

Dipartimento di Scienze Politiche

Cattedra di Diritto dell'economia

**IL CAMBIAMENTO DELLA RISOLUZIONE DELLA
CRISI BANCARIA: IL RECEPIMENTO DELLA
DIRETTIVA 2014/59/UE IN ITALIA**

RELATORE

Prof. Giuseppe Di Gaspare

CANDIDATO

Caterina Luigia Salemi

Matr.073912

ANNO ACCADEMICO

2015/2016

Il cambiamento della risoluzione della crisi bancaria: Il recepimento della direttiva 2014/59/UE in Italia.

Introduzione	p.3
1. Le cause che hanno condotto la governance dell'Unione Europea a creare un Meccanismo unico di Risoluzione della crisi bancaria.	p.5
2. Gli interventi di carattere derogatorio per la risoluzione delle crisi bancarie dal 2007 ad oggi: la situazione emergenziale.	p.11
3. La proposta di Direttiva 2014/59/UE: punti chiave e dibattiti sulla direttiva.	p.18
3.1. Il problema dell'interferenza della direttiva nei diritti di proprietà dei creditori.	p.21
4. Analisi della Direttiva 2014/59/UE: parti principali e spiegazione del meccanismo del bail- in.	p.22
4.1. Analisi del Decreto di recepimento in Italia: parti di integrazione alla Direttiva 2014/59/UE.	p.28
4.2. La questione del grado di discrezionalità concesso agli Stati durante il recepimento della direttiva.	p.31
5. Le conseguenze del recepimento della direttiva nel contesto politico economico italiano: il caso delle “quattro banche”.	p.33
6. Le caratteristiche del settore bancario italiano: il problema dei non performing loans.	p.35
6.1. La presenza di non performing loans nel sistema bancario italiano: il caso Monte dei Paschi Siena.	p.38
6.2. Il fondo atlante: un fondo di risoluzione privato per l'immediata ricapitalizzazione delle banche in dissesto.	p.40

6.3. il forte legame tra debito bancario e debito pubblico e la carenza di vigilanza bancaria. p.41

Conclusione p.44

Bibliografia p.46

Summary p.52

Introduzione

La seguente trattazione è volta ad analizzare come la crisi finanziaria globale, scoppiata nel 2007 negli Stati Uniti e arrivata l'anno successivo nell'area euro, abbia influenzato l'intero sistema bancario internazionale ed anche europeo obbligando la *governance europea* a creare un nuovo quadro di norme armonizzate che permettesse agli Stati membri dell'Unione di poter fronteggiare gli shock del sistema bancario in maniera ordinata e in linea con l'interesse pubblico.

Il presente elaborato si pone come obiettivo principale quello di analizzare la Direttiva 2014/59/UE, detta anche BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive), che è possibile inserire all'interno di un quadro normativo più ampio elaborato a livello europeo che ha come principale obiettivo quello di condurre l'Unione europea alla creazione della c.d. *European Banking Union*.

Affinché fossero maggiormente chiari i motivi per il quale la *governance europea* abbia deciso di emanare questa direttiva, il presente elaborato si apre con l'esposizione del contesto storico nel quale la direttiva stessa è nata. In seguito alla crisi dei mercati finanziari l'Unione europea si è resa conto che il quadro normativo che avrebbe dovuto impedire la trasmissione della crisi del mercato finanziario dagli Usa all'euro zona era troppo debole e poco armonizzato, infatti le direttive Mifid al momento della crisi non erano ancora state completamente implementate all'interno degli Stati membri dell'Unione. La consapevolezza di questa debolezza normativa ha permesso alle istituzioni dell'Unione europea, ed in particolare alla Commissione europea, di creare un nuovo quadro normativo più solido ed armonizzato che permettesse una gestione della crisi del sistema bancario in maniera più ordinata.

L'elaborato inoltre si concentra sull'analisi del periodo che segue alla crisi finanziaria, sottolineando quali siano state le azioni intraprese dalla Commissione europea per cercare di arginare gli shock economici che la crisi ha causato all'interno del sistema bancario europeo. Vengono analizzate soprattutto le *Comunicazioni* che la Commissione Europea ha emanato in materia di aiuti di Stato e la base giuridica che ha permesso all'istituzione europea di effettuare queste Comunicazioni (art. 107 TFUE par. 3).

