomi, personificati: sono patrimoni che appartengono pur sempre ad un soggetto (ed ecco che si verifica il ricongiungimento patrimonio-soggetto), ma poiché *destinati* ad uno *scopo specifico* (ed ecco l'esaltazione del ruolo della destinazione) possono considerarsi *separati* rispetto al resto del patrimonio [204]. Emerge dunque l'idea dello scopo quale causa legittimante la sottrazione di un particolare patrimonio alla regola della c.d. garanzia generica: la separazione ha infatti, come vedremo, delle importanti conseguenze sul regime di responsabilità.

La seppur breve analisi dell'evoluzione della nozione di patrimonio qui condotta aiuta a capire la *ratio* sottostante le odierne ipotesi di separazione patrimoniale. Da un sistema in cui il patrimonio era unico, si è passati a un sistema in cui è possibile, in certi casi, sottrarre una parte del patrimonio al regime di responsabilità generale e destinarlo a uno scopo specifico, con conseguente limitazione della responsabilità nella misura e con le forme che si vedranno oltre. Il Codice civile ha *de facto* recepito questa impostazione, nella parte in cui, come visto, consente limitazione della responsabilità nelle sole ipotesi legislativamente previste [205].

Resta a questo punto da domandarsi quale sia la differenza tra i patrimoni separati e quelli autonomi, posto che il legislatore ha fatto e continua a fare uso confuso degli aggettivi. Questa costituisce una vera e propria *vexata quaestio*, proprio per l'assenza, come si ricordava più sopra, di una disciplina generale a riguardo. Il che lascia all'interprete il delicato compito di ricostruzione. Una delle soluzioni più accreditate al problema è stata avanzata da Santoro-Passarelli [206], secondo cui il concetto di patrimonio separato dovrebbe intendersi riferito alle ipotesi in cui vi siano più patrimoni separati appartenenti ad un singolo soggetto, mentre sarebbero da aggettivare come autonomi i patrimoni separati appartenenti a più soggetti. La nozione di patrimonio autonomo è poi stata tendenzialmente utilizzata per risolvere le problematiche relative all'imputazione dell'attività e del

[204] BIANCA M. nell' op. cit. richiama la distinzione che si era proposta tra patrimoni separati indipendenti (dotati di capacità giuridica) e patrimoni separati dipendenti (che erano individuati in negativo, caratterizzandosi, a differenza di quelli indipendenti, per l'assenza di capacità giuridica).
[205] Cfr. il citato comma 2 dell'art. 2740 C.c.
[206] SANTORO-PASSARELLI F., Dottrine generali di diritto civile, 1954, Napoli, Jovene

patrimonio [207]: in questo senso mentre l'idea di separazione varrebbe ad individuare lo specifico regime di responsabilità giustificato dalla destinazione, l'autonomia si concretizzerebbe in un sinonimo di soggettività giuridica. Ciò porterebbe però a svuotare di significato l'autonomia, che diverrebbe dunque un surrogato della soggettività [208]. Anche ulteriori criteri[209] di distinzione si sono rivelati insufficienti. Ciò, giova ripeterlo, è dovuto all'assenza di una disciplina legislativa. L'unica strada percorribile è dunque quella di analizzare le varie ipotesi, comunque denominate (patrimoni "destinati", "separati", "autonomi"), per verificare, concretamente, quale sia la disciplina applicabile e per cercare di individuare dei caratteri comuni alle varie ipotesi di separazione legislativamente previste [210]. Ed invero l'individuazione degli elementi sintomatici della separazione consentirà di provare a dare una riposta al fondamentale problema sollevato al principio di questo Capitolo circa la natura giuridica ha il Fondo e, conseguentemente, ipotizzare una risposta alla domanda da cui l'indagine è partita: *quid iuris* per le situazioni di incapienza del Fondo?

La trattazione procederà dunque con un'attività di astrazione. Verranno prese in considerazione una serie di ipotesi legislativamente previste tanto nel Codice civile, quanto nelle leggi speciali, in cui il legislatore, più o meno correttamente, ha parlato di separazione (o, sempre confusamente, di autonomia e/o destinazione). Verranno dunque analizzate, per quanto possibile, le relative discipline ed estrapolati gli elementi sintomatici della separazione. Lungi dal costituire un mero esercizio teorico, quest'ardua attività di astrazione potrebbe avere delle implicazioni pratiche di enorme importanza visto che, come anticipato (*cfr. supra*) e come ulteriormente si vedrà (Capitolo IV),

---

[207] V. più diffusamente BIANCA M., op. cit., pagg.166 e sgg.

[208] BIANCA M., op. cit., pag. 169.

[209] Si è avanzata l'ipotesi che l'autonomia avrebbe un *quid pluris* rispetto alla soggettività nella misura in cui non solo comporterebbe un regime derogatorio della responsabilità, ma determinerebbe anche speciali regole di amministrazione. Ciò, invero, è quanto si verifica –come si vedrà oltre- anche in molte ipotesi di "semplice" separazione patrimoniale, non potendo dunque questo profilo considerarsi dirimente per operare un distinguo tra separazione ed autonomia.

[210] Per un'analisi del rapporto tra destinazione e separazione si veda BIANCA M., *Atto negoziale di destinazione e separazione*; in *I patrimoni separati fra tradizione e innovazione*, TONDO S. (a cura di), Giappichelli, Torino, 2007. L'autrice rileva che vi sono due accezioni della *destinazione*, l'una *non tecnica*, l'altra *tecnica*. La nozione "non tecnica", generica, di destinazione (che in questo senso caratterizza ad es. le pertinenze, l'universalità, le servitù), acquisisce, con riferimento alla separazione patrimoniale, un *quid pluris*. Essa viene dotata di un "elemento integrativo qualificante": la separazione del patrimonio, appunto. Il collegamento tra "destinazione e patrimonio", precisa sempre l'autrice, "determina un'incidenza dello scopo sulle applicazioni delle regole che governano il patrimonio", tanto sotto il profilo della responsabilità, quanto sotto quello della sua libera disponibilità. Efficacemente l'autrice rileva che il patrimonio destinato allo scopo è "un patrimonio sul quale è impresso un vincolo *reale* di destinazione" e che dunque una destinazione del patrimonio cui non si accompagnasse l'effetto separativo sarebbe sostanzialmente inutile, posto che la separazione è essenziale per la conservazione del vincolo di destinazione.

l'intervento dello scorso novembre del Fondo di risoluzione nazionale nel caso delle "quattro banche" ha posto il Fondo in una situazione di potenziale incapienza.

È opportuno adesso procedere con la disamina delle varie figure di separazione (da intendere dunque in senso atecnico, comprensivo anche delle ipotesi in cui il legislatore parli di autonomia o destinazione).

4. La separazione patrimoniale in Italia: il caso del fondo patrimoniale.

Una delle figure che tradizionalmente la dottrina, decisamente maggioritaria, ha considerato un vero e proprio caso di *patrimonio separato* [211] è quella del fondo patrimoniale *ex* artt. 167 e sgg. C.c. . L'art. 167 sancisce che entrambi o anche uno solo dei coniugi, per atto pubblico, o anche un terzo (quest'ultimo anche per testamento), possano costituire un fondo patrimoniale *destinando* determinati beni *ad sustinenda onera matrimoni*, per mutuare l'espressione che si soleva utilizzare con riferimento alla dote. Non interessa nella presente sede l'approfondimento dell'istituto; ciò che invece deve interessare è la disciplina di questi beni *destinati*.

La particolare destinazione impressa ai beni del fondo patrimoniale (*i.e.* l'impiego per il soddisfacimento dei bisogni della famiglia) ha delle conseguenze importanti, tanto in materia di responsabilità, quanto in materia di amministrazione e circolazione.

L'amministrazione dei beni facenti parte del fondo patrimoniale dev'essere orientata, stante il disposto di cui al comma 2 dell'art. 168, al soddisfacimento dei bisogni della famiglia, con la conseguenza che i coniugi *non* possono *distrarre* questi beni dal vincolo, utilizzandoli per altri fini. A ciò consegue evidentemente l'apposizione di limiti alla circolazione – meglio, alla *disponibilità*- dei beni destinati. Infatti l'art. 169 preclude, salvo che sia consentito *expressis verbis* nell'atto di costituzione, l'alienazione, l'ipoteca, la dazione in pegno o la sottoposizione a vincolo dei beni del fondo se non vi sia il consenso di *entrambi i coniugi* e, in caso di figli minori, l'autorizzazione del giudice. Si tratta di tipici atti di disposizione – alienazione, ipoteca, dazione in pegno, sottoposizione

[211] In questo senso, solo per citarne alcuni, FORTINO M., *Diritto di famiglia. I valori, i principi, le regole*, Milano, 1997, 255; BASSETTI R., *Convenzioni matrimoniali*, Napoli, 1992, 127; TONDO S., *Note sul fondo patrimoniale*, in Studi e materiali del Consiglio nazionale del notariato, Milano, 2001, 113; CARRESI F., *Fondo patrimoniale in Enc. Giur. Treccani,* XIV, Roma, 1989,1.

a vincolo- che, in assenza della destinazione, ben sarebbero consentiti ai legittimi proprietari del beni. La necessità di rispettare il vincolo porta il legislatore a richiedere non solo l'accordo dei coniugi, ma, in caso di figli minori, l'autorizzazione del giudice.

La destinazione peculiare ha anche un riflesso sul regime di responsabilità. Ed invero l'art. 170, rubricato "Esecuzione sui beni e sui frutti", dispone che "l'esecuzione *sui beni del fondo* e *sui frutti* di essi non può aver luogo per debiti che il creditore conosceva essere stati contratti per scopi estranei ai bisogni della famiglia". Come evidente, la destinazione dei beni determina una palese limitazione di responsabilità: un creditore potrà aggredire i beni (e i frutti) *solo* nei casi in cui l'atto di disposizione sia effettuato per il "soddisfacimento dei bisogni della famiglia" o, comunque, nei casi in cui non fosse a conoscenza dell'estraneità dell'atto allo scopo dei beni. In sostanza forte è la deroga al regime di cui all'art. 2740 C.c. ("il debitore risponde […] con tutti i suoi beni presenti e futuri). Il vincolo di destinazione impresso sui beni conferiti al fondo patrimoniale è in grado, per espressa previsione legislativa, di costituire una deroga al principio per cui il debitore risponde delle obbligazioni con *tutto* il suo patrimonio. A nulla vale l'obiezione che sostiene l'ampiezza della fattispecie "soddisfacimento dei bisogni della famiglia". Ampia o meno che sia, la deroga all'ordinario regime si verifica. Se tutto ciò è vero, si iniziano a individuare dei tratti della separazione patrimoniale, che si manifesterebbe, secondo questa prima indagine, attraverso certi elementi sintomatici, quali l'esistenza di deroghe all'ordinario regime di responsabilità, cui si accompagnano disposizioni *ad hoc* per l'amministrazione e una parziale disponibilità o indisponibilità dei beni [212]. Quella del fondo patrimoniale è tuttavia una prima ipotesi; per effettuare un'adeguata indagine è opportuno procedere in questo processo di astrazione analizzando altre ipotesi che, per più o meno espressa previsione legislativa, danno luogo a ipotesi di separazione patrimoniale.

[212] *Cfr*. sul punto TRAPANI G., "*Il vincolo di destinazione dei beni oggetto del fondo patrimoniale ed i limiti all'autonomia privata dei costituenti", in I patrimoni separati fra tradizione e innovazione,* TONDO S. (a cura di), Giappichelli, Torino, 2007. I profili attinenti alla circolazione, gestione e responsabilità dei beni destinati al fondo patrimoniale sono ben messi in evidenza anche da BIANCA M., op.cit., pagg. 48 e *sgg*.

4.1 I patrimoni destinati a uno specifico affare ex art. 2447-bis C.c.

Il *trend* legislativo - è indubbio- asseconda la tendenza alla progressiva erosione del principio *ex* art. 2740 C.c. di responsabilità del debitore con il suo intero patrimonio prevedendo ulteriori ipotesi di "separazione" patrimoniale. Tralasciando per il momento le ipotesi delle leggi speciali, su cui ci si soffermerà oltre, è opportuno continuare a focalizzare l'attenzione sul dettato codicistico. Nell'ambito della Riforma delle società effettuata con D.Lgs. 17 gennaio 2003, n.6, attuativo della legge di delega del 3 ottobre 2001, n.366, il legislatore italiano si è dimostrato attento alle istanze provenienti dalla realtà economica [213].

In attuazione della legge di delega [214], il legislatore delegato ha inserito nella Sezione XI, Titolo V, Libro V del C.c. gli artt. dal 2447-*bis* al 2447- *decies*. Il complesso delle nuove disposizioni prevede la costituzione da parte della società tanto di patrimoni, quanto di finanziamenti destinati a uno specifico affare. E' consigliabile procedere all'analisi di entrambe le discipline.

L'art. 2447-*bis* consente alle S.p.a. di costituire, a mezzo di deliberazione [215] , uno o più *patrimoni destinati in via esclusiva ad uno specifico affare* [216]. La deliberazione di costituzione del patrimonio destinato dev'essere depositata e iscritta secondo le disposizioni di cui all'art. 2436 C.c., relativo al deposito, all'iscrizione e alla pubblicazione delle modificazioni dello statuto. Questa forma di pubblicità è funzionale al diritto di opposizione, da esercitare entro 60 gg., dei *creditori sociali*. La *ratio* del diritto di opposizione in capo ai creditori sociali ben si capisce sol che si considerino gli

[213] Spesso le società dovevano – e, ancora oggi, devono- avventurarsi in attività decisamente rischiose, con la conseguenza che, nella maggioranza dei casi, prevaleva la riluttanza a mettere a rischio l'intero patrimonio societario. Ciò costituiva un evidente ostacolo al perseguimento di iniziative che ben potevano essere rilevanti e redditizie per le società. Si erano dunque sollevate istanze volte a consentire a queste l'impiego, per tali attività, di una parte soltanto del patrimonio, preservando la restante parte di patrimonio societario da un eventuale esito negativo dell'affare. Sul punto *cfr.* anche EGIZIANO L., op.cit. pagg.97-98.

[214] L'art. 4, comma 4, lett. b) della legge di delega prevedeva che il legislatore delegato apprestasse misure volte a consentire alle società di costituire "patrimoni destinati a uno specifico affare". Ciò, come efficacemente rilevato, tra i vari, da EGIZIANO nell'op.cit. ha consentito alle società di evitare i costi che sarebbero derivati da una limitazione della responsabilità perseguita a mezzo di una duplicazione soggettiva, con la costituzione di una controllata.

[215] La deliberazione deve contenere una serie di indicazioni ai sensi dell'art. 2447-*ter*. Si tratta, per quel che qui rileva, dell'indicazione dell'affare al quale il patrimonio è destinato, dei beni e dei rapporti giuridici inclusi in tale patrimonio, delle regole di rendicontazione dello specifico affare.

[216] La costituzione di patrimoni destinati è comunque soggetta a due limitazioni: il valore dei patrimoni destinati non può comunque eccedere il 10% del patrimonio netto della società e questi non possono comunque essere costituiti per l'esercizio di attività che, in base alle leggi speciali, siano riservate.

effetti che seguono alla delibera -*rectius,* alla pubblicazione della stessa- di costituzione di un patrimonio destinato.

Una volta spirato il termine per l'opposizione si realizza infatti una vera e propria *separazione patrimoniale*. I creditori della S.p.a. non potranno far valere nessun diritto sul patrimonio destinato allo specifico affare, né tantomeno sui suoi frutti o proventi [217]. Il patrimonio destinato è aggredibile unicamente dai creditori c.d. particolari (o riservatari), per tali intendendosi i creditori le cui ragioni trovino fondamento in obbligazioni contratte dalla società con riferimento alla specifica finalità (*i.e.* lo specifico affare) cui il patrimonio è esclusivamente destinato. Quella che si realizza nei patrimoni destinati è dunque una "specializzazione della responsabilità patrimoniale [218] ": una parte di patrimonio viene *separata* e sottratta all'aggredibilità dei creditori cc.dd. generali. Non solo, ma la separazione patrimoniale è "bilaterale [219] ": infatti, per le obbligazioni contratte dalla S.p.a. per la realizzazione dello specifico affare, la società risponde *esclusivamente nei limiti* del patrimonio destinato. Da ciò ne deriva ulteriormente che il patrimonio sociale risulta isolato dalle vicende dell'affare, ciò che costituiva la principale preoccupazione del legislatore riformatore.

La deroga all'art. 2740, comma 1, è evidente. Vengono *de facto* istituite classi di creditori speciali che hanno l'esclusivo diritto di soddisfarsi sul patrimonio destinato; specularmente la S.p.a. risponde delle obbligazioni inerenti allo specifico affare con il solo patrimonio destinato e *nei limiti* di questo [220].

Alla limitazione di responsabilità si accompagnano una serie di previsioni in materia di gestione e amministrazione che sono volte a garantire il mantenimento della separazione e la non distrazione dei beni destinati. Si pensi al già ricordato obbligo di menzione del vincolo di destinazione *ex* art. 2447-*quinquies*, comma 4 (*cfr.* nota 220); si pensi all'obbligo di cui all'art. 2447-*septies* di indicare

[217] Cfr. art. 2447-*quinquies*, il quale consente l'azione dei creditori sociali sui frutti e i proventi derivanti dal patrimonio destinato *limitatamente* a quanto spettante alla società.
[218] ZOPPINI A., *Autonomia e separazione del patrimonio, nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. Dir. Civ.,* 2002, n.3
[219] Cfr. EGIZIANO L., op.cit., pag. 99
[220] Vi sono delle ipotesi residuali in cui la società deve rispondere con l'intero patrimonio: si tratta dei casi di responsabilità extracontrattuale *ex* art. 2043 C.c. e dei casi in cui gli atti relativi allo specifico affare non rechino espressa menzione del vincolo di destinazione (*cfr. art. 2447-bis, commi 3 e 4*).

distintamente nello stato patrimoniale del bilancio della società i beni del patrimonio destinato; si pensi ancora all'obbligo di redigere, per ogni patrimonio destinato, un rendiconto *separato* [221].

4.1.1 Segue. I finanziamenti destinati a uno specifico affare.

Il tema dei patrimoni destinati avvicina gli osservatori –un po' per l'affinità della disciplina, un po' per la *sedes materiae*, che è la stessa- ad un altro istituto inserito in sede di Riforma del diritto societario: si tratta dei finanziamenti *destinati a uno specifico affare*, di cui il legislatore tratta congiuntamente ai patrimoni destinati a uno specifico affare.

La figura dei finanziamenti destinati è considerata dal legislatore stesso come un caso di "separazione patrimoniale [222]". L'isolamento che qui si determina attiene ai proventi di uno specifico affare: la S.p.a. può infatti concordare, in un contratto avente ad oggetto il finanziamento di uno specifico affare, che al rimborso totale o parziale del finanziamento siano *destinati* in *via esclusiva* i proventi dell'affare stesso (o una parte di questi). Già dalla lettera della legge ("destinati") ci si rende conto che la *ratio* su cui si fonda l'istituto *de quo* è la stessa di quella dei patrimoni destinati: "isolare" un patrimonio –nello specifico i proventi di un affare- *destinandoli* a uno scopo specifico (in questo caso i proventi sono *destinati* al rimborso del finanziamento attinente allo specifico affare).

Gli effetti sono i consueti. Evidente è la limitazione della responsabilità: i proventi dell'operazione costituiscono infatti "patrimonio separato" tanto da quello della S.p.a., quanto da quello relativo a ogni altra operazione di finanziamento destinato che venga effettuata. Ricorrente è il carattere *bilaterale* della separazione. Ed invero i proventi e i frutti di essi *non sono aggredibili* dai creditori sociali. Specularmente la S.p.a risponde delle obbligazioni nei confronti del finanziatore *esclusivamente* con i proventi (e, si deve ritenere, i frutti di questi); risponde, appunto, solo con il patrimonio separato. Anche qui dunque si può notare una forte deroga al principio di cui all'art. 2740, 1° comma. La separazione è subordinata al deposito del contratto presso l'Ufficio del Registro delle Imprese ai fini dell'iscrizione e all'adozione, da parte della S.p.a., *di sistemi di incasso e contabilizzazione che consentano di individuare in ogni momento i proventi dell'affare e di tenerli*

[221] Cfr. comma 2, art. 2447-*septies*.
[222] Cfr. art. 2447-*decies*, comma 3°, il quale dispone che "i proventi dell'operazione costituiscono *patrimonio separato*"

separati dal patrimonio sociale [223]. Ovviamente anche qui non sarà ammessa una *distrazione* dei beni dalla loro destinazione ultima [224].

4.2 Gli atti di destinazione per la realizzazione di interessi meritevoli di tutela

L'art. 39-*novies* del D.L. 30 dicembre 2005, n.273 ha inserito nel Codice civile italiano una figura negoziale di atto di destinazione che, se trascritto, determina una forma di separazione patrimoniale. La peculiarità della figura in esame risiede nella "atipicità" dell'atto di destinazione [225]: qui (quasi) tutto è rimesso alla *volontà* dei soggetti, sebbene i tipici effetti reali di separazione- opponibilità del vincolo *in primis*- derivino – e non potrebbe essere diversamente- dalla *voluntas* legislativa.

Il ruolo principale della volontà dei soggetti sta proprio nell'ampiezza della fattispecie, potendo questi *destinare* beni [226] alla realizzazione di "interessi meritevoli di tutela, riferibili a persone con disabilità, a pubbliche amministrazioni o ad altri enti o persone fisiche [227]". Gli atti di destinazione, in forma pubblica, possono essere trascritti. La trascrizione determina degli effetti che ormai dovrebbero essere familiari. Il primo effetto è l'*opponibilità del vincolo di destinazione* ai terzi. I beni conferiti (e i loro frutti) possono essere *utilizzati esclusivamente* per la realizzazione della destinazione e possono essere oggetto di esecuzione *solo e unicamente* con riferimento a debiti che siano stati contratti per il *raggiungimento dello scopo di destinazione.*

---

[223] Art. 2447-*decies*, comma 3, lett. a) e b).

[224] Il tema dei finanziamenti destinati consente un cenno- per l'affinità sussistente, molto generalmente parlando- all'istituto del *project financing*. Si tratta, secondo la nota definizione di Nevitt, di "*un'operazione di finanziamento di una particolare unità economica, nella quale un finanziatore fa affidamento, sin dallo stadio iniziale, sul flusso di cassa e sugli utili dell'unità economica in oggetto come la sorgente di fondi che consentirà i rimborso del prestito e le attività dell'unità economica come garanzia collaterale del prestito*" (NEVITT, P.K., *Project Financing,* Bari, 1987). In sostanza si finanzia un progetto mediante il *cash-flow* che questo è, secondo le previsioni, capace di generare. Uno degli scopi fondamentali è la realizzazione di una radicale *separazione* tanto giuridica, quanto economica, tra l'iniziativa (il progetto) e le attività che il promotore dell'iniziativa generalmente esercita. Si tratta del c.d. *ring fenice*. Non interessa qui scendere in dettaglio; basti rilevare che alcuni autori hanno ritenuto di poter riscontrare nella finanza di progetto un ulteriore fenomeno di separazione patrimoniale. In tal senso: EGIZIANO L., op. cit., pag 35; FERRO-LUZZI P., *"La disciplina dei patrimoni separati*", in *Riv. Soc,* 2002, Fasc. I, pag.131; RABITTI BEDOGNI C., "*Patrimoni dedicati"*, in *Riv. Not.,* 2002, Fasc.V, pag.1128.

[225] Nello stesso senso v. EGIZIANO L., op. cit., pag. 35

[226] Art. 2645-*ter*, comma 1. Oggetto dell'atto di destinazione possono essere beni immobili o mobili iscritti in pubblici registri; l'arco temporale massimo della destinazione dev'essere di novanta anni o coincidente con la durata della vita del beneficiario.

[227] L'ampiezza della fattispecie risiede proprio nel vincolo "negativo" relativo alla "meritevolezza delgi interessi". Il legislatore non definisce positivamente le cause idonee a giustificare l'atto di destinazione: si limita a rimettere il tutto alla volontà delle parti, salvo il rispetto, appunto, del requisito della meritevolezza degli interessi (fattispecie peraltro "aperta"). È per questo che molti hanno considerato la disposizione *de qua* come introduttiva di una "figura generale di atto destinatorio". Cfr, EGIZIANO L., op.cit.

Anche qui si rilevano dei caratteri peculiari. Il vincolo di destinazione, se trascritto e dunque opponibile ai terzi, determina una "inaggredibilità" generale dei beni conferiti, consentendo l'esecuzione solo con riferimento ai debiti contratti per il raggiungimento dello scopo. Ancora, dei beni gravati dal vincolo non si può liberamente disporre: sono ammessi solo atti di disposizione che siano finalizzati alla realizzazione del vincolo di destinazione su questi impresso. Evidente risulta anche qui, dunque, la deroga al principio di "indivisibilità" del patrimonio di cui all'art. 2740, a ulteriore conferma del *trend* legislativo che, complici le esigenze derivanti dal mondo economico, spinge verso una progressiva erosione del principio.

Queste sono alcune delle ipotesi che si suole ascrivere ai casi di separazione patrimoniale. Tuttavia il dettato codicistico non esaurisce le figure. Alla "età della decodificazione", per mutuare il titolo della nota opera del Maestro Irti, non è sfuggita neanche la materia della separazione patrimoniale, con numerose deroghe *ex* art. 2740, comma 2 che sono state inserite a livello di legislazione speciale. Ne consegue che l'indagine non può fermarsi al dettato del Codice Civile, ma deve spingersi sino all'analisi di queste ipotesi "extra-codicistiche". Ciò aiuterà ulteriormente a cogliere le tendenze legislative in materia di separazione patrimoniale.

4.3 La L. 130/1999: il caso della cartolarizzazione dei crediti.

La cartolarizzazione dei crediti è stata inserita nel nostro ordinamento con la legge 30 aprile 1999, n. 30. L'istituto era già utilizzato in altri ordinamenti, Stati Uniti *in primis*, dove si era diffuso già negli anni '70 [228]. Si può dire che sin dalla sua introduzione lo strumento ha avuto, in Italia, una diffusione enorme, tanto da estendersi anche agli immobili, e più specificatamente a quelli pubblici, al fine di consentire alle pubbliche amministrazioni lo smobilizzo di questi e la riduzione del livello d'indebitamento [229].

[228] Si segnala *en passant*, data la rilevanza che l'osservazione ha per il presente elaborato, che proprio l'abuso della cartolarizzazione, abbinato alla cessione di mutui c.d. *subprime* – per tali intendendosi quelli, specialmente immobiliari, le cui possibilità di recupero erano decisamente basse - ha dato origine a quella spirale diabolica che ha scatenato la crisi finanziaria del 2007 negli USA. Frequenti sono state, in quel periodo, le "cartolarizzazioni di cartolarizzazioni" quali i *Mortage backed securities,* i *Collateral debt obligations,* gli *Squared collateral debt obligations etc.* Sul punto *cfr.* BRESCIA MORRA C., op. cit., pag. 99.

[229] Sul punto cfr. anche MURITANO D., *"La cartolarizzazione dei crediti e i fondi comuni di investimento"*, in TONDO S., cit.

Nei suoi tratti essenziali - non rilevando qui un approfondimento delle tecniche di cartolarizzazione- con un'operazione di cartolarizzazione si determina la cessione, da parte del c.d. *originator* (il soggetto cedente), di un *blocco di crediti* a una società, il c.d. *Special purpose vehicle* (*Spv*): si tratta di società *ad hoc*, il cui oggetto sociale esclusivo è proprio la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione [230]. L'*Spv* emette titoli al fine di finanziare l'acquisto dei crediti e il rimborso dei titoli è garantito dai crediti ricevuti.

L'art. 3, comma 2 della L.30/1999 dispone, con riguardo ai crediti ceduti, che questi costituiscono "*patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo ad altre operazioni. Su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei titoli stessi* ."

I crediti ceduti sono denominati espressamente "patrimonio separato". Al di là del *nomen iuris* è però necessario focalizzare l'attenzione sulla disciplina, per capire in cosa questa effettivamente si concretizzi. Procediamo con ordine. I crediti costituiscono "patrimonio separato" rispetto sia al patrimonio dell'*Spv*, sia agli altri crediti (patrimoni, appunto) afferenti ad altre operazioni di cartolarizzazione in cui lo stesso *Spv* sia coinvolto [231]. Questa separazione si riflette in un'impossibilità per i creditori "generici" di aggredire i crediti oggetto di cartolarizzazione: il "patrimonio separato" potrà infatti essere aggredito *unicamente* dai soggetti portatori dei titoli che la società veicolo ha emesso per reperire le risorse necessarie all'acquisto dei crediti stessi.

Il risultato di questa impostazione è evidentemente la *riserva* di una parte del patrimonio alla sola azione di certi creditori (i portatori dei titoli emessi, i cc.dd. creditori "particolari"), con conseguente deroga alla regola generale dell'indivisibilità del patrimonio [232]. Appare dunque palese la centralità che la separazione gioca in materia di cartolarizzazione.

Il dubbio che può sorgere a questo punto è, però, se la separazione sia o meno bidirezionale (o bilaterale), come visto poc'anzi con riferimento ai patrimoni e finanziamenti destinati a uno specifico

[230] Cfr. art. 3, comma 1, L.30/1999
[231] Evidentemente potranno dunque coesistere più patrimoni separati in capo allo stesso *Spv*.
[232] *Cfr.* CAROTA L., *"La cartolarizzazione dei crediti"* Tomo II, Parte V, in GABRIELLI E., LENER R. (a cura di) *"I contratti del mercato finanziario"* UTET, Milano, 2011

affare (*cfr. parr. 4.1 e 4.1.1).* In sostanza ci si chiede se i creditori "particolari" possano agire anche sul patrimonio residuo del debitore o possano soddisfarsi esclusivamente sul patrimonio separato.

Il silenzio serbato dal legislatore sul punto è assordante e rende la questione spinosa, essendo enormi le conseguenze pratiche dell'attribuzione o meno di una bidirezionalità alla separazione *de qua*. Il nodo va evidentemente sciolto in via interpretativa, rifacendosi alla *ratio* della cartolarizzazione. L'obiettivo del legislatore del '99 è stato quello di replicare in materia di cartolarizzazione, mediante la separazione, ciò che accade nel mondo anglosassone, dove l'esistenza del *trust* fuga ogni dubbio circa una piena separazione giuridica dei beni [233]. Ebbene, una separazione "debole", soltanto unidirezionale, non consentirebbe di riprodurre pienamente gli effetti che il *trust* garantisce altrove: proprio per questo motivo sembrerebbe più corretto concludere per il carattere "bidirezionale" della separazione che avviene nella cartolarizzazione, con la conseguenza che i creditori "riservatari" potranno fare affidamento esclusivamente sul patrimonio separato, essendo invece loro inibita qualsiasi azione sul residuo patrimonio dell'*Spv*.

4.4 Ancora sulla separazione: il caso dei fondi pensione.

Trattando delle varie ipotesi di separazione un cenno s'impone anche all'ambito della previdenza complementare e, specificamente, alla figura dei fondi pensione, oggi disciplinati dal D.Lgs. 252/2005. Tralasciando gli aspetti di dettaglio, bisogna concentrarsi sul regime patrimoniale dei fondi pensione o, meglio, di una *species* di fondi pensionistici.

In passato si soleva distinguere tra i fondi costituiti, per i propri dipendenti, dal datore di lavoro (c.d. fondi chiusi) e fondi costituiti da intermediari finanziari la cui adesione era possibile per tutti, non essendo limitata ai soli dipendenti di uno specifico datore di lavoro (c.d. fondi aperti) [234]. Non interessa qui approfondire la questione; basti rilevare che oggi i fondi pensione possono essere costituiti in forma di associazione e fondazione oppure - in alcuni casi, come in quello dei fondi c.d.

[233] *Cfr.* CAROTA L., op. cit., pag. 1529, la quale sottolinea che la separazione, da intendere come bidirezionale, sarebbe dunque assimilabile ad una vera e propria "segregazione".

[234] Oggi, come correttamente osservato, queste due tipologie di fondi possono essere considerate come *species* di due più ampi *genus* (forme complementari individuali e forme complementari collettive). Cfr. MARCHESI M., *"I fondi pensione"*, Tomo I, Parte III, in GABRIELLI E., LENER R. (a cura di) *"I contratti del mercato finanziario"* UTET, Milano, 2011

aperti - direttamente all'interno di società di capitali promotrici. Pur senza scendere in dettaglio, appare evidente che in questo secondo caso i fondi non abbiano una soggettività distinta da quella dello "istitutore". Si pone dunque il problema di evitare confusioni patrimoniali con il patrimonio della società. Per queste ipotesi l'art. 4, comma 2° del D.Lgs. citato dispone che si debba procedere, mediante deliberazione, alla costituzione di *"un patrimonio di destinazione, separato e autonomo nell'ambito della medesima società od ente con gli effetti di cui all'articolo 2117 del codice civile"*. Tralasciando la totale imprecisione linguistica [235] del legislatore che parla insieme di destinazione, separazione e autonomia, l'art. 2117 richiamato dispone che i fondi costituiti dal datore di lavoro non possano essere "*distratti dal fine al quale sono destinati e non possono formare oggetto di esecuzioni da parte dei creditori dell'imprenditore o del prestatore di lavoro"*. Risalta subito il richiamo alla *non distraibilità*: i fondi devono essere utilizzati *esclusivamente* per il fine cui sono destinati. L'imprenditore-datore di lavoro non può utilizzarli per la sua attività di impresa o per altri fini estranei alla loro destinazione peculiare (la previdenza complementare). Anche qui si verifica una deroga *ex lege* al principio di indivisibilità patrimoniale: i fondi non sono soggettivamente distinti dal soggetto che li istituisce, eppure il regime di destinazione li sottrae alle pretese dei creditori generali (dei "creditori dell'imprenditore o del prestatore di lavoro", per riprendere il dettato legislativo). Anche la materia previdenziale conosce dunque un'ipotesi di deroga al comma 1 dell'art. 2740 C.c.

4.5 La vexata quaestio dei fondi comuni di investimento

Nell'ambito dei mercati finanziari la separazione patrimoniale gioca un ruolo fondamentale. Ipotesi significativa è quella della gestione collettiva del risparmio che, come risulta dall'art. 1, comma 1, lett. n) del TUF, si realizza mediante gestione di Organismi di investimento collettivi del risparmio (Oicr). La modalità principale con cui si realizza la raccolta e la gestione collettiva del risparmio è attraverso l'istituzione e gestione di *fondi comuni di investimento*, disciplinati dagli artt. da 36-37 del

[235] Il caso dei fondi pensione è testimonianza esemplare della confusione imperante in materia di separazione patrimoniale, con il legislatore che parla confusamente allo stesso tempo di patrimonio di destinazione, separato e autonomo. Ciò a ulteriore riprova- ove mai ve ne fosse bisogno- dell'utilizzo dei termini, a livello legislativo anzitutto, in maniera completamente atecnica. Se si vuole, ciò è ulteriore conseguenza dell'assenza- evidenziata diverse volte nel presente elaborato- di una disciplina generale sulla separazione patrimoniale.

TUF. L'art. 1, comma 1, lett. j) del TUF definisce il fondo comune d'investimento come l'Oicr "costituito in forma di *patrimonio autonomo*, suddiviso in quote, istituito e gestito da un gestore". Il fondo comune viene gestito da una società di gestione del risparmio (Sgr): si tratta o della Sgr che ha promosso e istituito il fondo, o di un'altra Sgr cui sia affidato il *managing* [236].

Non si intende qui approfondire la disciplina, pur interessante, dei fondi comuni di investimento. Da questi primi accenni risulta però evidente che il caso dei fondi comuni di investimento, più di ogni altro, richiede un netto isolamento del patrimonio del fondo, tanto dal patrimonio della Sgr, quanto da quello dei singoli investitori che hanno conferito, *pro quota*, le risorse al fondo. La tecnica della separazione patrimoniale rappresenta dunque lo strumento più adeguato a questa esigenza. A tal fine l'art. 36, modificato con D.Lgs. n. 44 del 4.3.2014 che ne ha comunque lasciato immutata la sostanza, dispone che "*ciascun fondo comune di investimento, o ciascun comparto di uno stesso fondo, costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società*" . L'isolamento del fondo comune d'investimento è dunque pieno, configurandosi una separazione dello stesso non solo dal patrimonio della Sgr stessa, ma anche dagli altri fondi comuni di investimento che la Sgr eventualmente gestisca. Naturale conseguenza di ciò è l'inaggredibilità del patrimonio del fondo da parte dei creditori della Sgr e dei creditori dei singoli partecipanti al fondo (l'azione di questi ultimi è consentita, come ragionevole che sia, sulle sole quote di partecipazione) [237]. Il patrimonio del fondo è dunque *riservato* ai creditori particolari.

Intervenendo nel 2014 il legislatore ha colto l'occasione per sciogliere il nodo circa un'eventuale responsabilità sussidiaria della Sgr con il proprio patrimonio per le obbligazioni contratte per conto del fondo, in caso d'incapienza del patrimonio del fondo: oggi è espressamente previsto che per tali obbligazioni la Sgr risponde *esclusivamente* con il patrimonio del fondo medesimo, con la conseguenza che i creditori particolari non potranno agire in via sussidiaria sul patrimonio della Sgr.

[236] Art. 36, comma 1 TUF.

[237] L'art. 36 dispone la non aggredibilità del patrimonio anche da parte dei creditori del depositario (o del sub-depositario): si tratta del soggetto cui, *ex* art. 47, deve essere affidata la custodia del patrimonio (*v. oltre nel testo*).

La separazione è poi completata da altre previsioni, volte ad assicurare la *non distrazione* dei beni del fondo dal loro scopo d'investimento e a garantire un valore concreto alle disposizioni sulla separazione. È anzitutto previsto che la Sgr non possa in nessun caso utilizzare, nel proprio interesse o di quello dei terzi, i beni di pertinenza del fondo. Ciò è del tutto in linea con la previsione secondo cui la Sgr agisce con diligenza, correttezza e trasparenza, nel miglior interesse del fondo comune d'investimento e dei relativi partecipanti [238]. Non solo. Per garantire la separazione è previsto che la Sgr conferisca la custodia del fondo a un soggetto terzo (essenzialmente banche), un depositario il quale anch'esso deve agire non solo in maniera indipendente, ma anche –e soprattutto- nell'interesse degli investitori [239].

Ciò detto è opportuno sottolineare che parte della dottrina ha avanzato l'ipotesi che i fondi comuni di investimento presentassero un *quid pluris* rispetto alla "mera" separazione: l'idea, avallata anche dal noto parere del Consiglio di Stato 108/1999, è quella che tali fondi siano dotati di una *soggettività* propria, distinta sia da quella della Sgr sia da quella degli investitori. Questo indirizzo è stato contraddetto dalla storica sentenza 16605/2010 della Cassazione, divenuto vero e proprio *leading case* richiamato da altre sentenze anche più recenti (*ex multis* Cass. 12187/2013 e Tribunale di Roma 11384/2014). Con questa pronuncia i giudici di Piazza Cavour hanno negato che i fondi comuni d'investimento siano dotati di una propria autonoma soggettività, "degradandoli" dunque a un caso di separazione patrimoniale e prevedendo uno "sdoppiamento" del regime proprietario, con la proprietà "formale" da attribuire alla Sgr e con quella sostanziale da attribuire agli investitori. In realtà la questione sembra essere ancora aperta, anche a seguito di alcuni interventi legislativi che, come si vedrà in seguito[240], sembrerebbero tendere verso una considerazione dei fondi alla vera e propria stregua di soggetti di diritto. Tralasciando momentaneamente la questione della soggettività dei fondi comuni di investimento [241] è bene sottolineare che questi ci pongono dinanzi a un ulteriore caso in cui il legislatore qualifica un patrimonio come "destinato" e "autonomo" e in cui a tale qualifica

[238] Art. 35-*decies*, comma 1, lett.a).
[239] *Cfr*. artt. 47-48 TUF.
[240] *Cfr. oltre par. 6.1*
[241] Su questo profilo si tornerà nel *par. 6.1* nella misura in cui il discorso sarà rilevante per il Fondo di Risoluzione nazionale

consegue una specifica disciplina con riferimento al patrimonio stesso, tendenzialmente derogatoria alla disciplina generale sul patrimonio.

4.6 Il contratto di rete.

Anche il legislatore più recente ha continuato ad assecondare la tendenza all'utilizzo dello strumento della separazione patrimoniale. Con D.L. 10 febbraio 2009, n.5, come poi convertito dalla L. 9 aprile 2009, n. 33 è stata inserita nel nostro ordinamento una nuova possibilità per le imprese. L'art. 3 della L. 33/2009, rubricato "Distretti produttivi e reti di imprese", al comma 4-*ter* disciplina il c.d. "contratto di rete". Finalità prima della disciplina è la crescita delle PMI [242] e, soprattutto, del *mercato*. Come emerge dallo stesso comma 4-*ter* "*con il contratto di rete due o piu' imprese si obbligano ad esercitare in comune una o più attività economiche rientranti nei rispettivi oggetti sociali allo scopo di accrescere la reciproca capacità innovativa e la competitività sul mercato".*

Il contratto di rete si sostanzia dunque nell'esercizio *in comune* di attività economiche che rientrino nei rispettivi oggetti sociali delle imprese partecipanti e dev'essere stipulato per atto pubblico o scrittura privata autenticata. Il contratto dovrà recare una serie di indicazioni, tra cui figura *"la definizione di un programma di rete, che contenga l'enunciazione dei diritti e degli obblighi assunti da ciascun partecipante; le modalità di realizzazione dello scopo comune e, qualora sia prevista l'istituzione di un fondo patrimoniale comune, la misura e i criteri di valutazione dei conferimenti iniziali e degli eventuali contributi successivi che ciascun partecipante si obbliga a versare al fondo, nonché le regole di gestione del fondo medesimo* [243]." Qualora si istituisca un fondo patrimoniale comune, a questo si applicheranno, in quanto compatibili, gli articoli 2614-2615, secondo comma, del Codice civile in materia di consorzi.