Nella parte centrale dell'elaborato è stata inserita un'analisi generale della Direttiva 2014/59/UE: partendo dalla proposta di direttiva della Commissione europea si è introdotta anche l'analisi dei decreti di recepimento attraverso il quale il governo italiano ha inserito la direttiva all'interno dell'ordinamento giuridico. Sono state analizzate in particolare le integrazioni che il governo europeo

ha inserito durante il recepimento della direttiva europea, grazie all'ampio grado di discrezionalità che è stato lasciato agli Stati membri.

Nel corso della trattazione inoltre sono stati presi in considerazione due casi principali di ricapitalizzazione di banche in dissesto in Italia: il caso delle quattro banche e il caso di Monte dei Paschi di Siena. In particolare sono state evidenziate le conseguenze del recepimento della direttiva in Italia attraverso l'analisi dei casi sopra citati.

Infine l'ultima parte dell'elaborato si è concentrata principalmente nell'esaminare le caratteristiche del sistema bancario italiano, che si distingue dai sistemi bancari degli altri Paesi membri dell'area euro a causa della forte presenza di *non performing loans* all'interno del sistema stesso. Oltre alla crisi del sistema bancario è stata inoltre celermente analizzata la forte connessione che c'è stata in seguito alla crisi tra il debito del settore bancario e il debito pubblico degli Stati membri dell'Unione europea.

In conclusione, l'intenzione del presente elaborato è quello di mettere in evidenza quali siano state le conseguenze che la direttiva ha causato all'interno del sistema bancario europeo ed in particolare italiano, sottolineando soprattutto il cambiamento che è stato riscontrato all'interno del sistema bancario in seguito all'implementazione dei nuovi strumenti di risoluzione delle crisi bancarie previsti dalla direttiva.

All'interno del presente elaborato sono stati inseriti testi bibliografici che si basano su un'analisi fortemente giurisprudenziale, coadiuvati da testi critici da parte della dottrina.

1. Le cause che hanno condotto la governance dell'Unione Europea a creare un Meccanismo unico di risoluzione della crisi bancaria.

L'esplosione della crisi finanziaria del 2007 ha reso manifeste le lacune del quadro regolamentare e della vigilanza bancaria all'interno dell'Unione europea e ha condotto la governance europea a creare nuove direttive e regolamenti che conducessero ad una soluzione univoca in caso di crisi sistemica del mercato finanziario. In seguito alla crisi dunque è nata la necessità di creare l'*European Banking Union*, cioè un complesso sistema di norme comunitarie che conduca alla stabilizzazione del mercato finanziario, connessa ad un'armonizzazione delle norme di regolamentazione del settore bancario¹.

La crisi dell'area euro è stata causata dalla crisi economica e finanziaria del 2007, nata negli Usa a causa della concessione da parte di istituti bancari di mutui *subprime* che hanno creato una bolla nel settore immobiliare, che a sua volta ha condotto alla bancarotta di diverse grandi banche. In particolare è stata la bancarotta della banca di investimenti Lehman Brothers, datata 15 settembre 2008, che ha portato alla diffusione della crisi bancaria internazionale. Il collasso del mercato interbancario ha portato anche a quello dell'economia reale, a causa del cosiddetto "*credit crunch*"². La crisi, attualmente in corso, si riflette in una situazione economica mondiale ed europea sempre peggiore e trova la sua causa, in buona parte, nella realizzazione ancora lenta delle riforme del settore finanziario e bancario. Le riforme che riguardano questo settore sono ancora ad uno stadio primario di implementazione, nonostante siano passati 9 anni dalla bancarotta di Lehman Brothers. Infatti, le maggiori riforme normative (Basilea III e l'Unione Bancaria Europea) sono entrate in vigore solo alla fine del 2014, ma sono ancora in fase di implementazione.³

Lo scoppio della crisi nell'area euro è stato avvantaggiato dalla scomparsa delle barriere di regolamentazione tra i settori del credito stabilita dalla legislazione statunitense di fine secolo che è stata replicata all'interno dell'Unione europea dalle Direttive Mifid relative al mercato degli strumenti finanziari. Mentre le misure di apertura dei mercati previste dalla Mifid si sono applicate subito,

¹ G. Di Gaspare - *Diritto dell'Economia e Dinamiche istituzionali*, pag 265.