Il caso della costituzione di un fondo patrimoniale comune, cui si applichino gli articoli 2614-2615 del Codice civile, determina una fattispecie che sembra essere affine alle figure sino a questo momento analizzate, denominate più o meno precisamente patrimoni autonomi, separati e/o distinti.

[242] Il riferimento alle PMI è invero poi stato eliminato dall'art. 1, comma 42, lett. a) della L. 147/2013.
[243] Il testo è stato modificato dalla L.134/2012; successive modifiche sono state poi introdotte con D.L. 179/2012 e con la relativa legge di conversione 221/2012 .

Ed invero ai sensi dell'art. 2614 *"i creditori particolari dei consorziati non possono far valere i loro diritti sul fondo medesimo"*. È poi lo stesso comma 4-*ter* a stabilire che *"*in ogni caso, per le obbligazioni contratte dall'organo comune in relazione al programma di rete, i terzi possono far valere i loro diritti *esclusivamente* sul fondo comune". Evidentemente, dunque, si può costituire un patrimonio destinato *esclusivamente* " all'esecuzione del «programma di rete», poiché posto a garanzia esclusiva dei crediti sorti per l'esecuzione di quel programma", essendo lo stesso al contempo "immune invece dalle pretese dei creditori delle singole imprese [244] ". S'inibisce la possibilità ai creditori generali delle singole imprese partecipanti al contratto di rete di agire sul fondo patrimoniale comune, *riservando* viceversa il patrimonio del fondo ai creditori cc.dd. particolari (*i.e.* quelli le cui obbligazioni trovino titolo nell'esecuzione del "programma di rete"). A questa "separazione" patrimoniale può poi aggiungersene un'altra [245], essendo possibile che i conferimenti al fondo patrimoniale avvengano a mezzo di "patrimoni destinati a uno specifico affare" *ex* art. 2447-*bis* C.c. *(su cui si v. par. 4.1.)*.

Per i casi in cui venga istituito un fondo patrimoniale (si tenga presente che la sua costituzione non è prevista come obbligatoria: il comma 4-*ter* si esprime in termini di mera possibilità) sono richieste una serie di formalità e attività da espletare [246]: si ricordi poi che all'istituzione di un fondo si accompagna la costituzione di un "organo comune", incaricato di "gestire, in nome e per conto dei partecipanti, l'esecuzione del contratto o di singole parti o fasi dello stesso".

Un po' come per i fondi comuni d'investimento (*cfr. par. 4.5*) la separazione patrimoniale realizzabile nell'ambito del contratto di rete ha sollevato delicati problemi circa la soggettività o meno della rete-patrimonio separato. Quando il problema si è posto, alcuni [247] hanno avanzato

[244] SCIUTO M.,"*Imputazione e responsabilità nel contratto di rete*", in "Il contratto di rete"; dalla relazione al Convegno su "Le reti di imprese" tenutosi a Macerata il 21 Maggio 2010

[245] Parla di separazione patrimoniale "raddoppiata" SCIUTO, nell'op.cit.

[246] Ad es. entro due mesi dalla chiusura dell'esercizio annuale l'organo comune deve redigere una situazione patrimoniale - osservando, in quanto compatibili, le disposizioni relative al bilancio di esercizio della società per azioni- che deposita presso l'Ufficio del Registro delle Imprese del luogo ove ha sede (art. 3, comma 4-*ter*). Si prevede inoltre che il contratto debba essere redatto per atto pubblico o scrittura privata autenticata o per atto firmato digitalmente e debba recare una serie di indicazioni espressamente individuate, che si aggiungono a quelle richieste per i casi di assenza di un fondo patrimoniale comune (si pensi al fatto che il contratto deve recare la denominazione e la sede della rete; la misura e i criteri di valutazione dei conferimenti iniziali e degli eventuali contributi successivi che ciascun partecipante si obbliga a versare al fondo, nonché le regole di gestione del fondo medesimo).

[247] Tra i vari si veda CAFAGGI F., *Introduzione*, in "Il contratto di rete. Commentario", CAFAGGI F. (a cura di), Bologna, 2009; MARASA G. *Contratti di rete e consorzi*, in Corr. Merito, "Le Rassegne 1/2010), 2010.

l'ipotesi di una "entificazione" della rete, sulla base della considerazione che, sebbene in misura variabile, il contratto di rete, attraverso il patrimonio "autonomo" e il suo organo esecutivo, esprima un *quid* che è in qualche modo assimilabile ad una vera e propria organizzazione corporativa[248]. Altri hanno invece sostenuto che il fondo patrimoniale comune desse luogo a una "semplice" ipotesi di separazione patrimoniale, senza l'attribuzione di alcuna autonoma soggettività [249].

Le conseguenze dell'accoglimento dell'una o dell'altra impostazione sono notevoli, *in primis* con riferimento al profilo dell'assoggettabilità della rete a procedure concorsuali. Il problema che si pone è se il contratto di rete dia o meno luogo a un soggetto distinto: qualora si ammetta la creazione di un soggetto distinto si potrebbe aprire la strada delle procedure concorsuali per i casi in cui il patrimonio separato sia insufficiente a far fronte alle sue obbligazioni. L'applicabilità delle procedure concorsuali (con tutto ciò che ne consegue, *par condicio creditorum* anzitutto) richiede – per quanto di recente si stia diffondendo un movimento teso alla "desoggettivizzazione" delle stesse- pur sempre un "soggetto" cui imputare l'attività. Ben si capisce dunque che la questione circa la soggettività o meno della rete in caso di costituzione di un fondo patrimoniale comune non è una mera questione teorica.

Si diceva che alcuni [250]sono giunti a negare la soggettività al fondo patrimoniale comune della rete. Ebbene, sulla questione è intervenuto espressamente il legislatore. L'art. 36, 4° comma, lett. a) del D.L. 179/2012 recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese", convertito con modificazioni dalla L.221/2012, ha modificato il comma 4-*ter* della L. 33/2009, inserendo la previsione secondo cui "il contratto di rete che prevede l'organo comune e il fondo patrimoniale *non è dotato di soggettivita' giuridica* ". È fatta poi salva la facoltà di acquisto della stessa ai sensi del comma 4-quater ultima parte, ma ciò non rileva in questa sede. Ciò che importa è che il legislatore ha negato *expressis verbis* la soggettività al contratto di rete cui si accompagni l'istituzione di un fondo patrimoniale e di un organo comune; in questi casi, però, nel contratto di rete si realizza pur sempre

[248] Cfr. SCIUTO M., op. cit., pag. 10

[249] Cfr. BIANCA M., "Il regime patrimoniale delle reti", relazione al convegno su "Le reti di imprese", tenutosi presso l'Università di Macerata il 21 maggio 2010.

[250] Per un'analisi decisamente approfondita sulla questione cfr. SCIUTO M., op.cit., il quale, partendo dalla considerazione che il dato legislativo richiama gli articoli 2614 e 2615 in tema di consorzi, giunge- mediante la disamina di diversi elementi della disciplina- a negare la soggettività del fondo patrimoniale comune.

una separazione patrimoniale, nei termini poc'anzi detti (*cfr. supra*). Resta l'interrogativo, esclusa la strada delle procedure concorsuali, su quali siano le conseguenze- quando il contratto di rete si realizzi a mezzo di un fondo e di un organo comune, ma non acquisti un'autonoma soggettività - per i casi in cui il fondo patrimoniale comune non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni; insomma, *quid iuris* in caso di "incapienza" del fondo-patrimonio separato? Si tratta di una questione che, come evidente, richiama la problematica dell'incapienza del Fondo di Risoluzione (*v.oltre par.7*).

Tutto ciò ci riporta al *focus* principale del presente capitolo: la determinazione della natura giuridica del Fondo di risoluzione è elemento imprescindibile per provare a ipotizzare le conseguenze giuridiche di una sua eventuale incapacità di soddisfare le obbligazioni contratte. Prima di fare ciò è ovviamente opportuno portare a compimento l'analisi sulla separazione patrimoniale: analizzate- senza alcuna pretesa di esaustività- le varie figure che realizzano una separazione patrimoniale, è opportuno procedere per astrazione e individuare gli elementi-tipo di questa, in presenza del quali può dirsi sussistente un caso di "patrimonio separato".

5. Gli elementi-tipo della separazione

L'analisi sinora effettuata delle varie figure di patrimoni, che il legislatore in maniera atecnica e imprecisa qualifica talvolta come "autonomi", talaltra come "separati", altre ancora come "destinati", ci consente, al di là del *nomen iuris* utilizzato, di individuare gli elementi "sintomatici" in presenza dei quali si può asserire la sussistenza di un fenomeno separativo. È d'uopo preliminarmente avvertire che l'individuazione di questi elementi deve intendersi come flessibile, nel senso che la loro intensità può variare da caso a caso, con la conseguenza che ben potranno darsi casi in cui ci si trovi dinanzi a un patrimonio che presenti sì tali elementi tipici, ma che questi assumano una configurazione che è diversa da quella che caratterizza altre figure di patrimoni separati. Detto altrimenti, l'assenza di una disciplina generale sulla separazione patrimoniale comporta che gli elementi-tipo che si individuano si configurino come elementi elastici, che variano- di caso in caso- sia i contorni che l' intensità.

È evidente che il primo elemento che risalta è quello della *limitazione della responsabilità patrimoniale*, con conseguente deroga, come visto, al principio dell'indivisibilità del patrimonio *ex* art. 2740 C.c. Come correttamente notato [251], il fatto che tale limitazione assuma diverse graduazioni e configurazioni nell'ambito delle varie figure non è elemento tale da "spezzare l'unità sistematica" del *genus* "separazione patrimoniale". La limitazione della responsabilità può, come visto, essere unilaterale o bilaterale; ma ciò che invariabilmente sussiste è l'impressione di una certa *destinazione* a una specifica massa patrimoniale che viene a "separarsi" dal restante patrimonio di un soggetto e la quale cessa dunque di assolvere alla funzione di garanzia generale *ex* art. 2740 C.c. per essere *riservata* a garanzia dei creditori- "particolari" (o, se si preferisce, riservatari)- il cui titolo si fondi su obbligazioni contratte in stretta correlazione con la destinazione conferita al patrimonio separato. Ed invero questa limitazione- sebbene in diverse forme- si rinviene nelle figure analizzate. Il fondo patrimoniale *(cfr. par. 4) ex* art. 170 C.c. non risponde –salve le eccezioni viste- se non per le obbligazioni contratte per il raggiungimento dello scopo (*i.e.* il soddisfacimento di bisogni della famiglia); così sui patrimoni destinati a uno specifico affare *ex* artt. 2447-*bis* e sgg. C.c. *(cfr. par. 4.1)* i creditori generali della S.p.a. non potranno far valere nessun diritto; lo stesso accade per i finanziamenti destinati di cui all'art. 2447-*decies* C.c. *(cfr. par. 4.1.1.),* nella misura in cui sui proventi dell'affare non sono ammesse azioni da parte dei creditori sociali; lo stesso dicasi per gli atti di destinazione di cui all'art. 2645-*ter* C.c. (*cfr. par. 4.2*), posto che i beni destinati possono essere oggetto di esecuzione *solo e unicamente* con riferimento a debiti che siano stati contratti per il *raggiungimento dello scopo di destinazione*. Non dissimile è la situazione della cartolarizzazione dei crediti (*cfr. par. 4.3*), ove, come visto, i crediti oggetto di cartolarizzazione (il "patrimonio separato") possono essere aggrediti *unicamente* dai soggetti portatori dei titoli; così come i fondi pensione *(cfr. par. 4.4)* non possono essere aggrediti da parte dei creditori dell'imprenditore o del prestatore di lavoro e i fondi comuni d'investimento *(cfr. par. 4.5)* non sono aggredibili dai creditori della Sgr o da

[251] BIANCA M., "Vincoli di destinazione e patrimoni separati" cit., pag. 178. L'autrice individua nella "divaricazione sostanziale tra destinazione del patrimonio e limitazione della responsabilità" un fondamentale *discrimen* contenutistico tra il patrimonio di destinazione e quello separato, rilevando ulteriormente che, mentre la destinazione *ex se* può incidere sui poteri di disposizione di soggetti diversi rispetto al titolare, la formula della separazione presuppone "uno stesso titolare del patrimonio generale e della massa patrimoniale separata". BIANCA M, op.cit., pagg. 189 e sgg.

quelli dei singoli partecipanti [252]. Così, infine, nei casi dei contratti di rete in cui vi sia un fondo patrimoniale comune (*cfr. par. 4.*6) i creditori delle imprese partecipanti alla rete, in forza del rinvio all'art. 2614 C.c. in materia di consorzi, non potranno far valere i loro diritti sul fondo medesimo. È dunque evidente che la limitazione della responsabilità, nei termini precisati, è il vero e proprio *leitmotiv* della separazione, costituendo il *fulcro* dei fenomeni separativi.

Un altro elemento ricorrente, che può dunque ben assurgere a indice sintomatico della separazione, è quello della *indisponibilità* del patrimonio separato. Questo carattere impone però una precisazione: indisponibilità non significa inalienabilità, potendosi avere ipotesi in cui i beni del patrimonio separato sono-seppur a certe condizioni - alienabili [253]. Ciò induce dunque a trattare il profilo dell'indisponibilità in maniera decisamente cauta, non procedendo ad assolutizzazioni dello stesso che non troverebbero un riscontro nelle realtà legislative. Per riprendere una distinzione tradizionale è dunque conveniente operare un distinguo tra "gestioni conservative" in cui l'indisponibilità assume il carattere- *più "estremo"*- dell'inalienabilità, avendo queste gestioni lo scopo di preservare il patrimonio separato e "gestioni dinamiche", più proprie delle attività d'investimento le quali ontologicamente rifuggono dall'idea di "conservazione": in questi ultimi casi, non essendo evidentemente possibile imporre un vincolo di inalienabilità, vengono però posti dei presidi a tutela della destinazione data ai beni [254]. Non importa qui scendere nel dettaglio; ciò che importa è che sia chiaro che quello che si è convenuto di chiamare "indisponibilità" può assumere diverse forme nei diversi casi. Ciò in cui però questo elemento certamente si concreta è una chiara limitazione al potere di disposizione dei beni oggetto di separazione: una limitazione a quel pieno potere di godere e disporre dei beni tipico della proprietà. L'impressione della destinazione e la riserva del patrimonio separato ai creditori particolari richiedono delle deroghe – più o meno penetranti - ai tipici poteri di disposizione: il tutto è funzionale al mantenimento della destinazione e della garanzia dei creditori riservatari. Ciò si rinviene in tutte le ipotesi analizzate, ove più o meno intensamente sono previste

[252] È fatta salva, in quest'ultimo caso, la possibilità di aggredire le singole quote di partecipazione; ciò che però non inficia la limitazione di responsabilità di cui i fondi comuni di investimento sono depositari.

[253] Cfr. sul punto BIANCA M., op. cit., pag. 198.

[254] La distinzione tra gestione conservativa e dinamica è ripresa da BIANCA M., op. cit., pag. 199.

limitazioni al potere di disporre dei beni oggetto di separazione (senza ritornarci, e rinviando all'analisi delle singole figure, si pensi, a titolo di esempio, al fondo patrimoniale dove l'alienazione, l'ipoteca, la dazione in pegno o la sottoposizione a vincolo dei beni del fondo sono precluse se non vi sia il consenso di *entrambi i coniugi* e, in caso di figli minori, l'autorizzazione del giudice; o ai fondi comuni di investimento, con riferimento ai quali si prevedono "limiti all'utilizzo dei beni detenuti dalla Sgr [255]" tra cui, anzitutto, il divieto di utilizzare i beni di pertinenza del fondo nell'interesse della Sgr o di terzi [256]).

Il terzo carattere comune riguarda l'*amministrazione*. Anche questo elemento può assumere forme e intensità variabili, ma ciò che è innegabile è la presenza di "specifiche regole di amministrazione dei beni separati [257] ". L'apposizione di regole inerenti all'amministrazione è evidentemente funzionale alla non distrazione dei beni dalla loro destinazione e, dunque, al mantenimento della loro separazione: basti pensare, senza pretesa di esaustività, al caso dei patrimoni destinati ad uno specifico affare, ove vengono imposti alla società specifici obblighi nell'ambito dell'amministrazione degli stessi (l'obbligo di menzione del vincolo di destinazione *ex* art. 2447- *quinquies*, comma 4; l'obbligo di cui all'art. 2447-*septies* di indicare *distintamente* nello stato patrimoniale del bilancio della società i beni del patrimonio destinato; o, ancora, l'obbligo di redigere, per ogni patrimonio destinato, un rendiconto *separato*). Si pensi, ancora, al caso del fondo patrimoniale, in cui l'art. 168, comma 3, rinvia, in materia di amministrazione, alle previsioni in materia di comunione.

È dunque evidente che gli elementi sintomatici della separazione patrimoniale- sebbene, come ampiamente rilevato, si manifestino diversamente e con varia intensità nelle diverse ipotesi- sono la *limitazione della responsabilità*, *l'indisponibilità dei beni oggetto di separazione* e l'apposizione di *regole sull'amministrazione*.

Sembra asseribile che, nonostante l'indubbia rilevanza di tutti gli indici della separazione, quello della limitazione della responsabilità assuma un rilievo preminente, sostanziandosi in ciò la vera e propria deroga al regime ordinario di responsabilità di cui all'art. 2740 C.c., tipico effetto del

[255] Vedi sul punto PETRONZIO C., "I patrimoni distinti nel diritto del mercato finanziario", in "*I contratti del mercato finanziario"* cit.
[256] Cfr. art. 36, comma 4, TUF.
[257] BIANCA M., op. cit., pag. 204.

fenomeno separativo: la sottrazione del patrimonio separato all'esecuzione dei creditori generali e, conseguentemente, la riserva dell'azione esecutiva su di esso ai soli creditori il cui titolo trovi fondamento nella specifica destinazione impressa al patrimonio.

6. La natura giuridica del Fondo di Risoluzione nazionale

È giunto il momento di provare ad affrontare la spinosa questione della natura giuridica del Fondo nazionale di Risoluzione. Come anticipato (*cfr. par. 3*) il D.Lgs. 180/2015 – e, sulla sua scia, il provvedimento della Banca d'Italia n. 1226609/15 del 18 novembre 2015- qualifica espressamente il Fondo di Risoluzione nazionale come *patrimonio autonomo*[258]. Si è, però, sino ad ora visto che il legislatore fa un utilizzo spesso atecnico degli aggettivi "autonomo", "separato" e "distinto", con la conseguenza che le qualificazioni fornite dallo stesso devono intendersi sicuramente non vincolanti [259].

È dunque conveniente richiamare la disciplina del Fondo nazionale di Risoluzione per capire se sussistano gli elementi sintomatici della separazione e sia dunque possibile qualificarlo come patrimonio separato.

È anzitutto degno di nota che in sede di costituzione del Fondo nazionale la Banca d'Italia ha reso esplicito quanto già ricavabile dal comma 1 dell'art. 78 del D.Lgs. 180/2015, stabilendo all'art.1 del provvedimento richiamato che il patrimonio ha lo *scopo* di consentire alla Banca d'Italia, in qualità di Autorità di Risoluzione, di realizzare gli obiettivi della risoluzione di cui all'art. 21 del D.Lgs. 180/2015, conformemente ai principi sanciti all'art. 22 del decreto medesimo[260].

L'art. 78 citato, dopo aver qualificato il Fondo come patrimonio autonomo, dispone che esso deve considerarsi patrimonio distinto *a tutti gli effetti* dal patrimonio della Banca d'Italia e da quello di ciascun soggetto che al Fondo abbia fornito le risorse (in sostanza, distinto dai patrimoni delle banche onerate delle contribuzioni). Il provvedimento della Banca d'Italia si spinge anche oltre, specificando

[258] Art. 78, comma 2, del D.Lgs. 180/2015 e art. 1, comma 3 del provvedimento.
[259] Si rinvia specialmente alle considerazioni svolte con riferimento ai fondi pensione, ove il legislatore ha addirittura utilizzato tutti e tre gli aggettivi.
[260] Si tratta, come già notato, degli stessi principi e obiettivi stabiliti dalla BrrD e già oggetto di analisi nel *Cap.I, par. 1*, cui si rinvia.

che il Fondo debba considerarsi patrimonio distinto *anche da ogni altro patrimonio che la stessa Banca d'Italia gestisca*; previsione che ha l'evidente funzione di tenere distinto il Fondo da ogni altro eventuale patrimonio distinto che la Banca d'Italia fosse eventualmente chiamata a gestire. La formulazione della disposizione ricorda decisamente quella delle varie disposizioni sui vari patrimoni separati sinora analizzati, specialmente l'art. 36 TUF in materia di fondi comuni di investimento, il quale –come si ricorderà- precisa che il fondo comune di investimento costituisce patrimonio autonomo "*distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società".*

L'art. 78 prosegue stabilendo che il patrimonio "*risponde esclusivamente delle obbligazioni contratte per l'esercizio delle funzioni previste ai sensi del presente Capo* [261] " (tra cui risaltano soprattutto le funzioni di cui all'art. 79) e che sullo stesso "*non sono ammesse azioni dei creditori della Banca d'Italia o nell'interesse degli stessi né quelle dei creditori dei soggetti che hanno versato le risorse raccolte nei fondi o nell'interesse degli stessi*".

Si può osservare che il legislatore anzitutto assegna al Fondo una *destinazione* specifica: lo scopo è quello di consentire alla Banca d'Italia il raggiungimento degli obiettivi della risoluzione, secondo i principi della stessa. Si è sinora visto che la *destinazione* di un patrimonio a una funzione specifica costituisce al contempo la base e l'essenza della separazione, la cui disciplina viene influenzata in maniera permeante dalla destinazione assegnata al patrimonio stesso.

La destinazione si sostanzia anzitutto in una *distinzione* del Fondo-patrimonio dal patrimonio della Banca d'Italia (oltre che da quello delle banche contribuenti). Il Fondo è poi sottratto all'azione dei creditori generali, tanto della Banca d'Italia, quanto delle singole banche. I creditori generali non hanno alcun diritto sul Fondo di Risoluzione. Ciò è ulteriormente confermato dalla previsione secondo cui il Fondo risponde *esclusivamente* di certe obbligazioni (*cfr. supra*), il che lascia intendere che unicamente i soggetti i cui diritti di credito trovino titolo nelle funzioni previste dal Capo IV del Decreto possono agire sul patrimonio del Fondo. È evidente che siamo di fronte ad una deroga al principio di indivisibilità del patrimonio di cui all'art. 2740 C.c. È allora asseribile la

[261] Si tratta delle stesse funzioni previste a livello di Direttiva Brr. È possibile dunque anche per questo aspetto un rinvio all'analisi svolta con riferimento alla Direttiva *(cfr. Cap. I, par. 4.2)*.

sussistenza del primo – e più importante- elemento sintomatico della separazione: *la limitazione della responsabilità* (*cfr. par. 5*). Viene cioè individuato per una data massa patrimoniale – il Fondo di Risoluzione nazionale- uno specifico regime di responsabilità, diverso da quello generalmente applicabile.

L'analisi del dato legislativo consente inoltre di rinvenire un secondo elemento-tipo del *genus* "separazione patrimoniale": si tratta della c.d. *indisponibilità*. La Banca d'Italia non può disporre del Fondo a suo piacimento [262], ma può utilizzarlo unicamente in relazione a quelle sue funzioni proprie stabilite dal legislatore. L'art. 78 specifica infatti, come ampiamente notato, che il Fondo risponde *esclusivamente* delle obbligazioni contratte per l'esercizio delle funzioni comprese nel Capo IV, con ciò lasciando intendere che nell'ipotesi limite in cui il Fondo nazionale di Risoluzione venga utilizzato per funzioni diverse da quelle, lo stesso non potrà ritenersi obbligato. Si è dunque anche qui, non diversamente da quanto accade - sebbene in diversa misura- nelle altre ipotesi di separazione patrimoniale, dinanzi ad una limitazione del potere di disposizione dei beni del Fondo: ciò è funzionale al mantenimento della destinazione e, soprattutto, alla *riserva* del Fondo di Risoluzione ai creditori particolari.

In ordine al profilo dell'*amministrazione* quale ulteriore indice sintomatico della separazione si può rinvenire una disposizione indirizzata alla Banca d'Italia la quale ha la precipua finalità di garantire la conservazione della destinazione conferita al Fondo-patrimonio. Ci si riferisce all'art. 5 del provvedimento della Banca d'Italia citato, il quale prevede che "*la Banca d'Italia gestisce il Fondo in conformità con gli obiettivi e per il perseguimento delle finalità indicate dall'art. 1*". Si tratta di una disposizione volta a conformare l'attività di gestione del Fondo alla realizzazione degli obiettivi della risoluzione, così come previsto dall'art. 1, comma 2 del provvedimento della Banca d'Italia e dall'art. 78, comma 1 del Decreto. È poi disposto, a ulteriore presidio del mantenimento della destinazione, l'obbligo per il Fondo di redigere un rendiconto annuale, il quale dev'essere sottoposto

[262] A tal proposito il Direttorato FISMA, nell'ambito dell'attività di *Q&A* dell'*EBA*, ha specificato che anche se possono ritenersi ammesse funzioni ulteriori, queste devono:

- essere finanziate con la parte di risorse eccedenti il livello-obiettivo;
- devono comunque inerire alla procedura di risoluzione, non potendo certo i Fondi essere utilizzati per "la costruzione di una strada", per riprendere l'esempio del Direttorato (*Cfr. Cap. I, par. 4.2.2*).

a revisione del medesimo revisore che controlla il bilancio della Banca d'Italia e al quale è data pubblicità unitamente al bilancio della Banca [263].

Come si è notato il Fondo di Risoluzione nazionale presenta gli elementi sintomatici della separazione patrimoniale tra cui, soprattutto, quello della limitazione della responsabilità. Alla luce di queste considerazioni si deve ritenere che il legislatore del novembre 2015 abbia inserito nel nostro ordinamento un'ulteriore figura di *patrimonio separato* proseguendo, anche nel nuovo contesto della risoluzione delle crisi bancarie, con quel *trend* – cui si è ormai diverse volte accennato nel corso dell'analisi- di progressiva erosione del principio *ex* art. 2740 C.c.

Posto che il Fondo di Risoluzione nazionale deve considerarsi- *come minimo* - un patrimonio separato, ciò su cui ci si deve interrogare- al fine della risoluzione del problema circa una sua eventuale incapienza- è se questa figura possa rappresentare un *quid pluris* rispetto alla "mera" separazione o se, invece, ci si debba fermare al livello di patrimonio separato. La domanda che ci si potrebbe porre è in sostanza se il Fondo di Risoluzione nazionale possa considerarsi dotato di autonoma soggettività. Siffatta indagine è necessaria al fine di fugare ogni dubbio sulla natura giuridica del Fondo e sgomberare il campo da ogni possibile equivoco che potrebbe sorgere: è infatti una tendenza diffusa quella di voler scorgere, in alcuni fenomeni di separazione patrimoniale, forme di soggettività. Come visto, ad esempio, lo stesso problema è stato sollevato con riferimento ai fondi comuni d'investimento (*cfr. par.4.5*) e al contratto di rete (*cfr. par. 4.6*).

È un dubbio di non poco conto ai fini dell'indagine che qui si sta conducendo, sol che si considerino le conseguenze che discenderebbero dal riconoscimento al Fondo di un'autonoma soggettività: ciò determinerebbe infatti, almeno potenzialmente, l'attrazione di una sua eventuale "incapienza" nell'ambito delle procedure concorsuali, con tutto ciò che ne consegue (anzitutto l'obbligo di rispettare la *par condicio creditorum*). Diversamente, la negazione di una soggettività al Fondo di Risoluzione si risolverebbe nell'impossibilità di assoggettare lo stesso a procedura concorsuale, con l'ulteriore problematica di dover stabilire cosa accada nei casi in cui un patrimonio separato sia incapace di adempiere alle obbligazioni contratte.

[263] Cfr. art. 8 provv. Banca d'Italia. Il Fondo ha redatto il suo primo rendiconto lo scorso 28 aprile.

6.1. Segue. Il Fondo di Risoluzione nazionale quale soggetto?

La questione dell'attribuibilità di una soggettività a un patrimonio da considerarsi almeno separato si è presentata, come anticipato, con riferimento ai fondi comuni d'investimento e al contratto di rete in cui si istituisca un fondo patrimoniale comune. Si è visto (*cfr. par. 4.6*) che con riferimento a quest'ultima figura è intervenuto il legislatore nel 2012, negando espressamente una soggettività giuridica a questo contratto di rete (pur ammettendo la possibilità di un acquisto della stessa a certe condizioni). Diversa è la situazione per quel che attiene ai fondi comuni d'investimento, dove il legislatore non è intervenuto relativamente alla loro natura giuridica. Della questione se n'è occupata la Suprema Corte, con il *leading case* 16605/2010. Le indicazioni che ci giungono da questa pronuncia sono decisamente interessanti nella misura in cui *mutatis mutandis* possono costituire un ottimo spunto anche per affrontare la questione relativa alla soggettività del Fondo di Risoluzione.

In quella sede i giudici di Piazza Cavour hanno sostenuto che seppur sia possibile ritenere esistente un'autonoma soggettività anche in assenza di un espresso riconoscimento legislativo, occorrerebbero comunque degli elementi testuali- se non espliciti, quanto meno- "significativi" che depongano in tal senso. Inoltre, secondo i Supremi giudici, la configurabilità in capo ai fondi di un'autonoma soggettività richiederebbe la presenza di una «struttura organizzativa minima, di rilevanza anche esterna, quale ad esempio si riscontra nelle associazioni o nelle società di persone» [264]. Pur essendo vero che la pronuncia *de qua*, nella misura in cui ha negato un'autonoma soggettività ai fondi comuni d'investimento, potrebbe ritenersi superata e contraddetta da una serie d'interventi legislativi [265] in

[264] Par. 1.2.4 della sentenza.

[265] Con riferimento al caso specifico dei fondi comuni d'investimento molti hanno obiettato che indici testuali in favore della soggettività sarebbero, invero, da considerarsi sussistenti. Inoltre una delle maggiori preoccupazioni della Corte è stata quella che il riconoscimento di soggettività, in assenza di una struttura organizzativa minima, avrebbe potuto indurre a dubitare della possibilità, per i creditori di obbligazioni contratte nell'interesse del fondo, di rivalersi nei confronti della Sgr nei casi d'insufficienza dei beni del fondo. Ebbene questa possibilità è oggi esclusa *in nuce* dall'art. 36 come modificato dal D.Lgs. n. 44 del 4.3.2014.

A ciò si aggiunga che con il D.Lgs. 47/2012 il legislatore è intervenuto sul testo dell'art. 57 del TUF, inserendo nella disposizione il comma 6-*bis* al fine di regolare, per la prima volta, le situazioni di crisi dei fondi comuni d'investimento, sino a qualche tempo fa intimamente ricollegata da dottrina e giurisprudenza alle vicende della crisi della Sgr. Oggi si prevede che «qualora le attività del fondo o del comparto non consentano di soddisfare le obbligazioni dello stesso e non sussistano ragionevoli prospettive che tale situazione possa essere superata» si possa chiedere la liquidazione del fondo. È evidente che se si assume come ancora valida "l'impostazione soggettivistica delle procedure concorsuali" la previsione *ex lege* di una liquidazione dei fondi costituisce un ulteriore indice a favore della soggettività.

materia proprio di fondi comuni di investimento, tuttavia, in generale, questa continua a fornire un importante spunto in materia di soggettività giuridica e può essere decisamente utile per orientarsi con riferimento alla *quaestio* della soggettività del Fondo di risoluzione.

Ebbene, con riferimento a tali profili bisogna ammettere che, nella disciplina del Fondo di risoluzione nazionale, non si rinvengono "tracce di soggettività". Nel testo non si rinviene alcun elemento "significativo" tale da poter fare pensare al Fondo come dotato di soggettività, a nulla valendo il fatto che il legislatore, all'art. 84, comma 2, si riferisca direttamente ai Fondi, prevendendo che gli stessi possano "concedere prestiti" ad altri Fondi di altri Stati Membri. Il legislatore, rivolgendosi direttamente ai Fondi, non sembra in realtà aver inteso inserire un elemento testuale a favore della soggettività; la disposizione andrebbe invece letta nel senso che è appunto il Fondo di Risoluzione, in qualità di patrimonio separato, *distinto* da quello della Banca d'Italia, a concedere il prestito, senza alcuna incidenza sul patrimonio della Banca d'Italia stessa. Da qui a ritenere che il legislatore abbia inteso con tale disposizione attribuire un'autonoma soggettività al Fondo il passo sembra decisamente azzardato, soprattutto alla luce del fatto che la Suprema Corte ha richiesto che, seppur non espliciti, gli elementi testuali in favore della soggettività debbano essere "significativi".

Nel caso del Fondo di Risoluzione non è neanche rinvenibile una, seppur minima, struttura organizzativa autonoma. Ciò che alcuni, nel dibattito circa la soggettività della rete prima dell'intervento legislativo del 2012, avevano ritenuto di rinvenire nell'organo comune del contratto di rete (*cfr. par. 4.6*), non può evidentemente rinvenirsi nel caso del Fondo di Risoluzione. Ed invero non solo al Fondo manca un'organizzazione anche minima, ma lo stesso è costituito "*presso* la Banca d'Italia [266] ", il suo utilizzo è "*disposto* dalla Banca d'Italia[267]", la quale lo "*gestisce* [268]" e "*assume le*

Cfr. su quest'ultimo punto CARRIERE P., "*Fondi comuni di investimento tra liquidazione giudiziale e soluzioni negoziali della crisi d'impresa"*, in Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, 2014.

[266] Art. 78, comma 1, D.Lgs. 180/2015 e art. 1, comma 1 provvedimento Banca d'Italia istitutivo del Fondo nazionale
[267] Art. 79, comma 1, D.Lgs. 180/2015 e art. 5, comma 2, provvedimento cit.
[268] Art. 5, comma 1, provvedimento cit.

decisioni in ordine all'investimento della dotazione finanziaria[269]"; l'ammontare dei contributi è "determinato dalla Banca d'Italia [270]".

Non solo non sembrerebbe rinvenibile quella minima organizzazione richiesta dalla Cassazione, ma bisognerebbe ammettere che anche a voler riconoscere- evidentemente forzando, e non di poco, il dato legislativo- una soggettività propria al Fondo di Risoluzione, stante la sinora richiamata cornice legislativa, questa soggettività risulterebbe praticamente svuotata di qualsiasi contenuto, essendo la gran parte delle funzioni e attribuzioni prerogativa della Banca d'Italia.

Si consideri ulteriormente che l'art. 80 del D.Lgs. 180/2015 consentiva alla Banca d'Italia di disporre che il Fondo di Risoluzione fosse istituito presso altri soggetti, ivi inclusi i sistemi di garanzia dei depositi: qualora la Banca d'Italia si fosse avvalsa di una simile facoltà, la disciplina di cui all'art. 78, comma 2 sinora analizzata si sarebbe dovuta intendere come riferita ai soggetti presso cui il Fondo sarebbe effettivamente stato istituito. Questa possibilità – comunque non utilizzata dalla Banca d'Italia- lascerebbe ulteriormente trapelare l'inconfigurabilità del Fondo nazionale di Risoluzione come autonomo soggetto di diritto.

Se, alla luce delle considerazioni sinora svolte, al Fondo nazionale non va riconosciuta una propria autonomia, bisogna conseguentemente concludere a favore della "degradazione" del Fondo a "semplice" patrimonio separato.

Una volta così ricostruita la natura giuridica del Fondo quale patrimonio separato – e non come "soggetto"-, se tale ricostruzione risulta corretta, si elimina *in nuce* l'ipotesi di un'assoggettabilità del Fondo nazionale a procedure concorsuali, posto che l'elemento soggettivo- per quanto elasticamente inteso- continua ad essere presupposto indefettibile di queste. Come rilevato con riferimento all'analoga problematica sorta con riferimento al contratto di rete, persino nei casi di "fallimento senza imprenditore" (come nel caso di fallimento della società estinta o dell'imprenditore defunto), un "termine soggettivo di riferimento […], almeno concettualmente, non manca [271]". Se si continua ad ammettere che, per quanto si possa tendere a una "desoggettivizzazione" delle stesse, le procedure

[269] Art. 5, comma 2, primo periodo, provvedimento cit.
[270] Art. 82, comma 1, decreto cit.
[271] Cfr. SCIUTO M., op. cit., pag. 8

concorsuali richiedono pur sempre un riferimento soggettivo, la negazione di un'autonoma soggettività al Fondo comporta, almeno in principio, l'impossibilità di un suo assoggettamento a procedura concorsuale [272].

Questa conclusione impone dunque di affrontare il quesito con cui si è aperto il presente Capitolo: se il Fondo di Risoluzione nazionale è un patrimonio separato, cosa accade nel caso in cui lo stesso- per ipotesi- non fosse in grado di adempiere alle obbligazioni contratte in occasione del suo primo intervento nell'ambito della crisi delle quattro banche lo scorso novembre (*cfr.par.3*)?

È evidente che questo dubbio si ricollega al tema più generale della "incapienza" dei patrimoni separati; tema che è decisamente dominato da incertezze, posta l'assenza, oramai più volte rilevata nel corso dell'analisi, di una disciplina generale sulla separazione patrimoniale. Tale assenza non esonera però dall'indagine della problematica, a maggior ragione se si considera la sua grande attualità e le enormi ricadute pratiche che questa può avere sul caso concreto.

7. L' "incapienza" del Fondo nazionale di Risoluzione: *quid iuris*?

La questione dell'eventuale incapienza del Fondo di Risoluzione nazionale va evidentemente affrontata in via interpretativa. Il legislatore nel tempo ha avvertito l'esigenza di regolare eventuali situazioni d'incapienza riferibili a specifiche figure di patrimonio separato e lo ha fatto anzitutto con riferimento a una figura che ormai potremmo definire archetipica della separazione patrimoniale in Italia: i patrimoni destinati a uno specifico affare *ex* artt. 2447-*bis* e sgg. C.c. (*cfr. par. 4.1*). Il legislatore è intervenuto sul testo dell'art. 2447-*novies* C.c. con il D.Lgs. 310/2004 proprio per disciplinare questa situazione. Se si ammette una ricostruzione del Fondo di risoluzione nazionale in termini di patrimonio separato è evidente che la disciplina sull'incapienza dei patrimoni destinati delle S.p.a. può fornire delle indicazioni importanti per le situazioni di eventuale incapienza dello

[272] Bisogna inoltre considerare che nel caso che qui ci occupa mancherebbe anche il presupposto oggettivo (*i.e.* l'insolvenza) di una eventuale procedura fallimentare. La costituzione di un patrimonio separato determina- come ampiamente visto-una *riserva* di quel patrimonio all'azione esecutiva dei creditori particolari. Ciò significa che questi creditori sono in grado di determinare *ex ante* la misura della loro garanzia e, specularmente, la responsabilità dei debitori sarà, generalmente parlando, direttamente correlata a questa garanzia esistente sicchè una volta che il patrimonio separato (inteso come garanzia) dovesse esaurirsi, non potrebbe aversi alcun inadempimento del debitore da far valere. Ecco perché si suole designare queste situazioni come di "incapienza", piuttosto che di insolvenza.
Per analoghe considerazioni in materia di contratti di rete *cfr.* SCIUTO M., op. cit., pag. 34.

stesso. Quella di cui all'art.2447-*novies* costituirebbe cioè l'unica ipotesi che fa espresso riferimento all'insolvenza di un patrimonio separato- se si esclude la nuova disciplina sulla liquidazione dei fondi comuni d'investimento[273]- con la conseguenza che a questa dovrebbe farsi riferimento per sciogliere il nodo circa le conseguenze di un'incapienza del Fondo nazionale.

Il testo dell'art. 2447-*novies* C.c. oggi prevede che "*quando si realizza ovvero è divenuto impossibile l'affare cui è stato destinato il patrimonio [...] gli amministratori redigono un rendiconto finale che, accompagnato da una relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, deve essere depositato presso l'ufficio del registro delle imprese*". In questa situazione può accadere che il patrimonio separato sia incapiente o che, per dirla con il comma 2 dell'art. 2447-*novies*, *"non siano state integralmente soddisfatte le obbligazioni contratte per lo svolgimento dello specifico affare cui era destinato il patrimonio"*.