² F. Breuss- WIFO Working Papers, No. 454- *European Banking Union*

³ F. Breuss *European Banking Union: Necessary, but not enough to fix the Euro crisis*. CESifo Forum, Vol. 13, No. 4, Winter 2012, 26-32 ; F.Breuss *Towards a New EMU*. WIFO Working Paper. 447. March 2013.

quelle di regolazione e tutela degli investitori sono state rimesse alla successiva negoziazione in sede comunitaria ⁴. Grazie al cd. “passaporto europeo” e al principio dell’*home country control*⁵ gli intermediari finanziari della City hanno cominciato ad operare e a disseminare derivati all’interno dell’ area euro, creando uno stretto collegamento tra il mercato finanziario statunitense e quello europeo. All’interno del mercato europeo dunque le deboli barriere della direttiva Mifid, a tutela degli investitori, erano ancora in fase di creazione quando è avvenuto lo scoppio della bolla dei derivati del 2007.⁶

In altre parole la speculazione finanziaria si è servita dei vantaggi dell’integrazione del mercato finanziario in uno spazio europeo non adeguatamente coordinato dal punto di vista della regolamentazione e dei sistemi di supervisione e vigilanza finanziaria e bancaria. All’interno della *governance europea*, quindi, la crisi ha rivelato le debolezze della struttura dell’Unione economica e monetaria (UEM).

Dallo scoppio della crisi dell’area euro, la *governance* comunitaria sta avidamente cercando di colmare queste lacune attraverso la costituzione dell’Unione Bancaria, che altro non è che il completamento di un più vasto disegno comunitario costituito dall’Unione economica e monetaria. Infatti lo stesso presidente Barroso ha affermato: «*Completing the Banking Union in particular is the one most significant and important advance we can make to end the unfair distortions of lending conditions in financial markets*» ⁷

L’estensione, durante il 2011, degli effetti della crisi economica e finanziaria anche ai debiti sovrani di alcuni Stati membri dell’Eurozona (soprattutto i cd. “Stati periferici”) ha posto all’attenzione la problematica relazione che lega i sistemi bancari con i debiti pubblici nazionali e, dunque, ha

⁴ G. Di Gaspare - *Diritto dell’Economia e Dinamiche istituzionali*, pag 265.

⁵ Principio che afferma il processo di libertà d’insediamento di attività finanziarie nell’ambito della Comunità Europea: qualunque soggetto che opera nel settore finanziario può esercitare la sua attività in tutti i paesi comunitari, senza dover chiedere autorizzazione allo stato in cui intende operare. Il soggetto che opera fuori dai confini nazionali è sottoposto alla vigilanza delle autorità dello Stato comunitario in cui ha sede legale e amministrativa centrale.

⁶ G. Di Gaspare - *Diritto dell’Economia e Dinamiche istituzionali*, pag 265.

⁷ V. Barroso J.M.D., *Speech by President Barroso at the European Parliament Plenary Debate on the European Council 28 – 29 June*, Strasbourg, giugno 2012.

evidenziato la necessità di un consolidamento del processo di integrazione all'interno eurozona attraverso la costruzione di una vera e propria Unione bancaria europea basata su tre elementi fondamentali:

- 1) Il Meccanismo unico di vigilanza (*Single Supervisory Mechanism, SSM*)⁸.
- 2) Il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (*Single Resolution Mechanism, SRM*)⁹.
- 3) Il Sistema europeo armonizzato di garanzia dei depositi.

1. La conseguenza immediata della crisi finanziaria è stato un processo di unificazione ed accentramento sovranazionale del sistema di vigilanza bancaria in capo alla Banca Centrale Europea attraverso il regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013. La governance alla base di questo meccanismo è oggi pienamente operativa, infatti il Consiglio di Vigilanza e il Comitato direttivo si sono già riuniti più volte.

La Banca Centrale Europea ha assunto le competenze di vigilanza sui maggiori enti creditizi dell'area euro. Questa ha cominciato ad esercitare una vigilanza diretta su circa 120 gruppi bancari, mentre per gli enti minori ha il compito di definire gli standard di vigilanza e di verificarne l'applicazione, in collaborazione con le autorità nazionali competenti (la Banca d'Italia nel caso dello Stato Italiano).

Il cosiddetto Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU), che consiste nell'attribuzione della funzione di vigilanza micro-prudenziale in capo alla BCE è il primo fondamento dell'Unione Bancaria, e ne rappresenta un punto di forza.

Il regolamento del Consiglio che consiste nel conferire compiti specifici alla BCE in merito alle politiche relative alla vigilanza prudenziale degli istituti di credito¹⁰ e nella creazione di un unico meccanismo di controllo (SSM) si basa sull'articolo 127 (6) del trattato sul funzionamento dell'Unione

⁸ F. PANETTA, *La nuova vigilanza bancaria europea e l'Italia. Intervento del Vice Direttore della Banca d'Italia*, in *Mondo Bancario*, 2014, n.3, pag. 22 ss.