In tale scenario, a fronte del patrimonio generale della S.p.a. che è *in bonis*, vi è il patrimonio destinato che non è in grado di far fronte alle obbligazioni contratte. È data allora ai creditori insoddisfatti la possibilità di chiedere la *liquidazione del patrimonio destinato*[274] a mezzo di raccomandata da inviare alla società entro 90 giorni, che decorrono dal deposito della relazione finale. La liquidazione del patrimonio - ed è questo il punto di grande interesse ai fini dell'analisi che qui si sta conducendo- avverrà, per espressa previsione legislativa, *esclusivamente secondo le disposizioni sulla liquidazione delle società, in quanto compatibili* (si tratta, come noto, delle disposizioni di cui al Capo VIII del C.c., artt. da 2484 a 2496). È dunque radicalmente esclusa-in linea con quanto sinora detto con riferimento al Fondo di Risoluzione nazionale- un'ipotesi di fallimento del patrimonio destinato della S.p.a. Ciò è invero ulteriormente confermato dall'intervento effettuato sul testo dell'art. 156 della L. fallimentare (R.D. 267/42) con il D.Lgs. 5/2006. Con la

[273] Il rinvio alla disciplina della liquidazione dei fondi comuni d'investimento non sembra possibile. È infatti vero che la Suprema Corte ha negato la soggettività ai fondi, ma ciò è avvenuto prima della previsione di una loro liquidazione. Come si è notato (*cfr. nota 265*), l'innesto di questa disciplina sembrerebbe costituire un ulteriore indice verso la soggettività dei fondi comuni di investimento, in contrasto con quanto statuito dalla Cassazione. Se così stessero le cose- se cioè si concludesse per una soggettività dei fondi comuni- bisognerebbe ammettere che la negazione di una soggettività al Fondo di Risoluzione nazionale renderebbe ad esso inapplicabile la disciplina sulla liquidazione dei fondi comuni di investimento. Il rinvio alle disposizioni sull'incapienza dei patrimoni destinati delle S.p.a. sembra dunque essere la strada più ragionevole da percorrere.

[274] Come evidenziato da Campobasso, in dottrina si tende a riconoscere il diritto dei creditori a ottenere la liquidazione del patrimonio incapiente a prescindere dall'accertamento dell'insolvenza da parte degli amministratori e dal deposito del rendiconto. CAMPOBASSO G.F. ;CAMPOBASSO M. (a cura di), "*Diritto Commerciale 2- Diritto delle società*", pag. 183; Ottava Edizione ,UTET, 2012, Milano.

novella si è infatti disciplinata la situazione in cui la S.p.a., diversamente dalla situazione regolata dall'art. 2447-*novies*, non è *in bonis*. L'art. 156 L. fall. oggi dispone che "*se a seguito del fallimento della società, o durante la sua gestione, il curatore rileva che il patrimonio destinato è incapiente provvede, previa autorizzazione del giudice delegato, alla sua liquidazione secondo le regole della liquidazione della società in quanto compatibili"*.

In entrambi i casi troveranno applicazione le disposizioni in materia di liquidazione delle società di capitali, nella misura in cui queste siano compatibili.

La liquidazione volontaria delle società avviene, come noto, al di fuori di una vera e propria cornice di concorsualità, presentando dunque il limite - tra i vari - di non essere improntata alla *par condicio creditorum*: il rinvio a questo fascio di norme determina che la liquidazione del patrimonio destinato della S.p.a. avvenga anch'essa senza l'operatività della *par condicio*[275].

Ciò che qui più interessa è il disposto dell'art. 2447-*novies*, comma 2° che, occupandosi dell'incapienza del solo patrimonio destinato, ben si potrebbe adattare alla situazione di incapienza del Fondo di Risoluzione nazionale. D'altronde saremmo in entrambi i casi dinanzi ad una forma di separazione patrimoniale in cui, sol che si badi alla sostanza delle due discipline, assumono rilievo preminente alcuni elementi comuni: l'impressione di una specifica destinazione, la riserva del patrimonio separato ai creditori particolari, la distinzione del patrimonio separato da altri patrimoni (da quello della S.p.a. nell'un caso, da quello della Banca d'Italia e delle banche contribuenti nell'altro). Si tratta di elementi- come visto- ricorrenti nelle varie figure di separazione patrimoniale che potrebbero giustificare un'applicazione analogica della disciplina sulla liquidazione dei patrimoni destinati delle S.p.a. ai casi d'incapienza del Fondo di Risoluzione nazionale.

Semplificando: qualora il Fondo di Risoluzione nazionale, anche a seguito dell'intervento effettuato a novembre (*cfr. par.3*), fosse incapiente, sembrerebbe legittimo concludere che i creditori (si pensi a Unicredit, UBI o Intesa Sanpaolo) possano chiederne la liquidazione, che avverrebbe secondo la disciplina appena vista in materia di patrimoni destinati delle S.p.a.

[275] Ciò se può giustificarsi nell'ambito della liquidazione volontaria delle società di capitali, con riferimento all'incapienza del patrimonio destinato della S.p.a. crea delle forti disparità di trattamento dei creditori riservatari rispetto a quelli generali, per cui invece in caso di fallimento della società opererà la *par condicio*
Cfr. CAMPOBASSO G.F., op. cit. pag. 183.

È evidente che si tratta di un problema di non poco conto e difficilmente risolvibile in assenza di qualsiasi indicazione legislativa espressa. Un problema simile si era posto con riferimento al contratto di rete nel cui ambito fosse istituito un fondo patrimoniale comune e un organo comune. Alcuni di quelli che, già prima della novella legislativa in materia (*si v .par. 4.6*), propendevano per l'inesistenza di una soggettività in capo alla rete, avevano proposto, per i casi d'incapienza del fondo patrimoniale comune della rete, un'applicazione analogica proprio della disciplina codicistica in materia di incapienza dei patrimoni destinati delle società[276]. Una soluzione dunque simile a quella che qui si propone.

Accogliendo la ricostruzione qui avanzata si profilerebbe la possibilità per un creditore del Fondo di Risoluzione di chiedere la liquidazione dello stesso secondo le regole in materia di liquidazione delle società, se e in quanto compatibili. La liquidazione avverrebbe conseguentemente senza che il principio della *par condicio creditorum* possa operare.

La questione dell'eventuale incapacità del Fondo di Risoluzione di adempiere alle obbligazioni contratte è comunque ulteriormente complicata – più di quanto già non lo sia- dalla circostanza che, a differenza dell'art. 2447-*quinquies* del C.c., il legislatore del novembre 2015 non ha inserito la previsione secondo cui il Fondo di Risoluzione nazionale risponde *esclusivamente nei limiti della sua capienza*. L'unica cosa che si è prevista è che il Fondo risponda *esclusivamente* per certe obbligazioni, ma nessun riferimento è fatto a una responsabilità limitata esclusivamente al suo ammontare. Il limite della capienza - è vero- potrebbe essere recuperato in via interpretativa sostenendo che nei casi di separazione patrimoniale il patrimonio separato costituisce comunque *misura massima* della sua responsabilità [277], ma la mancanza del legislatore sicuramente non aiuta ad orientarsi in una situazione già di per sé dubbia.

8. Qualche osservazione conclusiva.

Una situazione d'incapacità del Fondo nazionale di Risoluzione di soddisfare le proprie obbligazioni sembra, come detto, poco probabile. La situazione verificatasi a novembre (*su cui si v. Capitolo IV*) è

[276] In questo senso, cfr. SCIUTO M., op. cit.
[277] *Cfr.* sul punto, con riferimento ai contratti di rete, SCIUTO M., op. cit. *Cfr*. anche nota 272.

stata particolare, posto che l'intervento del Fondo nazionale con riferimento alle quattro banche ha sostanzialmente coinciso, dal punto di vista temporale, con la sua nascita (*cfr. par. 3*), il che ha reso al Fondo nazionale praticamente impossibile l'attività di raccolta dei contributi.

Ciò nonostante la questione di un'eventuale incapienza del Fondo di Risoluzione nazionale non è impossibile.

Se si ricostruisce- come qui si è fatto- la sua natura giuridica in termini di separazione patrimoniale la soluzione di una sua eventuale incapienza andrebbe dunque trovata, in assenza di qualsiasi indicazione legislativa, nel rinvio analogico alle disposizioni in materia di incapienza dei patrimoni destinati delle S.p.a. e, dunque, alle disposizioni relative alla liquidazione volontaria delle società di capitali, in quanto compatibili. I creditori potrebbero dunque chiedere una liquidazione del Fondo di Risoluzione nazionale e i crediti verrebbero pagati mano a mano che scadono, al di fuori del principio della *par condicio*.

Quella qui adombrata è solo una possibile soluzione, che parte dall'assunto che il Fondo nazionale costituisca un nuovo caso legislativamente previsto di separazione patrimoniale. Resta comunque il fatto che l'assenza di qualunque indicazione del legislatore - dettata molto probabilmente da una valutazione dello stesso circa l'improbabilità di un'incapienza del Fondo - rende la questione decisamente spinosa: in questa situazione il dubbio giuridico non può evidentemente essere sciolto in maniera definitiva.

Capitolo IV- Il primo, fondamentale intervento del Fondo di Risoluzione nazionale: il *black november* e il caso delle quattro banche

Premessa

In questo Capitolo dal taglio squisitamente pratico, si cercherà di focalizzare l'attenzione sulla situazione italiana a partire dallo scorso novembre. Come noto, questo non è stato soltanto il mese in cui si è recepita la *BrrD*, ma anche quello in cui il Governo è dovuto intervenire per dare una soluzione alla situazione di crisi di quattro istituti che già si trovavano in amministrazione straordinaria *ex* artt. 70 e sgg. TUB (si tratta di Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara). La situazione ha imposto un intervento straordinario a mezzo di decreto legge, posto che a novembre-come si vedrà quando si tratterà del caso più diffusamente - il *bail-in* non si poteva applicare.

Obiettivo principale del presente capitolo è quello dunque di analizzare gli interventi posti in essere nei confronti delle quattro banche, con particolare attenzione al ruolo che il neonato Fondo di Risoluzione nazionale ha giocato nella vicenda.

L'analisi del caso è di enorme importanza anzitutto perché, essendo lo stesso ancora *in fieri* [278], ciò consentirà di analizzarne i suoi più recenti sviluppi. Secondariamente ciò consentirà di verificare il ruolo che il Fondo di Risoluzione nazionale ha giocato al suo esordio. Ed invero, si è visto che è stato proprio questo intervento del Fondo che ha fornito lo spunto per interrogarsi circa le conseguenze di una sua eventuale "incapienza" (*cfr. Capitolo III*). Infine l'analisi del caso consentirà al lettore di saggiare il deciso cambio di rotta effettuato dal nostro ordinamento, così come dagli altri Paesi europei, in materia di gestione delle crisi bancarie: se nel corso dell'elaborato si è avuto modo di

[278] Al momento di redazione del presente lavoro il processo di vendita delle *good-banks* non è ancora stato concluso, nonostante siano pervenute delle offerte da parte di alcuni fondi americani.

analizzare la nuova normativa- tanto quella *BrrD*, quanto quella *SRM*- l'analisi del caso delle quattro banche darà l'opportunità di verificare l'impatto concreto della nuova disciplina sulle crisi.

A tal fine è però preliminarmente opportuno analizzare il *managing* di una crisi bancaria che, per la sua importanza, ha segnato la storia in Italia: mi riferisco alle crisi del Banco di Napoli. Niente più della – seppur breve- analisi di questo caso, seguita dall'analisi del recentissimo caso delle quattro banche, può aiutarci a cogliere il radicale cambiamento nel modo di approcciare le situazioni di crisi delle imprese bancarie. Non solo, ma ciò consentirà anche di meglio apprezzare l'importanza dei Fondi di Risoluzione nell'ambito della nuova procedura di risoluzione.

1. La storica crisi del Banco di Napoli

Il Banco di Napoli (BN) era un gruppo bancario posseduto dallo Stato. Il capitale era suddiviso tra il Tesoro (che possedeva il 9,2% del capitale e il 13,5% dei diritti di voto), la Fondazione (che possedeva rispettivamente il 48,1% e il 71,2%), azionisti privati (con, rispettivamente, il 10,3% e il 15,3%). Il restante 32,4% era detenuto sotto forma di azioni di risparmio, senza alcun diritto di voto. La struttura del gruppo era abbastanza articolata, con Banco di Napoli S.p.a. come *holding*, una *sub-holding*, undici società controllate direttamente, due indirettamente e sedici *holdings* dirette e indirette. Negli anni il gruppo aveva subito un'enorme crescita e una straordinaria espansione, specialmente nel Sud Italia.

Come riportato da autorevoli osservatori [279] le difficoltà iniziarono a manifestarsi nel 1994 e nel 1995, quando il gruppo riportò perdite rispettivamente pari a 1147 e 3155 miliardi di lire. Senza soffermarci su quelle che sono generalmente considerate le cause di questa crisi (tra cui si annoverano una politica espansiva troppo intensa in un periodo di recessione; un'erronea metodica di selezione dei creditori; il ritardo del gruppo nel dotarsi di un ambiente competitivo e nell'accrescere la propria competitività, ritardi dovuti al fatto di essere un gruppo posseduto dallo Stato), è bene qui evidenziare che anche le società controllate attraversarono delle grosse difficoltà. Ciò vale *in primis*

[279] BOCCUZZI G., "Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model", Quaderno di Ricerca Giuridica n. 71, ottobre 2011, Banca d'Italia.

per ISVEIMER, una banca controllata che era specializzata nella concessione di prestiti a lungo termine.

Il 1995 fu letale per BN. In quell'anno le sofferenze raggiunsero il loro picco. Nel solo primo trimestre del 1996 BN registrò perdite record per l'equivalente di 150 milioni di euro. Una prima crisi di liquidità che si manifestò venne risolta grazie a un prestito di valore equivalente a circa 1,2 miliardi di euro; il prestito venne concesso dalla Cassa Depositi e Prestiti e da alcune banche private. Ma la situazione era ormai fuori controllo.

1.1 Segue. Il piano per la risoluzione della crisi

Nel 1996 stesso venne emanato il decreto legge n.497, recante "Disposizioni urgenti per il risanamento, la ristrutturazione e la privatizzazione del Banco di Napoli". Il decreto fu convertito con la legge 588/1996. Le misure ivi previste contemplavano un penetrante intervento pubblico.

Più specificamente si autorizzò un intervento del Tesoro che avrebbe dovuto iniettare a BN una cifra pari a 1 miliardo di euro. La Banca d'Italia avrebbe invece coperto le perdite derivanti dalla ristrutturazione: ciò significava essenzialmente coprire le perdite che sarebbero risultate dalla liquidazione di ISVEIMER e coprire gli *assets non performing*[280]. A tal fine era stata prevista la creazione di uno speciale veicolo (Società per la Gestione delle Attività- SGA) cui trasferire questi *assets*. Detto altrimenti, SGA altro non era che una *bad bank*. L'intervento del Tesoro venne espressamente subordinato a una serie di condizioni, tra cui l'adozione da parte di BN di un piano di ristrutturazione per riportare il capitale alla soglia di adeguatezza. Il piano avrebbe dovuto essere redatto con l'assistenza di esperti nominati dal Tesoro stesso e approvati dalla Banca d'Italia e avrebbe dovuto essere compatibile con la normativa europea sugli aiuti di Stato. Tutto procedette secondo i piani e, nell'aprile 1996, ISVEIMER entrò in liquidazione. I suoi creditori furono protetti, grazie anche alla Banca d'Italia che garantì e compensò BN delle perdite derivanti dai prestiti

[280] Questo tipo di intervento della Banca d'Italia fu effettuato ai sensi del c.d. "decreto Sindona", del 1974: si trattava di un decreto emanato dal Ministro del Tesoro che aveva lo scopo di dare soluzione alla crisi della banca del finanziere Michele Sindona e che consentiva alla Banca d'Italia di concedere un finanziamento a tasso di favore alle banche che acquistassero attività e passività di un intermediario che versasse in stato di crisi.

garantiti a ISVEIMER. Come rilevato [281], il processo liquidativo fu estremamente rapido grazie soprattutto alla abilità e preparazione degli organi liquidatori, tanto che nel 2000 la liquidazione dei beni era giunta al termine e il trasferimento dei *non performing loans* a SGA era completato.

La *bad bank* acquisì *non performing assets* per un valore di 6,426 milioni di euro e venne finanziata grazie a un prestito garantito da BN. Come detto, qualunque perdita subita da BN in questo contesto godeva della copertura della Banca d'Italia. Al contempo, e per converso, BN non avrebbe potuto beneficiare di eventuali situazioni favorevoli scaturenti dal suo rapporto con la *bad bank*. L'esperienza di SGA fu decisamente positiva: nel 2010 già l'82% dei prestiti in sofferenza inizialmente trasferiti era stato recuperato.

Nel 1997 il 60% del pacchetto di controllo di BN venne acquistato da una società posseduta da una banca italiana e da un'assicurazione: ciò portò definitivamente alla privatizzazione del Banco di Napoli.

È innegabile che il carattere peculiare della gestione di questa crisi è rinvenibile in un massiccio intervento pubblico, con il Tesoro e la Banca d'Italia che si sono fatti direttamente carico, sebbene in subordine ad alcune condizioni, del finanziamento della ristrutturazione. Anche se in forme diverse- il Tesoro con un'iniezione di capitale, la Banca d'Italia con la garanzia diretta della copertura delle perdite che sarebbero derivate a BN dal processo di ristrutturazione- il dato rilevante è che dei soggetti pubblici sono direttamente intervenuti con un sostegno finanziario alla ristrutturazione di una banca. Ciò porta a interrogarci sull'ammissibilità, stante il mutato quadro normativo, di un siffatto approccio. È dunque d'uopo, come anticipato, procedere all'analisi del caso delle quattro banche: ciò, è bene dirlo subito, farà emergere un approccio alla situazione di crisi radicalmente diverso da quello appena vista con riferimento al Banco di Napoli. E d'altronde, a seguito del mutato quadro normativo, non poteva essere diversamente.

[281] BOCCUZZI G., op.cit., pag. 238

2. La crisi di Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara. La vicenda.

La vicenda di Banca Etruria, di Banca Marche, della Cassa di Risparmio di Ferrara e della Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti ha avuto una eco-mediatica soprattutto- senza precedenti. Il caso ha, infatti, rappresentato il primo in cui la crisi di istituti bancari dovesse essere risolta facendo riferimento al nuovo *framework* di derivazione europea. Lo stato di difficoltà di queste banche inizia però molto prima del momento in cui questi sono poi stati posti in risoluzione. Situazioni d'instabilità invero erano già emerse a seguito di alcuni puntuali interventi di Vigilanza della Banca d'Italia, tanto che le quattro banche si trovavano- al momento dell'adozione dei piani di risoluzione- già in amministrazione straordinaria. Un cenno alle situazioni pregresse s'impone, al fine di meglio comprendere gli eventi che hanno poi portato la Banca d'Italia, lo scorso novembre, a disporre la messa in risoluzione delle banche.

Con riferimento alla Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio già nel dicembre 2012 era stato avviato un accertamento che, inizialmente limitato al solo profilo della correttezza degli accantonamenti, venne poi esteso a tutti i profili di rischio a partire dal marzo 2013 e si concluse con un giudizio "prevalentemente sfavorevole". Le misure correttive adottate dalla banca –tra cui, *in primis*, un rinnovo del CdA - furono giudicate insufficienti. Seguirono altre ispezioni, di cui l'ultima a cavallo tra il 2014 e il 2015 dalla quale emersero gravi perdite patrimoniali e gravi irregolarità. Ne è conseguito, per tali motivi, il commissariamento della banca il 10 febbraio 2015.

Per quel che concerne Banca Marche già tra il 2010 e il 2011venne svolta un'attività ispettiva: furono avviate e concluse tre ispezioni, cui seguirono interlocuzioni e richieste con amministratori e *management*. La Vigilanza invitò Banca Marche a procedere ad un aumento di capitale che effettivamente ebbe luogo, nel 2012, per la cifra di 180 milioni. Il Direttore generale fu sostituito.

Nel novembre 2012 venne però avviata una nuova ispezione avente ad oggetto le verifica dell'adeguatezza degli accantonamenti a fronte del rischio di credito; l'ispezione venne estesa nel 2013 e, conclusasi nel settembre dello stesso anno, riportò un giudizio sfavorevole. Le misure correttive adottate dall'istituto furono giudicate ampiamente insufficienti. Seguì, anche in questo caso, il commissariamento dello stesso.

Difficoltà abbastanza risalenti sono anche quelle delle due Casse di Risparmio coinvolte, CariChieti e CariFerrara.

Con riferimento alla prima, nel 2010 la Banca d'Italia procedette a ispezione nei confronti di *Flashbank*, la controllata di CariChieti. Nel 2012 poi l'ispezione ha avuto ad oggetto la Cassa di Risparmio stessa. Come riportato dalla stessa Banca d'Italia entrambi gli accertamenti rilevarono problemi di "crescita disordinata, irregolarità e cattiva gestione", sebbene il patrimonio rimanesse al di sopra dei minimi. Seguirono interlocuzioni della Vigilanza con l'amministrazione della Cassa, con scarsi risultati. L'ispezione decisiva ha avuto luogo nel 2014: da questa è emerso un peggioramento dello stato economico-patrimoniale, irregolarità e violazioni normative particolarmente gravi. Il commissariamento della stessa è stato disposto il 5 settembre del 2014.

Non dissimile la situazione di CariFerrara, dove già nel 2009 una prima ispezione fece emergere delle criticità. La Vigilanza chiese un cambio del Direttore Generale, che avvenne. Seguì un rinnovo di sette degli undici membri del CdA e un aumento di capitale pari a 150 milioni. La Banca d'Italia intervenne nuovamente nel 2011 e nel 2012 chiedendo una razionalizzazione del gruppo e rafforzamenti nell'organizzazione e nelle funzioni di controllo. A fronte dei ritardi nell'attuazione di quanto richiesto, la Banca d'Italia procedette a nuovi accertamenti ispettivi. L'ispezione condotta dal settembre 2012 al febbraio 2013 si chiuse con un giudizio negativo: il patrimonio era al di sotto del requisito minimo e il rischio di credito elevato. L'inevitabile commissariamento- recante come motivazione la presenza di "gravi irregolarità e gravi perdite"- fu dunque disposto il 27 maggio 2013.

3. Il c.d "decreto salva-banche" e la L. 208/2015. Dal *bail-in* quasi scampato alle *good banks.*

Questa, in breve, la situazione delle quattro banche che si trovavano tutte, dunque, in regime di amministrazione straordinaria. Lo scorso novembre il Governo si è trovato nella necessità di dover dare soluzione alla crisi di questi istituti che comunque- si sottolinea *en passant*- sono istituti medi o

piccoli, i quali complessivamente hanno una quota pari all'1% del mercato nazionale in termini di depositi [282].

La soluzione della crisi doveva necessariamente avvenire sotto l'egida delle nuove regole europee, ma entro il 1° gennaio 2016, data a partire dalla quale, come si ricorderà (*cfr. Premessa al Cap. III*) sono divenute applicabili anche le norme sul *bail-in*. Insomma, il recepimento dell'assetto dettato dalla Direttiva *Brr* e l'ormai avvenuta transizione dai *bail-outs* al *bail-in*, impediva qualsiasi possibilità d'intervento pubblico, come avvenuto ad esempio con il Banco di Napoli. Al contempo però si doveva accelerare e trovare una soluzione in tempo, al fine di evitare che, con l'applicabilità delle regole sul *bail-in* a partire da gennaio, i depositanti fossero coinvolti nell'assorbimento delle perdite, secondo le regole viste (*cfr. Capitolo I, par. 3.4*) e con effetti devastanti sugli stessi.

Gli istituti sono anzitutto stati posti in risoluzione con provvedimenti della Banca d'Italia, approvati dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, posto che in tutti e quattro i casi si sono ritenuti sussistenti i presupposti della risoluzione risultanti dal combinato disposto degli artt. 17 e 20 del D.Lgs. 180/2015 (la situazione di dissesto, l'assenza di misure alternative di vigilanza o di mercato attuabili in tempi adeguati per il superamento della situazione e la configurabilità dell'interesse pubblico alla risoluzione, visto che la stessa è stata considerata necessaria e proporzionata al perseguimento degli obiettivi e la liquidazione coatta amministrativa inidonea a perseguirli nella stessa misura)[283]. La messa in risoluzione ha ovviamente determinato la cessazione della procedura di amministrazione straordinaria.

I piani di risoluzione hanno fatto ampio uso degli strumenti della risoluzione anche se, come si vedrà oltre, un intervento del Fondo di Risoluzione si è reso indispensabile.

Le perdite delle quattro banche sono state assorbite, come richiesto dalla nuova normativa, anzitutto mediante la riduzione integrale delle riserve e del capitale rappresentato da azioni e del valore nominale degli elementi di classe 2, computabili nei fondi propri. La riduzione in questo caso è ascrivibile alla fattispecie di cui all'art. 27, comma 1, lett. b): si tratta della riduzione o conversione di

[282] Ciò è riportato dalla Banca d'Italia, nel documento pubblicato il 22 novembre 2015 e consultabile al suo indirizzo web, "Informazioni sulla soluzione delle crisi di Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, CariChieti e Cassa di Risparmio di Ferrara"

[283] *Cfr.* i "Provvedimenti rilevanti relativi ai soggetti sottoposti a risoluzione" pubblicati dalla Banca d'Italia.

azioni, partecipazioni e altri strumenti di capitale che avviene *in combinazione* con un'azione di risoluzione; fattispecie questa da tenere ben distinta da quella- risultante dalla lettura congiunta degli artt. 20 e 27, comma 1, lett. a) - in cui la riduzione o conversione avvenga *ex se*, al di fuori di qualsiasi contesto risolutivo [284].

Dell'assorbimento delle perdite sono stati gravati dunque, *ex* art. 52, comma 1, lett.a), punti i) e iii), *esclusivamente gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati*. I debitori *senior* e i depositanti- tanto quelli protetti, quanto quelli non protetti- sono invece stati pienamente tutelati. E d'altronde il ricorso ad un *bail-in*, per dir così, "puro", in cui a rimetterci siano anche i depositanti era impensabile, stante la già richiamata applicabilità delle disposizioni sul *bail-in* soltanto a partire dal 1° gennaio 2016. Ecco perché di un vero e proprio *bail-in* non si può parlare, tanto che qualcuno ha ribattezzato questa modalità di assorbimento delle perdite utilizzando il neologismo "*bail-over*" [285]. L'assorbimento delle perdite con risorse di azionisti, obbligazionisti e- se del caso- depositanti è, come visto nel *Capitolo I*, condizione necessaria per la risoluzione di una banca secondo il nuovo sistema di regole. Il valore nominale delle obbligazioni subordinate risolte ammonta a 786 milioni di euro (di cui 431 milioni in possesso di clientela *retail*). In totale sono stati coinvolti 10.559 obbligazionisti, corrispondenti all'1% della clientela delle quattro banche[286].

Una volta così assorbita parte delle perdite si è poi deciso di separare gli attivi "buoni" da quelli deteriorati. A tal fine è stato emanato, data la "*straordinaria necessità ed urgenza di adottare disposizioni volte a garantire la tempestiva costituzione degli enti ponte* [287] " un decreto del Governo, che la stampa si è subito affrettata a designare- in parte, bisogna dirlo, in maniera atecnica e imprecisa- come "decreto salva-banche". Si tratta del D.L. del 22 novembre 2015, n. 183, recante

[284] Si tratta del c.d. *write down* risolutivo, di cui si è trattato nel *Capitolo III*, *par. I.*

[285] L'espressione è stata utilizzata su un articolo dal titolo "*Ora che le 4 banche sono salve vi spieghiamo che significa e chi paga veramente*" scritto da Econopoly e apparso su "*Il Sole 24 Ore*" il 26 novembre 2015.

[286] I dati sono riportati dalla Banca d'Italia nel documento "Informazioni sui detentori di obbligazioni subordinate".

[287] *Cfr.* i "considerando" del D.L. 183/2015.

"Disposizioni urgenti per il settore creditizio". Il decreto è poi decaduto per mancata conversione, ma i suoi effetti sono stati fatti salvi dalla legge di stabilità (L. 208/2015) [288].

L'art. 1 del D.L. 183/2015 (ripreso poi alla lettera dal comma 842 dell'art. 1 della legge di stabilità) ha disposto la costituzione di quattro *good banks* a partire dalla mezzanotte del giorno della pubblicazione del decreto: tecnicamente si tratta di quattro *bridge banks* (*su cui v. Capitolo I, par. 3.2*) ai sensi del D.Lgs. 180/2015, costituite in forma di S.p.a. con sede in Via Nazionale a Roma e con oggetto lo svolgimento dell'attività di ente ponte *ex* art. 42 del D.Lgs. 180/2015. Sono così state create la Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.a., la Nuova Banca delle Marche S.p.a., la Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.a e la Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.a. [289]. Si ricorderà (*cfr. Capitolo I, par. 3.2*) che le *bridge-banks* hanno il compito di gestire i beni e i rapporti giuridici di cui divengano cessionarie, mantenendo la continuità delle funzioni essenziali e, infine, cedere sul mercato le partecipazioni al capitale o i diritti, le attività e le passività acquistate.

Oggetto di cessione sono- come si è ampiamente detto trattando degli enti ponte (*si v. Capitolo I, par.3.2*)- le azioni o le altre partecipazioni emesse da uno o più enti sottoposti a risoluzione, o parte di esse e/o tutti i diritti, le attività o le passività dell'ente in risoluzione [290]. Nel caso concreto sono rimasti esclusi dalla cessione i debiti subordinati non computabili nei fondi propri emessi dalla banca in risoluzione. Il capitale sociale degli enti ponte è detenuto dalla Banca d'Italia, a valere sul patrimonio autonomo del Fondo di Risoluzione [291]. Le quattro banche originarie sono invece state subito poste in liquidazione coatta amministrativa.

È interessante notare che la cessione dell'azienda bancaria delle banche in risoluzione alle *bridge-banks* ha comportato un discostamento dalla disciplina di diritto comune[292], in linea con le deroghe previste *expressis verbis* dal D.Lgs. 180/2015. Ed infatti ai sensi dell'art. 47 del decreto, ai fini della cessione non è richiesto il consenso dei soggetti diversi dal cessionario e non è necessaria la notifica

[288] L'art. 1 della legge di stabilità –invero unico articolo della legge- ai commi da 842 a 849 riprende letteralmente il dettato del decreto decaduto.

[289] Si richiama all'attenzione l'utilizzo dell'aggettivo "Nuova" ad accompagnare la denominazione della banca; ciò è evidentemente posto a presidio e tutela della credibilità dei nuovi istituti, onde evitare di ingenerare confusione nel pubblico circa eventuali rapporti di continuità delle nuove società con i vecchi istituti.

[290] Art. 43, comma 1, D.Lgs. 180/2015

[291] Ciò è del tutto in linea con il disposto di cui all'art. 43, comma 2, del D.Lgs. 180/2015 (*cfr. Capitolo I, par. 3.2*).

[292] Il punto è messo ben in luce da FIORIO P., "La responsabilità delle *good banks* per la vendita delle azioni e delle obbligazioni risolte e le procedure di indennizzo a carico del fondo di solidarietà", in Rivista di Diritto Bancario, febbraio 2016.

della cessione secondo la disciplina di cui all'art. 1407, comma 1, C.c.: la stessa è infatti efficace dal momento della pubblicazione sul sito Internet della Banca d'Italia [293]. Inoltre il contrante ceduto, con riferimento ai contratti oggetto della cessione, può sì opporre le eccezioni derivanti dal contratto ceduto, ma non può opporre le eccezioni che attengano ad altri rapporti con il cedente. Infine, se la cessione ha ad oggetto passività il cedente è liberato, ciò in deroga alla disciplina di diritto comune.

È spettato alla Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 42, comma 3, D.Lgs. 180/2015, adottare lo statuto e nominare i primi componenti degli organi di amministrazione e controllo delle *bridge banks*.

Per quel che riguarda gli attivi deteriorati- essenzialmente prestiti in sofferenza- questi sono stati raccolti in una *bad bank*, un "contenitore"- unico per le quattro banche- privo di licenza bancaria, nonostante il nome. Si tratta dello strumento di cui all'art. 45 del D.Lgs. 180/2015: la cessione di beni e rapporti giuridici a una società veicolo per la gestione di attività (su cui *cfr. Capitolo I, par.3.3*). L'obiettivo è quello di massimizzare il valore mediante cessione a soggetti esperti nel recupero di questa tipologia di crediti oppure a mezzo di liquidazione della *bad bank.* La "banca cattiva" resterà operativa sino al momento in cui sarà cessato il suo compito. Nel caso concreto i crediti in sofferenza sono stati ceduti alla società veicolo "REV Gestione Crediti S.p.a.".

Dunque la soluzione adombrata è stata la seguente: azionisti e obbligazionisti subordinati hanno assorbito le perdite in prima battuta; gli attivi "buoni" sono stati separati da quelli "cattivi". I primi sono stati assegnati a quattro enti-ponte costituiti *ad hoc*, le cc.dd *bridge banks* (o *good banks*, per distinguerle dalla "banca cattiva"). I secondi sono stati assegnati a un'unica *bad bank* con il compito di amministrarli e massimizzarne il valore. Scompaiono i quattro istituti originari posti, come rilevato, in liquidazione coatta amministrativa.

[293] Cfr. art. 47, comma 6, D.Lgs. 180/2015

4. La centralità del ruolo di un Fondo nato indebitato: la dotazione finanziaria nella situazione emergenziale e il suo intervento.

È interessante a questo punto verificare quale sia stato il ruolo del Fondo di Risoluzione nazionale nel contesto della risoluzione dei quattro istituti. Prima di far ciò è però opportuno domandarsi dove il Fondo abbia reperito la liquidità necessaria all'intervento, posto che a novembre il Fondo era appena stato costituito e non c'era dunque stato il tempo di avviare l'attività di riscossione delle contribuzioni *ex ante*. Qualcosa sul punto è stato anticipato nel *Capitolo III*, ma è ora il caso di tornarvi più diffusamente.

A novembre il Fondo non aveva – e, d'altronde, non poteva avere - le risorse necessarie per intervenire. Il primo passo è stato dunque quello di chiedere, *ex* art. 78, comma 1, lett. c) D.Lgs. 180/2015, un prestito a tre grandi istituti (UBI Banca, Banca Intesa e Unicredit): il prestito, pari a 2,3 miliardi di euro, ha in effetti costituito un'anticipazione di tutte le contribuzioni dovute per quattro anni. Si è trattato di un prestito a rischio praticamente nullo, posto che il suo rimborso è finanziato dall'avvio della raccolta dei contributi sul territorio nazionale (il rimborso è poi effettivamente avvenuto a dicembre).

L'intervento del Fondo ha però richiesto la contrazione di un secondo prestito. Gli stessi tre istituti hanno infatti concesso al Fondo di Risoluzione un finanziamento pari a 1,7 miliardi, con scadenza a 18 mesi e a tasso di mercato. Su questa obbligazione ha fornito una garanzia, fino a 400 milioni, la Cassa Depositi e Prestiti [294]. È questo il prestito cui si faceva riferimento nel *Capitolo III*, quando si è parlato di una possibile- per quanto remota- incapacità del Fondo di soddisfare le obbligazioni contratte. L'impegno finanziario del Fondo, nei termini che ci accingiamo a vedere, è stato di circa 3,6 miliardi in totale. Di una parte (circa 1,8 miliardi) se ne stima il recupero a seguito del processo di vendita delle *good banks*, vendita che, però, bisogna dire, risulta essere incerta sia nell'*an* che, soprattutto, nel *quantum*.

[294] Il 24 dicembre 2015 Intesa Sanpaolo e UBI hanno poi ceduto parzialmente il finanziamento a Banca Monte dei Paschi di Siena e a Banco Popolare.

A rendere improbabile un'incapienza del Fondo vi è comunque la già menzionata (*cfr. Capitolo III, par.3*) previsione del Decreto 183/2015, recuperata e fatta salva anch'essa dalla legge di stabilità. Richiamando alla lettera l'art. 2 del decreto decaduto, l'art. 1 comma 848 della legge 208/2015 ha stabilito che, in seguito all'avvio del *Single Resolution Mechanism*, fermi restando gli obblighi di contribuzione al Fondo di Risoluzione Unico, qualora i contributi ordinari e straordinari già versati al Fondo *non risultino sufficienti* a coprire perdite, obbligazioni, spese a carico del Fondo, le banche aventi sede legale in Italia e le succursali italiane di banche extracomunitarie dovranno versare *contributi addizionali*, nella misura determinata dalla Banca d'Italia, entro il limite complessivo previsto dagli artt. 70 e 71 del Regolamento *SRM*. Data la situazione di contingenza in cui ci si è trovati, questo limite è stato incrementato di *due volte* l'importo annuale dei contributi determinati *ex* art. 70 del Regolamento 806/2014.

Si è avuto modo di vedere (*cfr. Capitolo I, parr. 4.2 e sgg.*) che i Fondi di Risoluzione possono assolvere a finalità diverse. Nel caso che qui ci sta occupando, una parte della dotazione finanziaria reperita- *i.e.*1,8 miliardi - è stata anzitutto impiegata per la costituzione del capitale di rischio degli enti-ponte. Si tratta essenzialmente della funzione prevista all'art. 79, lett. d) del D.Lgs. 180/2015, che consente al Fondo di Risoluzione di "sottoscrivere capitale ed eseguire conferimenti e apporti al patrimonio di un ente-ponte o di una società veicolo per la gestione delle attività".

Circa 1,7 miliardi sono poi stati utilizzati per coprire le perdite delle banche originarie- *rectius*, per coprire il deficit relativo alla cessione di attività e passività di ogni istituto alla rispettiva *bridge bank*: in questa situazione il Fondo di Risoluzione è surrogato nel credito che gli enti ponte vantano nei confronti delle banche ormai in regime di l.c.a.

Realisticamente, però, lo stesso rendiconto[295] del Fondo di Risoluzione prospetta la sostanziale impossibilità di recuperare tale cifra, con la conseguenza che l'importo è stato ascritto alle perdite di realizzo e, dunque, rilevato nel conto economico.

Infine 136 milioni sono stati utilizzati, ai sensi dell'art. 79, comma 1, lett. d) del decreto di recepimento, per fornire a REV Gestione Crediti S.p.a. il capitale necessario a operare.

[295] Si tratta del rendiconto redatto lo scorso 28 aprile ai sensi dell'art. 8 del provvedimento della Banca d'Italia n.1226609 del 18 novembre 2015, istitutivo del Fondo di Risoluzione.

In totale, come detto, circa 3,6 miliardi.

L'intervento del Fondo di Risoluzione è stato possibile proprio perché, a monte, vi è stato un adeguato *burden sharing*, con gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati che, come visto, si sono addossati le perdite per primi. Infatti è bene ricordare che, stando all'oramai consolidato orientamento della Commissione, il salvataggio delle quattro banche è da considerarsi di "natura pubblica", non essendo avvenuto con fondi privati, ma grazie soprattutto al fondamentale intervento del Fondo di Risoluzione. Gli interventi di quest'ultimo, pur essendo alimentato con risorse private (i contributi delle banche onerate), sono considerati dalla Commissione di "natura pubblica", nella misura in cui sono attivati con decisione dell'Autorità di Risoluzione[296]. Proprio per questo un adeguato *burden sharing* è espressamente richiesto per l'intervento del Fondo. Ne consegue che, nonostante le polemiche sollevate, l'assorbimento delle perdite in prima battuta da parte di azionisti ed obbligazionisti subordinati era inevitabile.

5. Gli sviluppi della vicenda e la *vexata quaestio* del rimborso degli obbligazionisti.

A seguito dell'azzeramento delle azioni e delle obbligazioni subordinate si sono levate una serie di voci che contestavano siffatta soluzione; mobilitazioni sono arrivate anche dal mondo delle associazioni di consumatori. Come riferito *"col bail in, giustamente, chi sceglie i titoli della banca è chiamato a rispondere in prima persona della sua scelta* […]; *ma è pur vero che nel passato chi acquistava titoli bancari lo faceva senza considerare questo rischio perché nella prassi non esisteva. E dunque per questi risparmiatori sarebbe stato giusto prevedere dei meccanismi di salvaguardia*"[297]. Insomma, è chiaro che ciò che gli obbligazionisti e le associazioni dei consumatori hanno lamentato è il fatto che ad essere incisi siano stati titoli acquistati prima dell'entrata in vigore della legislazione sul *bail-in*, con la conseguenza che gli acquirenti erano totalmente ignari del rischio che poi, effettivamente, avrebbero corso a seguito dell'adozione del nuovo quadro normativo.

[296] In questo senso, si veda più diffusamente la già richiamata "Comunicazione sulle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria" del 2013 (*cfr. Capitolo II, par. 1.2*).
[297] Intervista del 9 giugno 2016 concessami dall'associazione consumatori "*Altroconsumo*".

A ciò si aggiunga che si sono sollevate tante altre voci volte a contestare la legittimità del collocamento di titoli subordinati presso la clientela *retail*: la maggior parte degli obbligazionisti coinvolti nella vicenda sono famiglie e piccoli risparmiatori, con la conseguenza che forte è il sospetto che quei titoli siano stati venduti dalle banche in totale violazione della disciplina rilevante, normativa MIFID anzitutto.

Le richieste di forme di tutela per questi obbligazionisti si sono fatte sempre più insistenti e ciò ha portato all'inserimento di una previsione nella legge di stabilità, stando alla quale si sarebbe dovuto istituire un fondo, significativamente denominato "Fondo di Solidarietà", alimentato dal Fondo interbancario di tutela dei depositi (Fitd) e con dotazione massima pari a 100 milioni, per l'erogazione di prestazioni in favore degli investitori che alla data di entrata in vigore del D.L. 183/2015 detenevano strumenti finanziari subordinati emessi da Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti o CariFerrara[298]. In sostanza, l'idea era quella di istituire un Fondo per rimborsare, attraverso indennizzi automatici o procedure arbitrali, gli obbligazionisti subordinati incisi dai provvedimenti di risoluzione delle quattro banche. L'avvio di queste procedure era subordinato all'emanazione di decreti del Ministro dell'Economia e delle Finanze, di concerto con il Ministro della Giustizia, i quali avrebbero dovuto definire le modalità di gestione del Fondo di Solidarietà; le modalità e condizioni di accesso allo stesso; i criteri di quantificazione delle prestazioni; le procedure da esperire per verificare l'esistenza di un diritto al rimborso.