⁹ European Commission (2013e): Commission proposes Single Resolution Mechanism for the Banking Union, Press Release, Brussels, 10 July 2013

¹⁰ Proposta di Regolamento del Consiglio Bruxelles, 12.9.2012 COM(2012) 511 final 2012/0242 (CNS)C7-0314/12.

europea (TFUE), il quale fornisce una base giuridica per conferire compiti specifici alla BCE in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi.

2. La direttiva 2014/59/UE detta anche BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) istituisce invece un quadro di norme per il risanamento degli enti creditizi in sofferenza e per l'armonizzazione delle procedure volte alla risoluzione delle crisi bancarie a livello europeo attraverso il Meccanismo di Risoluzione Unico (SRM: *Single Resolution Mechanism*).

Questo meccanismo si fonda sull'accentramento della funzione di gestione della risoluzione delle banche in capo al Consiglio unico di risoluzione (*Single Resolution Board*, SRB) e sulla creazione di un Fondo unico (*Single Resolution Fund*, SRF) per cooperare al finanziamento della risoluzione, alimentato dai contributi delle banche. La direttiva introduce procedure preventive per ridurre le possibili crisi future e per migliorare la resistenza delle banche agli shock economici.

Secondo la Commissione europea la base giuridica della proposta sul *Single Resolution Mechanism* si trova nell'articolo 114 TFUE, che consente l'adozione di misure relative all'armonizzazione delle disposizioni nazionali volte alla creazione e al funzionamento del mercato interno. Per limitare l'impatto sui bilanci pubblici degli interventi di salvataggio delle banche in difficoltà da parte degli Stati (cd. *bail-out*) è stato stabilito il principio che la ricapitalizzazione degli istituti di credito è affidata in primo luogo ad azionisti, obbligazionisti e creditori delle banche stesse (cd. *bail-in*). L'applicazione uniforme di un unico insieme di regole di risoluzione bancaria, nonché l'accesso a un unico fondo europeo di risoluzione, ha il compito di ripristinare il funzionamento dei mercati bancari dell'Unione e di rimuovere gli ostacoli all'esercizio delle libertà fondamentali oltre ad evitare significative distorsioni della concorrenza almeno in quegli Stati membri che condividono la vigilanza degli enti creditizi a livello europeo (attraverso il SSM).

3. Nonostante la recente creazione del secondo pilastro che condurrà alla realizzazione di una vera e propria Unione Bancaria Europea, sembra ancora molto lontana la prospettiva di un totale completamento di quest'ultima. Come sopra citato il terzo e ultimo pilastro che condurrebbe alla realizzazione dell'Unione Bancaria e quindi ad una totale stabilizzazione e regolamentazione del mercato finanziario europeo, è l'istituzione di un sistema di garanzia dei depositi unico a livello europeo. Questo ultimo fondamento però si scontra con la contrarietà della Corte Costituzionale tedesca, che attraverso una decisione pubblicata nel febbraio 2014, ha negato la possibile partecipazione della Germania al salvataggio di depositi non di pertinenza di cittadini tedeschi.

L'efficacia dell'Unione bancaria nel suo complesso dipenderà anche dalla capacità dei meccanismi sopra citati di promuovere il recupero di banche sostanzialmente sane (*viable*) ma in temporanea situazione di difficoltà, cercando anche di assicurare scambi informativi e collaborazione tra le diverse autorità coinvolte.

Questo testo, quindi, si occupa prevalentemente di mettere in rilievo l'importanza del cambiamento che è stato causato all'interno degli Stati membri dell'Unione europea, ed in Italia soprattutto, attraverso il recepimento e l'attuazione della direttiva 2014/59/UE.

Quest'ultima ha condotto al passaggio da un sistema di salvataggio degli istituti bancari in stato di insolvenza proveniente da istituzioni esterne agli Stati (*bail-out*) ad un sistema di salvataggio che tende ad addossare i costi della ricapitalizzazione delle banche in fallimento agli investitori della banca stessa (*bail-in*).

Sin dall'inizio della crisi infatti la Commissione Europea ha agito *de facto* come istituzione preposta alla risoluzione ed il salvataggio del settore finanziario europeo, a causa dell'assenza di *frameworks* europei adibiti a questo.

L'obiettivo principale dell'Unione Bancaria e soprattutto della Direttiva 2014/59/UE è quello di rompere il circolo vizioso tra debito bancario e debito sovrano e di creare un mercato finanziario sano, necessario per riavviare le basi per la crescita dell'economia reale.¹¹

Nella contestualizzazione della direttiva BRRD è fondamentale citare non solo il contesto europeo nel quale questa è stata creata, ma anche il contesto internazionale dal quale la direttiva stessa ha preso le proprie origini.

A tal proposito è fondamentale ricordare come in seguito alla crisi finanziaria del 2007 non solo la governance europea, ma anche quella internazionale ha fatto grandi passi a livello normativo per cercare di colmare quelle lacune che hanno permesso che la crisi del sistema finanziario influenzasse anche l'economia reale mondiale.

Gli Accordi di Basilea III sono un insieme di nuove regole relative alla vigilanza bancaria, approvate nel 2010 in seguito alla crisi finanziaria dal Comitato di Basilea¹². L'obiettivo di queste nuove norme

¹¹ Presentation in Lisbon (25 January 2016): Banking Union and Competition
"From bail out to bail in: laying foundations for a restructured banking sector in Europe" Speech

¹² BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (1988), Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July, URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf>.

è di prevenire l'eccessiva assunzione dei rischi da parte degli enti creditizi e di rendere il sistema finanziario più solido e meno vulnerabile agli shock sistemici.

Le nuove misure hanno l'obiettivo di colpire gli intermediari finanziari imponendo: standard minimi di liquidità, maggiori requisiti patrimoniali, contenimento del livello di leva finanziaria e maggiore copertura dei rischi di mercato.¹³

La Direttiva europea 2014/59/UE dunque fa parte di un grande insieme di riforme promosse a livello europeo ed internazionale che tendono a ridurre gli effetti sistemici del sistema bancario in sofferenza. Le riforme possono ricondursi sia alla creazione e alla recente attuazione dell'*European Banking Union*, sia alla modifica degli Accordi di Basilea¹⁴, che hanno dettato nuove norme le quali permettono al sistema bancario europeo ed internazionale, di rimanere più solido e di essere meno soggetto a shock sistemici. Queste modifiche dunque hanno l'obiettivo di rendere meno rischioso il sistema bancario dotandolo di più capitale, di maggiore liquidità e di un grado di leva più basso rispetto al passato.

Però, se da un lato queste nuove misure prudenziali hanno lo scopo dichiarato di rendere meno rischioso il sistema bancario, dall'altro lato molti economisti hanno obiettato che queste stesse misure potrebbero portare ad una riduzione della redditività delle banche e quindi anche dell'intero sistema creditizio, da cui potrebbe derivare una riduzione della disponibilità di finanziamenti dell'economia reale.

Attraverso la creazione della Direttiva 2014/59/UE è stata data attuazione ai principi in materia di risoluzione delle crisi bancarie elaborati nell'ottobre 2011 dal *Financial Stability Board* (FSB) che furono sottoposti ai Capi di Stato e di Governo durante il G-20 nel novembre del 2011.

¹³ BANCA D'ITALIA (2006), Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche. Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, URL: https://www.bancaditalia.it/vigilanza/normativa/norm_bi/circ-reg/vigprud/Circolare_263_2006.pdf.

¹⁴ Il completamento dell'Unione bancaria e il finanziamento dell'economia reale, Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, Camera dei Deputati Conferenza interparlamentare di cui all'articolo 13 del *Fiscal Compact*, Roma, 30 settembre 2014

2. Gli interventi di carattere derogatorio per la risoluzione delle crisi bancarie dal 2007 ad oggi: la situazione emergenziale.

All'inizio della crisi finanziaria la risoluzione delle banche in stato di sofferenza è stata attuata attraverso il c.d. *bail out*. Questo meccanismo consisteva nella ricapitalizzazione delle banche da parte sia dello Stato in cui la banca risiedeva, sia da parte di istituzioni finanziarie a livello europeo e a livello globale, come la Troika. Quest'ultima consentiva l'impegno congiunto di tre istituzioni per il salvataggio delle banche in dissesto: la Commissione Europea, il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Centrale Europea.

In seguito alla Grande Recessione causata dalla bancarotta della Lehman Brothers la Troika si è occupata del salvataggio dei paesi all'interno della zona euro il cui debito pubblico era in crisi, per scongiurare il rischio di insolvenza sovrana, concedendo prestiti ed esigendo in cambio l'istituzione di politiche di austerità.