L'emanazione dei decreti doveva avvenire entro 90 giorni dall'entrata in vigore della legge di stabilità. Allo scadere del termine stabilito (*i.e.* il 30 aprile), dei decreti non ve ne era l'ombra.

Nei mesi successivi si sono succeduti annunci del Governo volti a tranquillizzare l'opinione pubblica circa il raggiungimento di una soluzione che, in effetti, è arrivata il 3 maggio scorso, con il D.L. 59/2016 [299]. L'art. 10 di quest'ultimo ha infatti *prorogato* il termine per l'emanazione dei decreti

[298] Art. 1, comma 855, legge di stabilità.

[299] È interessante notare, visto che il discorso è stato affrontato trattando del Banco di Napoli, che l'art. 7 del citato decreto fa riferimento alla Società per la gestione di attività- SGA, la *bad bank* che, come visto, è nata nel contesto del salvataggio del Banco di Napoli (*cfr. par. 1*). Ebbene, l'art. 7 dispone il trasferimento delle azioni rappresentative dell'intero capitale della SGA al Ministero dell'Economia e delle Finanze. A fronte del trasferimento è riconosciuto un corrispettivo per un massimo di 600.000 euro (pari al valore nominale delle azioni). Il corrispettivo effettivo sarà determinato da una relazione giurata redatta da uno o più esperti nominati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Il 2° comma dell'art. 7 cit. sancisce poi che a seguito dell'acquisizione della SGA da parte del Ministero, la Società potrà acquistare crediti, partecipazioni e altre attività finanziarie,

attuativi, portandolo dagli originari 90 giorni (che decorrevano dall'entrata in vigore della legge di stabilità) a 180 giorni, con conseguente scadenza del nuovo termine il 30 giugno.

Il quadro che si viene a delineare per gli obbligazionisti a seguito dell'ultimo decreto è il seguente.

Resta l'istituzione del Fondo di Solidarietà, alimentato dal Fitd, ma, a differenza della legge di stabilità, *viene eliminato* il tetto massimo di 100 milioni[300]. Al rimborso possono accedervi gli investitori- per tali intendendosi le persone fisiche, gli imprenditori individuali, anche agricoli, i coltivatori diretti e i loro successori *mortis causa*- che hanno acquistato strumenti finanziari subordinati nell'ambito di un *rapporto negoziale diretto* con una delle quattro banche.

Vi è però una differenza fondamentale di trattamento - e ciò in parte tiene in considerazione le citate doglianze delle associazioni dei consumatori- tra chi ha acquistato le obbligazioni *entro* il 12 giugno 2014 (che corrisponde alla data di pubblicazione della Direttiva *Brr* sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea) e chi le ha acquistate successivamente a tale data. La differenza, che ci si accinge ad analizzare, si giustifica con il fatto che chi ha acquistato *prima* della pubblicazione della *BrrD* non conosceva, evidentemente, in maniera piena il rischio cui andava incontro con la sottoscrizione. Diversamente, chi ha acquistato dopo era messo nelle condizioni di sapere che, con la sottoscrizione, avrebbe rischiato, ai sensi della nuova normativa, di vedere la propria obbligazione ridotta o convertita in caso di provvedimento di risoluzione.

A coloro che hanno acquistato prima è concesso di scegliere tra la richiesta di indennizzo forfettario (*su cui v. infra*) e la procedura arbitrale, affidata all'Autorità anti-corruzione di Raffaele Cantone. È bene evidenziare sin da subito che l'avvio della procedura arbitrale *preclude* la possibilità di esperire la procedura per l'ottenimento dell'indennizzo forfettario[301].

Chi ha invece acquistato dopo il 12 giugno 2014 avrà a disposizione esclusivamente l'opzione della procedura arbitrale.

---

oltre che compiere le ulteriori attività previste dallo statuto. Il che lascerebbe intendere che fine ultimo dell'acquisizione del Ministero sarebbe la ridefinizione dell'operatività della *bad bank*. Il punto è ben evidenziato da MAZZINI F., "*Indennizzi forfettari o sistemi arbitrali per gli investitori*", in Guida al Diritto- Il Sole 24 Ore, num. 23, 28 maggio 2016.

[300] Art. 10, D.L. 59/2016. A tal proposito il Presidente del Fitd, Salvatore Maccarone, ha manifestato preoccupazione per il fatto che ad alimentare il Fondo di Solidarietà sarà lo stesso Fitd, la cui situazione finanziaria, a detta del Presidente stesso, non è delle migliori.

[301] Qualora un soggetto abbia acquistato obbligazioni sia prima che dopo il 12 giugno 2014, l'istanza di erogazione dell'indennizzo forfettario che inerisca agli strumenti acquistati *prima* di questa data, non preclude, ovviamente, l'accesso dello stesso investitore alla procedura arbitrale con riferimento agli strumenti acquistati *dopo* il 12 giugno.

È interessante notare che la possibilità di chiedere al Fondo di Solidarietà gli indennizzi forfettari – che il decreto citato definisce "automatici"- subisce delle limitazioni soggettive, legate al profilo reddituale degli investitori. Questo tipo di indennizzo può infatti essere chiesto esclusivamente da investitori:

- il cui patrimonio mobiliare, posseduto al 31 dicembre 2014, sia *inferiore* a 100.000 euro [302];
- il cui reddito complessivo ai fini Irpef sia inferiore, per l'anno 2014, a 35.000 euro[303].

L'ammontare dell'indennizzo forfettario corrisponderà all'80% del corrispettivo pagato per l'acquisto degli strumenti finanziari subordinati, al netto degli oneri e delle spese correlate all'operazione di acquisto[304].

L'istanza per l'erogazione dell'indennizzo dovrà essere indirizzata al Fondo di Solidarietà e dovrà indicare, oltre al nome dell'investitore, al suo indirizzo e alla banca in liquidazione da cui gli strumenti sono stati acquistati, una serie di informazioni relative agli strumenti finanziari [305].

Il Fondo verificherà la documentazione e calcolerà l'indennizzo, procedendo alla liquidazione dello stesso entro 60 giorni decorrenti dalla richiesta.

Diversa è la questione per quel che attiene alla procedura arbitrale che, come si ricorderà, può – *rectius*, deve - essere esperita da coloro che abbiano acquistato gli strumenti da una delle quattro banche dopo la pubblicazione della *BrrD* sulla Gazzetta dell'Unione Europea oppure da coloro che abbiano acquistato prima, *in alternativa* all'indennizzo automatico. Nel caso dell'arbitrato la corresponsione di un indennizzo è subordinata *ex* art. 1, comma 858, della legge di stabilità,

---

[302]Ai fini del calcolo di questo parametro reddituale l'art. 8, comma 2, del decreto dispone che il valore del patrimonio mobiliare risulti dalla somma del patrimonio mobiliare dell'investitore (esclusi gli strumenti finanziari subordinati acquistati dalle quattro banche) e il corrispettivo pagato per l'acquisto degli strumenti finanziari subordinati detenuti alla data della risoluzione delle banche in liquidazione (al netto di oneri e spese che siano direttamente connessi all'operazione di acquisto).

[303] Nel decreto in realtà l'anno di riferimento per i due parametri reddituali era il 2015; questo è stato poi cambiato in sede di conversione del decreto legge. Sempre nel decreto si faceva invece riferimento al reddito "lordo" e non, come nella legge di conversione al reddito "complessivo". Il mantenimento di un parametro improntato al reddito "lordo" sarebbe stato decisamente più sfavorevole per gli investitori, nella misura in cui avrebbe comportato il computo anche di redditi non tassati con l'Irpef, come ad esempio i redditi finanziari o il Tfr. Il cambio in reddito "complessivo" è dunque da accogliere assolutamente in maniera positiva.

[304] L'importo sarà anche al netto della differenza tra i rendimenti ottenuti e il rendimento di mercato di un buono poliennale del tesoro. Il rendimento dello strumento finanziario subordinato sarà calcolato avendo riguardo alla data di acquisto; il rendimento del buono poliennale è determinato facendo riferimento alla sua quotazione di chiusura nella stessa data.

[305] Dovranno essere indicate la tipologia di strumento finanziario subordinato e la quantità acquistata. Dovrà inoltre essere allegata la documentazione inerente all'operazione di acquisto, i moduli di sottoscrizione, le attestazioni degli ordini di acquisti etc.

all'accertamento della responsabilità degli intermediari circa la violazione degli obblighi informativi, di correttezza, di diligenza e di trasparenza stabiliti dal TUF per il collocamento di strumenti subordinati. Si può dunque apprezzare la differenza sostanziale tra le due procedure: nel caso degli indennizzi automatici basterà, se si soddisfano i criteri soggettivi e reddituali, inoltrare la richiesta per ottenere, posta la completezza della domanda, un indennizzo (in tal senso l'indennizzo è, appunto, "automatico"). Nel caso dell'arbitrato, invece, dovranno essere vagliati e ricostruiti i fatti, per capire se gli investitori fossero o meno stati adeguatamente informati dei rischi cui andavano incontro [306].

Come già anticipato, è comunque demandata a decreti del Ministro dell'Economia e delle Finanze, di concerto con il Ministro della Giustizia, la definizione degli aspetti di dettaglio, quali i criteri di quantificazione delle prestazioni e le procedure da esperire.

6. Dal Banco di Napoli alle quattro banche: l'emersione di un nuovo approccio alle crisi bancarie.

L'analisi della risoluzione avvenuta lo scorso novembre ha dimostrato che il *managing* delle crisi bancarie è radicalmente cambiato. Specularmente la ristrutturazione del Banco di Napoli analizzata fa emergere modalità di gestione della crisi che oggi sarebbero inimmaginabili. In entrambi i casi si è fatto ricorso allo strumento della *bad bank* (SGA nel caso del Banco di Napoli, REV nel caso delle quattro banche), che ha giocato – e sta giocando - un ruolo fondamentale per quel che attiene alla gestione degli *assets* di dubbio realizzo, crediti in sofferenza *in primis* (ciò che costituisce uno dei più grandi problemi del sistema bancario italiano: sul punto *cfr. Capitolo I, par. 3.3*). L'esperienza della *bad bank* utilizzata per la crisi di BN è stata, come visto, decisamente positiva. Nessun giudizio può ancora essere espresso sull'operato di REV, essendo il caso delle quattro banche tutt'altro che chiuso,

[306] Sostengono una violazione degli obblighi informativi le associazioni dei consumatori. È chiara *Altroconsumo* che, nell'intervista citata ha dichiarato che "*negli anni passati le banche hanno fatto sottoscrivere ai consumatori ignari titoli della casa spesso in evidente conflitto d'interesse e senza che si rispettassero i criteri di adeguatezza previsti dalla direttiva MIFID*"
Giuseppe Vegas, il Presidente della Consob, ha invece precisato che dal punto di vista dell'Autorità risulta tutto in regola, posto che il contenuto dei prospetti informativi era completo e davano "*massima evidenza ai fattori di rischio*", prospettando agli investitori anche la possibilità, negli scenari più nefasti (*i.e.* liquidazione o procedure concorsuali) di "*perdere l'intero capitale*". Giuseppe Vegas, Sesta Relazione al Mercato.

ma sicuramente se si guarda all'esperienza italiana delle *bad banks* si possono trarre elementi più che confortanti.

Nonostante questo elemento di similitudine, i due approcci sono diametralmente opposti. Si consideri anzitutto, sempre per restare sulle società veicolo, che mentre SGA è stata finanziata grazie a un prestito concesso da BN stesso, su cui la Banca d'Italia ha concesso una garanzia a BN per ogni perdita derivante da tale operazione, il capitale sociale della *bad bank* utilizzata nel caso delle quattro banche è stato sottoscritto dal Fondo di Risoluzione, vale a dire con risorse fornite dal sistema bancario italiano. Anche a tacere di tale fondamentale differenza, è evidente che la crisi di BN ha richiesto un massiccio intervento pubblico, con un'iniezione di capitale da parte del Tesoro pari a 1 miliardo di euro (oltre al già richiamato supporto della Banca d'Italia). Si tratta di un intervento che, assieme a quello verificatosi nel caso *Sicilcassa*, rappresenta il vecchio approccio alla gestione delle crisi bancarie[307].

Il caso di novembre non ha invece visto neanche lontanamente un intervento pubblico e, d'altronde, non poteva essere diversamente. Chi si è fatto carico delle perdite sono stati gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati. In questa situazione persino l'intervento di un Fondo come quello di Risoluzione, alimentato da risorse del sistema bancario, è stato subordinato - alla luce del nuovo principio del *burden sharing*- al previo assorbimento delle perdite da parte di azionisti e obbligazionisti subordinati. Ciò alla luce dell'orientamento della Commissione[308] per cui l'intervento del Fondo va considerato come pubblico (o, meglio, "para-pubblico").

Gli interventi pubblici oggi sono limitati a casi eccezionali e l'assorbimento delle perdite da parte di azionisti, obbligazionisti e, se del caso, anche depositanti diviene elemento cardine della risoluzione. Oggi forme di finanziamento straordinario, quale quello effettuato *ex* decreto Sindona dalla Banca d'Italia nel caso BN, non possono più essere utilizzati in quanto contrastanti con gli impegni assunti a livello europeo [309].

[307] È comunque il caso di sottolineare che l'Italia rientra tra i Paesi più "virtuosi", essendo tra quelli che ha effettuato meno salvataggi pubblici.
[308] C*fr. supra par. 4. Cfr. inoltre Capitolo II, par. 1.2*.
[309] Sul punto, nello stesso senso, *cfr.* BRESCIA MORRA C., "*Il diritto delle banche*" cit., pag. 270.

Questi brevi rilievi evidenziano un chiaro sconvolgimento delle modalità di gestione delle crisi bancarie. Non solo sono messi al bando- salvo casi limitati- sostegni di natura pubblica, ma anche nei casi in cui ci si riferisca a strumenti comuni tanto al sistema previgente, quanto a quello odierno di derivazione europea (si pensi allo strumento della *bad bank,* utilizzato, come visto, sotto la vigenza di entrambi i *frameworks*), questi, se calati nel contesto della nuova procedura di risoluzione, assumono dei connotati diversi (si pensi ancora, per riprendere l'esempio sopra ricordato, alle modalità di finanziamento delle *bad banks*).

7. Osservazioni conclusive sulla risoluzione di Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara.

Questa prima esperienza di risoluzione italiana ha rappresentato per l'Autorità di Risoluzione e per la nuova procedura di risoluzione un banco di prova, decisamente interessante per gli osservatori del diritto.

È preliminarmente opportuno evidenziare che al suo esordio l'Autorità di Risoluzione ha fatto largo uso dei nuovi strumenti della risoluzione, con il ricorso non solo a un "quasi *bail-in*", ma anche allo strumento dell'ente ponte *ex* art. 42 D.Lgs. 180/2015 e alla costituzione di una società veicolo per la gestione delle sofferenze *ex* art. 45 del decreto citato.

In questo contesto, però, emerge fra tutti il ruolo del Fondo di Risoluzione. Un Fondo che si è trovato a dover intervenire nonostante l'assenza di risorse, ciò che ha posto lo stesso in una situazione di indebitamento, aggravata ulteriormente dal fatto che, come visto, il recupero di parte delle risorse utilizzate dovrebbe derivare, secondo le stime, da un processo complesso ed incerto quale quello della vendita delle quattro *good banks*, per cui, ad oggi, risultano pervenute delle offerte di acquisto ancora al vaglio delle autorità.

È bene però rilevare che il ricorso del Fondo a forme di finanziamento è stato assolutamente necessario, avendo consentito allo stesso di espletare un ruolo fondamentale al suo esordio.

Il suo intervento ha infatti anzitutto consentito, *de facto*, di evitare un vero e proprio *bail-in*, che avrebbe chiamato a contribuire alla risoluzione anche gli obbligazionisti *senior* e i depositanti, con

effetti decisamente negativi. Bisogna poi considerare che in assenza del Fondo il funzionamento delle *good banks* sarebbe stato praticamente impossibile, posto che, come visto, lo stesso è intervenuto con 1,7 miliardi circa per coprire le perdite derivanti dalla cessione di attività e passività. Praticamente impossibile, in assenza di un intervento del Fondo, sarebbe stato anche il funzionamento della *bad bank*, per cui il Fondo ha sottoscritto capitale per 136 milioni di euro circa.

Un esordio dunque decisivo e fondamentale, quello del Fondo nazionale.

Al contempo innegabile è stata la prontezza dell'Autorità nel fornire una soluzione e nel riuscire a dotare, in brevissimo tempo, il Fondo di Risoluzione delle risorse necessarie. Da questo punto di vista la gestione della risoluzione, nella situazione emergenziale, è da valutare positivamente, soprattutto se si considerano le tempistiche estremamente ridotte che erano a disposizione per la messa in risoluzione degli istituti.

È opportuno inoltre evidenziare che la situazione verificatasi lo scorso novembre rappresenta un *unicum* e che la soluzione adottata dall'Autorità sembra essere stata la migliore percorribile.

L'esperienza italiana ha dato un primo saggio della nuova procedura di risoluzione e dei suoi strumenti: si può asserire, con le dovute cautele, che alla sua prima esperienza in Italia la *resolution* sembra aver funzionato bene. Il giudizio definitivo, però, potrà essere dato soltanto a seguito della vendita dei quattro enti ponte, momento in cui si potrà effettivamente verificare quante risorse si riusciranno a recuperare dalla vendita dei quattro enti, dopo che questi sono stati "ripuliti" dagli *assets* più problematici.

A conclusione del presente Capitolo, bisogna poi ricordare che il Fondo nazionale ha oramai avviato l'attività di riscossione dei contributi i quali, in forza dell'Accordo IGA (*cfr. Capitolo II*), dovranno essere progressivamente trasferiti al *Single Resolution Fund* [310]. Quello effettuato nel contesto della risoluzione delle quattro banche ha rappresentato, dunque, il primo e unico intervento del Fondo di Risoluzione nazionale , essendosi oramai avviato il processo di mutualizzazione dei Fondi nazionali nel Fondo Unico Europeo. Ne consegue che eventuali ulteriori interventi del Fondo di Risoluzione saranno effettuati, per il periodo transitorio, dai comparti nazionali secondo il meccanismo già

[310] Per il 2016 il trasferimento dei contributi dal Fondo nazionale al Fondo Unico Europeo è già avvenuto.

analizzato (*v. Capitolo II*) e, allo spirare del periodo transitorio, dal *Single Resolution Fund* europeo.

Conclusioni

Nel corso dell'elaborato si è potuta mettere in evidenza l'ormai avvenuta transizione da un sistema fondato sui *bail-outs* a uno fondato sul *bail-in*. Il nuovo *framework* europeo ha consentito, almeno in principio, di eliminare le controindicazioni tipiche dei salvataggi pubblici, quali la socializzazione dei costi delle crisi bancarie e la garanzia implicita statale al *moral hazard* delle banche.

Una volta abbandonata la strada dei *bail-outs* restava però il problema *squisitamente economico*.

La recente tendenza è quella della globalizzazione, in cui gli intermediari sono sempre più grandi. Il mercato e i regolatori sembrano favorire i soggetti di grandi dimensioni, piuttosto che i piccoli intermediari: il caso delle Bcc in Italia ne è un esempio. Più gli intermediari sono grandi, più questi operano a un livello internazionale, e più operano a un livello sovranazionale maggiori sono le interconnessioni che si creano tra questi. Il problema delle interconnessioni è il vero e proprio *punctum dolens* delle crisi bancarie ed è, per lungo tempo, stata la ragione giustificativa del *"too big to fail"*.

L'esistenza d'interconnessioni tra gli intermediari comporta che, in caso di crisi di uno di questi, gli effetti negativi si trasmettano agli altri e ciò ha delle ripercussioni devastanti sul piano economico, tanto a livello di mercati finanziari, tanto a livello di economia reale.

Crisi quali quella di *Lehman Brothers* lo hanno dimostrato; dopo la decisione di lasciar fallire la banca d'investimento le conseguenze a livello economico sono state tragiche non solo negli Stati Uniti, ma anche in Europa.

Ecco allora che, accantonata la tecnica degli interventi pubblici, una regolamentazione quale quella contenuta nella Direttiva *Brr* trova ampia giustificazione.

La *BrrD* è una disciplina di compromesso, il che è dovuto alle importanti diversità esistenti negli ordinamenti europei, posto che, come noto, non esiste una disciplina europea del diritto societario. Al momento della redazione della Direttiva ciascuno Stato Membro aveva le proprie procedure e- soprattutto- i propri principi radicati, che sembravano essere non negoziabili. Si può dunque cogliere

la difficoltà nel redigere un testo di armonizzazione indirizzato a Paesi le cui discipline in materia erano profondamente diverse.

La Direttiva ha dunque dovuto necessariamente raggiungere la forma del compromesso, il che spiega anche il perché l'armonizzazione della Direttiva sia minima.

E' evidente che la disciplina non è ancora lineare come, ad esempio, in Italia, quella del Codice civile. Per far sì che si radichi negli ordinamenti e per comprendere pienamente gli effetti della nuova regolamentazione serviranno probabilmente molti anni: basti pensare che, nonostante negli Stati Uniti il *Dodd Frank Act* esista dal 2008, la regolamentazione statunitense non può dirsi pienamente rodata. A ciò si aggiunga che la complessità e la fluidità della materia sicuramente non aiutano.

Soltanto la casistica potrà indicare le conseguenze del nuovo *framework* europeo, anche se a tal fine preziose indicazioni possono trarsi dalla comparazione, svolta nel presente elaborato, tra la crisi del Banco di Napoli e quella delle quattro banche. Da tale prima indagine è emerso che le modalità di gestione delle crisi bancarie sembrano essere decisamente stravolte, essendosi potuto notare come mentre nel primo caso il Tesoro e la Banca d'Italia erano intervenuti in maniera decisa, nel secondo il ripianamento delle perdite è stato sopportato da azionisti e creditori degli istituti e le risorse necessarie a finanziare la risoluzione sono state fornite dal Fondo di risoluzione nazionale.

Proprio l'analisi condotta con riferimento ai Fondi di Risoluzione ha consentito di mettere in luce l'innovatività della nuova disciplina. Se nella crisi di *Lehman Brothers* nessun potenziale acquirente era disposto a procedere all'acquisto dell'istituto in assenza di garanzie e il Governo, così come la *FED*, non potevano fornirle a causa dell'imponente intervento pubblico effettuato con riferimento alla crisi di *Bear Stearns*, oggi in Europa- in caso di situazione analoga - l'uscita dall'*impasse* sarebbe agevole, essendo previsto, tra l'altro, che i Fondi di Risoluzione possono garantire le attività e le passività dell'ente in risoluzione.

Insomma, pur non potendo prevedere le concrete conseguenze della nuova legislazione, si può tuttavia concordare sul fatto che la strada intrapresa sembra essere quella giusta.

Spostando l'attenzione sul profilo specifico del finanziamento della risoluzione, l'analisi comparatistica ha dimostrato che nella maggior parte degli ordinamenti europei il meccanismo di finanziamento ha assunto la forma giuridica di Fondi di Risoluzione.

Si tratta di un assetto transitorio, come risultato dall'analisi del *Single Resolution Mechanism*, posto che già dal 2016 è stato avviato il processo di progressiva fusione dei vari fondi nazionali mirato a creare, a fine 2024, un Fondo unico per l'eurozona gestito da un Comitato Unico. Anche per quel che attiene al *Single Resolution Fund* saranno necessari diversi anni per poter chiarire alcuni profili che oggi non risultano cristallini. Si tratta anzitutto della dotazione finanziaria del Fondo che, secondo i dati, dovrebbe ammontare a circa 55 miliardi, cifra, secondo molti economisti, decisamente insufficiente a fronteggiare crisi sistemiche.

Sarà sempre la prassi a fornire indicazioni utili anche sulla peculiare, quanto farraginosa procedura per l'utilizzo del *Single Resolution Fund*, che coinvolge un organo esecutivo quale la Commissione (il che, se posto a presidio del rispetto della disciplina sugli aiuti di Stato, stride, almeno in linea teorica, con la discrezionalità tecnica di cui il Comitato Unico è sicuramente depositario con riguardo alla gestione del Fondo e non solo).

L'indagine condotta con riguardo all'ordinamento nazionale ha consentito di evidenziare che, sebbene non stravolto, l'assetto italiano in materia di crisi bancarie è sicuramente mutato in misura significativa, visto che le due tradizionali procedure di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa convivono, oggi, con la risoluzione di derivazione europea.

Proprio l'ordinamento italiano ha fornito lo spunto per verificare l'operatività della nuova procedura e del ruolo giocato dal Fondo di risoluzione, consentendo dunque di provare a trarre delle prime, provvisorie, conclusioni sul nuovo *framework*.

L'analisi della vicenda delle quattro banche ha consentito di osservare che l'utilizzo delle *bridge banks*, della separazione *bad bank-good bank* e di quello che è stato definito un "quasi-*bail-in*" ha dato prova di un'ottima funzionalità, avendo consentito all'Autorità di Risoluzione nazionale un celere e decisivo intervento nella situazione emergenziale.

La risoluzione dei quattro istituti ha fornito indicazioni importanti per il regolatore europeo anche con riguardo al ruolo del Fondo di Risoluzione.

Il concreto intervento del Fondo ha portato a concludere per l'assoluta centralità di questo, in assenza del quale si sarebbe andati incontro a una risoluzione decisamente più penetrante e - a partire dal 1° gennaio 2016- a un inevitabile *bail-in* "pieno", con coinvolgimento di obbligazionisti anche non subordinati e depositanti. L'indagine condotta ha dimostrato la decisività dell'intervento del Fondo nazionale anche e soprattutto con riferimento alle quattro *bridge banks* e alla *bad bank*, avendo lo stesso effettuato interventi a titolo di conferimento di capitale per un valore rispettivamente di 1,8 miliardi e di 136 milioni. Se a questi si somma l'intervento pari a 1,7 miliardi, volto a coprire il *deficit* di cessione delle attività e passività delle quattro banche in risoluzione alla corrispondente *bridge bank*, ben si comprende il ruolo fondamentale del Fondo.

In generale, dunque, nel caso italiano la nuova procedura di risoluzione, i suoi strumenti, il Fondo e l'Autorità nazionale hanno dato una buona prova di sé. Certo, resta ferma la considerazione che conclusioni sugli effetti concreti del nuovo assetto europeo potranno essere fornite solo nei prossimi anni, ma dalla risoluzione avvenuta in Italia è possibile trarre elementi confortanti.

L'intervento che il Fondo nazionale ha effettuato immediatamente dopo la sua costituzione nell'ambito della risoluzione di Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara ha fornito lo spunto per un'interessante analisi avente come oggetto di ricerca la determinazione- a partire da alcune indicazioni del legislatore- della natura giuridica del Fondo nazionale.

Siffatta analisi, lungi dall'essere meramente teorica, ha avuto dei risvolti pratici enormi, nella misura in cui ha consentito di provare ad ipotizzare le conseguenze di un'eventuale "incapienza" del Fondo che, a seguito dell'intervento pari a circa 3,6 miliardi, per quanto improbabile, non è sembrata del tutto impossibile.

Partendo dalle previsioni - contenute tanto nel D.Lgs. 180/2015, tanto nel Provvedimento con cui la Banca d'Italia ha concretamente costituito lo stesso- sull'aggredibilità del patrimonio del Fondo (limitata a certe categorie di creditori), sull'autonomia dello stesso rispetto al patrimonio della Banca d'Italia e rispetto a quello delle banche contribuenti, nonché sulla responsabilità del Fondo limitata a

soltanto certe obbligazioni (*i.e.* quelle contratte in connessione con uno o più interventi previsti dal D.Lgs. 180/2015) e attraverso l'analisi di otto figure di separazione patrimoniale, sono stati individuati gli elementi sintomatici della separazione.

La sussistenza di questi elementi in capo al Fondo nazionale ha portato a concludere per la sua natura di patrimonio separato.

L'indagine ha fornito l'occasione per una ricognizione della nozione di patrimonio e della sua evoluzione nel tempo, a partire dalla sua originaria accezione quale garanzia generica del creditore, sino ad arrivare alle ricostruzioni più recenti, passando attraverso la dogmatica di stampo tedesco della *Zweckvermögenstheorie*.

Oltre che per il puro gusto dell'attività di ricerca e della ricognizione in chiave storica degli istituti, una simile attività è risultata di enorme utilità per comprendere la *ratio* degli odierni fenomeni di separazione patrimoniale che- soprattutto recentemente e grazie alle spinte provenienti dagli ordinamenti di *common law*, oltre che dalle esigenze economiche- sta avendo una diffusione enorme, specialmente nel campo della finanza.

Quest'attività ha inoltre consentito di affrontare incidentalmente questioni recenti e ancora aperte, quali quella del confine tra separazione e personalità giuridica, che si sono presentate con riferimento a figure quali i fondi comuni d'investimento.

Pervenuti alla configurazione del Fondo come fenomeno di separazione patrimoniale, l'indagine si è poi spinta sino alla ricostruzione delle conseguenze giuridiche per l'ipotesi in cui il Fondo manifesti un'incapacità di rispondere delle obbligazioni contratte con UBI, Intesa e Unicredit in occasione del suo intervento.

Anche qui un'ipotesi di soluzione è stata raggiunta in via interpretativa, posta l'assenza di una disciplina generale sui patrimoni separati e sulle conseguenze di una loro "incapienza".

La soluzione più equilibrata è sembrata quella dell'applicazione in via analogica della disciplina dettata con riguardo ai casi in cui incapaci a rispondere delle obbligazioni siano i patrimoni destinati delle S.p.a. con la conseguenza che, se allo scadere dei 18 mesi previsti per il rimborso del prestito contratto con i tre istituti, il Fondo nazionale non fosse in grado di adempiervi, i creditori –nella

specie Monte dei Paschi e Banco Popolare, cui lo scorso 24 dicembre Intesa Sanpaolo e UBI hanno ceduto parzialmente il finanziamento, oltre che Unicredit- potrebbero chiedere la liquidazione dello stesso secondo la disciplina prevista per la liquidazione delle società. I creditori verrebbero dunque pagati mano a mano che si presentano, senza l'osservanza di principi quali la *par condicio creditorum*. Pur non potendo sciogliere il dubbio in maniera definitiva, l'ipotesi adombrata fornisce un utile spunto, soprattutto alla luce del fatto che, come già notato, il processo di vendita delle quattro *good banks* – dalla cui conclusione il Fondo dovrebbe recuperare circa 1,8 miliardi- è ancora *in fieri* e incerto: la mancata vendita o la vendita sottoprezzo delle "banche buone" determinerebbe il sorgere di un'importante perdita nel bilancio del Fondo.

Complessivamente, a conclusione del presente lavoro, si può esprimere un giudizio positivo sulla nuova normativa europea. Sebbene presenti ancora criticità- alcune delle quali messe in evidenza nel corso dell'elaborato- il nuovo quadro risultante dalla *Brr Directive* e dal Regolamento *Single Resolution* deve considerarsi un passo in avanti nella materia bancaria, specialmente nella misura in cui il primo armonizza gli ordinamenti nazionali e il secondo s'inserisce, assieme al Regolamento *Single Supervision*, in un progetto di crescente e progressiva integrazione. I mercati sono ormai intimamente connessi; le conseguenze della crisi di un istituto non possono più considerarsi- ove mai le si sia considerate in tal senso- puramente nazionali: gli effetti "a catena" della crisi di una banca si dispiegano anche oltre i confini statali. Il progressivo accentramento a livello europeo delle competenze in materia di vigilanza e, per quel che interessa in questa sede, di risoluzione dev'essere accolto positivamente, nella misura in cui tende a evitare che l'esercizio delle competenze a un livello esclusivamente nazionale possa avere degli effetti negativi sulla prevenzione e sulla gestione delle crisi. A tal proposito, sebbene con riferimento al più specifico profilo dei Fondi di Risoluzione, l'analisi del caso *Fortis* effettuata nel corso dell'elaborato ha dimostrato che la gestione disordinata di una crisi, in cui gli interessi nazionali prevalgono su quelli di ordinata gestione del dissesto, può avere conseguenze drammatiche sull'esito della stessa.

Al di là comunque di qualsiasi considerazione, il passaggio da un sistema fondato sul *bail-out* ad uno fondato sul *bail-in* è il grande pregio del nuovo quadro legislativo. Dell'insostenibilità di quel

modello se ne sono accorti Oltreoceano otto anni fa, quando pur potendo formalmente effettuare un intervento pubblico nei confronti di *Lehman Brothers*, le autorità americane preferirono rinunciarvi, dati i costi politici che un nuovo salvataggio pubblico avrebbe comportato.

Certo, oggi sono chiamati al sacrificio gli azionisti e i creditori degli istituti: ciò ha determinato un passaggio da un modello in cui era l'istituto a dare fiducia al singolo a un modello in cui è viceversa il singolo a dare fiducia all'istituto, verificandone, prima di divenirne azionista o creditore, la solidità onde evitare un *write down* del suo titolo. Ma sembra un costo inevitabile. E, se si vuole, la presenza di Fondi di Risoluzione- e del Fondo Unico allo spirare del periodo transitorio- alimentati dal sistema bancario europeo, costituiscono la dimostrazione che dopo anni in cui le banche hanno potuto contare sull'implicita garanzia statale, oggi sono chiamate a contribuire al finanziamento della risoluzione di sé stesse. Il che probabilmente contribuisce a rendere un po' meno amaro il costo per azionisti e creditori, depositanti *in primis*.

Bibliografia

AUBRY G., RAU G., "*Cours de droit civil français d'après l'ouvrage de C.S. Zachariae*", Quinta edizione, Tomo IX, Parigi, 1917

BARBA NAVARETTI G., *"Bail-in*, il timing è da rivedere", *Il Sole 24 Ore,* 21 gennaio 2016

BASSETTI R., *Convenzioni matrimoniali*, Napoli, 1992, 127;

BIANCA M., "Il regime patrimoniale delle reti", relazione al convegno su "Le reti di imprese", tenutosi presso l'Università di Macerata il 21 maggio 2010.

BIANCA M., "Vincoli di destinazione e patrimoni separati", Cedam, Padova, 1996

BIANCA M., *Atto negoziale di destinazione e separazione*; in *I patrimoni separati fra tradizione e innovazione*, TONDO S. (a cura di), Giappichelli, Torino, 2007;

BOCCUZZI G., "*Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*", Quaderno di Ricerca Giuridica n. 71, ottobre 2011, Banca d'Italia

BOCCUZZI G., (2015) *"L'Unione Bancaria Europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie"*, Bancaria Editrice, Roma, pagg. 225

BRESCIA MORRA C., (2016); "Il Diritto delle banche". Seconda edizione. Il Mulino, Bologna pagg. 310

BRINZ A., *Lehrbuch der Pandekten*, I, Erlangen u. Leipzig, 1884

BUSCH D., "*Governance of the Single Resolution Mechanism"*, in BUSCH D., FERRARINI G., (a cura di), "*European Banking Union"* (2015), *New York ,Oxford University Press*

CAFAGGI F., *Introduzione*, in "Il contratto di rete. Commentario", CAFAGGI F. (a cura di), Bologna, 2009;

CAMPOBASSO G.F., CAMPOBASSO M. (a cura di), "Diritto Commerciale- Contratti, Titoli di credito e procedure concorsuali", Ottava Edizione, UTET, Milano, 2012

CAROTA L., *"La cartolarizzazione dei crediti"* Tomo II, Parte V, in GABRIELLI E., LENER R. (a cura di) *"I contratti del mercato finanziario"* UTET, Milano, 2011

CARRIÈRE P., "*Fondi comuni di investimento tra liquidazione giudiziale e soluzioni negoziali della crisi d'impresa"*, in Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, 2014

CIAROLO F., (2015) "Il *Single Resolution Mechanism* (Regolamento UE n. 806/2014). Lineamenti generali e problemi di fondo". DIRITTO DELLA BANCA E DEL MERCATO FINANZIARIO n. 3/2015, pagg. 357-388

DE ALDISIO A., (2015)*"La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria".* BANCA IMPRESA SOCIETA'/a. XXXIV, 2015, n.3, pagg. 391-442

DE SERIÈRE V., (2015) *"Experience with Dutch Bank Failures"*, Parte III di "*European Banking Union",* BUSCH D., FERRARINI G. (a cura di), Oxford University Press, 2015

DI BRINA L., (2015) *Risoluzione delle banche e bail-in, alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell'UE e della Costituzione nazionale- nota a Corte Costituzionale austriaca Verfassungsgerichtshof (VFGH) Sentenza 3 – 28 luglio 2015 (G 239/2014-27, G 98/2015-27-* Rivista Trimestrale di Diritto ed Economia, 4/2015)

EGIZIANO L., "Separazione patrimoniale e tutela dei creditori. I patrimoni destinati ad uno specifico affare", Giappichelli, Torino, 2009

FERRAN E., (2014)*"European Banking Union: imperfect, but it can work".* University of Cambridge, Faculty of Law- Legal Studies Research, Paper Series. Paper No. 30/2014, April 2014.

FERRO-LUZZI P., *"La disciplina dei patrimoni separati*", in *Riv. Soc,* 2002, Fasc. I, pag.131;

FIORIO P., *"La responsabilità delle good banks per la vendita delle azioni e delle obbligazioni risolte e le procedure di indennizzo a carico del Fondo di Solidarietà"*, in Rivista di Diritto Bancario, febbraio 2016;

FORTINO M., *Diritto di famiglia. I valori, i principi, le regole*, Milano, 1997, 255;

GARDELLA A., (2015) *"Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie".* BANCA BORSA TITOLI DI CREDITO – Vol. LXVIII, n.5 pagg. 587-631

GOODHART C., SCHOENMAKER D., (2006); "*Burden sharing in a banking crisis in Europe*", LSE Financial Markets Group, Special Paper n.164.

GROS D., "*Europe's Ungainly Banking Revolution", CEPS Commentary, 24 marzo 2014*.

HUERTAS T., NIETO M.J., "*How muchi is enough? The case of the Resolution Fund in Europe"* in *VOX*, 18 marzo 2014

KELLY K., *"Inside the Fall of Bear Stearns"*, in *The Wall Street Journal*, 9 Maggio 2009

MARASA G., *Contratti di rete e consorzi*, in Corr. Merito, "Le Rassegne 1/2010";

MARCHESI M., *"I fondi pensione"*, Tomo I, Parte III, in GABRIELLI E., LENER R. (a cura di) *"I contratti del mercato finanziario"* UTET, Milano, 2011

MÜNCHAU W., "*Europe should say no to a flawed banking union*", *Financial Times*, 16 marzo 2014

MURITANO D., *"La cartolarizzazione dei crediti e i fondi comuni di investimento" in I patrimoni separati fra tradizione e innovazione,* TONDO S. (a cura di), Giappichelli, Torino, 2007

NEVITT, P.K., *Project Financing,* Bari, 1987

PELKMAS J., SIMONCINI M., (2014) "Mellowing Meroni: How ESMA case can Help Build the Single Market", CEPS Commentary

POSCH M., *Kapitalassoziationen, ihre Rechtsform und die Dogmatik der juristichen Person im Dienste der vormonopolistischen deutschen Kapitalismus*, Berlino, 1955

PRESTI G., (2015) "Il *bail-in"*, BANCA IMPRESA E SOCIETA', anno XXXIV, 2015, n.3, pagg. 339-361

RABITTI BEDOGNI C., "*Patrimoni dedicati"*, in *Riv. Not.,* 2002, Fasc.V, pag.1128

SANTORO-PASSARELLI F., Dottrine generali di diritto civile, 1954, Napoli, Jovene

SCIUTO M.,"*Imputazione e responsabilità nel contratto di rete*", in "Il contratto di rete"; dalla relazione al Convegno su "Le reti di imprese" tenutosi a Macerata il 21 maggio 2010

STANGHELLINI L., (2014) *"La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea".* Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, n.75 del 2014 "Dal Testo Unico Bancario all'Unione Bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri. Atti del Convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013", pagg. 147-176

TONDO S., *Note sul fondo patrimoniale*, in Studi e materiali del Consiglio nazionale del notariato, Milano, 2001, 113; CARRESI F., *Fondo patrimoniale in Enc. Giur. Treccani,* XIV, Roma, 1989,1.

TOTH J., (2016) *"The Banking Resolution Funds In The European Union", European Scientific Journal,* February 2016, vol.12, No.4

TRAPANI G., "*Il vincolo di destinazione dei beni oggetto del fondo patrimoniale ed i limiti all'autonomia privata dei costituenti", in I patrimoni separati fra tradizione e innovazione,* TONDO S. (a cura di), Giappichelli, Torino, 2007

TRIDIMAS T., (2009) "Community Agencies, Competition Law, and ECSB Initiatives on Securities, Clearing and Settlement", Yearbook of European Law, VOL. 28, n. 1

TRIMARCHI V.M., voce *Patrimonio* (nozione generale), in *Enciclopedia del diritto- XXXII, Giuffrè, 1982*.

TUCKER P., (2010) "*Resolution of large and complex financial institution-the big issue*", *European Commission Conference del 19 marzo 2010*

UNNIKRISHNAN, KADAM "*Explained in 5 charts: how Indian bank's big NPA problem evolved over years"*, in *First Post, 10 febbraio 2016*

VON SAVIGNY V.F.K., *System des heutigen römischen Rechts,* Band II

WIGGINS R.Z., TENTE N., METRICK A., (2014)*"Cross Border resolution- Fortis Group",*

YALE program on financial stability case study 2014-5c-v1

ZAVVOS G.S., KALTSOUNI S., (2014)"*The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: legal foundation, governance structure and financing"* in HAENTJENS M., WESSELS B. (a cura di), (2015) "*Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector", Edward Elgar Publishing Ltd, Cheltenham, UK*.

ZOPPINI A., *Autonomia e separazione del patrimonio, nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. Dir. Civ.,* 2002, n.3