Alla vigilia della crisi mondiale del sistema bancario, che ha condotto non solo gli Usa ma anche l'area euro ad affrontare una crisi finanziaria e dell'economia reale, la Commissione europea ha valutato la necessità di dover derogare l'articolo del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE)¹⁵ che riguardasse la disciplina degli aiuti di Stato (Art. 107 TFUE ex Art. 87 TCE)¹⁶ . Nonostante la necessaria adozione di questa misura la Commissione Europea stessa era consapevole che la deroga all'art. 107 TFUE andava contro le regole della concorrenza stabilite all'interno della disciplina dell'Unione Europea, in particolare nell'art. 101 TFUE¹⁷ .

L'intervento pubblico (*bail-out*) inevitabilmente ha distorto le regole della concorrenza ed addirittura nel caso dell'area euro ha finito con il premiare gli operatori finanziari e bancari che hanno avuto un

¹⁵ G. Colombini, M. Passalacqua, *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di Stato*, Napoli, 2012, pag. 3.

¹⁶ L'Art 107 TFUE è formato da tre commi. Nel 1° vi è la nozione di aiuto di Stato cosiddetto "incompatibile", nel 2° sono elencate le deroghe de iure alla incompatibilità, e nel 3° comma vi sono le ipotesi in cui la Commissione Europea può discrezionalmente dichiarare compatibile l'aiuto.

¹⁷ L'art 101 par. 1 TFUE vieta tutti gli accordi fra imprese, decisioni di associazioni di imprese e pratiche concordate che possano pregiudicare il commercio tra i paesi facenti parte dell' Unione Europea, e che abbiano per oggetto l'effetto di impedire o falsare il gioco della concorrenza. In deroga a tale norma il par. 3 dello stesso articolo prevede che il divieto sopra citato possa essere dichiarato inapplicabile in caso di accordi che contribuiscono a promuovere il progresso economico.

comportamento che si basa sul “*c.d. moral hazard*”.

Dunque l'intervento pubblico, come ha anche evidenziato l'esperienza europea, ha finito per dare sostegno e premiare le banche la cui governance ha agito violando i principi della sana e prudente gestione fino a provocarne il dissesto.

La Commissione Europea, quindi, ha cominciato ad utilizzare il 3° comma dell'art 107 TFUE per permettere agli Stati membri dell'Unione Europea di aiutare i propri istituti finanziari valutando che le banche fossero in difficoltà, poiché queste non erano in grado con le proprie risorse finanziarie di contenere le perdite che avrebbero potute condurle senza un intervento esterno dei pubblici poteri al collasso economico a breve o medio termine.¹⁸

E' fondamentale analizzare il modo in cui il settore bancario è stato valutato dalla Commissione Europea per capire come quest'ultima abbia deciso di porre, attraverso le proprie *Comunicazioni*, delle deroghe al principio dell'incompatibilità degli aiuti di Stato con il mercato basato sulla concorrenza¹⁹. Il settore bancario infatti non è visto come una semplice impresa, ma come uno speciale settore dell'economia, infatti il fallimento di una banca, a differenza di quello di un'azienda, è capace di indebolire l'intero mercato con il quale interagisce andando a logorare la concorrenza che è un principio fondamentale della politica dell'Unione Europea.²⁰

E' stato proprio questo assunto che ha permesso alla Commissione Europea, alla fine dello scoppio della crisi dei mercati finanziari, di consentire agli Stati di attuare un forte sostegno di liquidità verso il settore bancario.

L'istituzione europea dunque ha giocato un ruolo molto importante nell'intento di arginare gli effetti della crisi, iniziando ad emanare una legislazione d'emergenza, fortemente derogatoria rispetto alle regole che fino ad allora erano state applicate all'interno dell'Unione Europea in tema di intervento

¹⁸ Comunicazione della Commissione europea, *Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*, n. 244/02 del 1 ottobre 2004, pag. 2, in <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:244:0002:0017:IT:PDF>

¹⁹ C. Pinotti, *Gli aiuti di stato alle imprese nel diritto comunitario della concorrenza*, Padova, 2000, pag. 121.

²⁰ C. Quigley, *Review of the temporary State aid rules adopted in the context of the financial and economic crisis*, in *Journal of European Competition Law & Practice*, 2012, n. 3, pag. 238.

pubblico dell'economia.

In altre parole, il ruolo che la Commissione europea ha avuto durante la crisi è stato quello di “*state aid control*” ma anche di “*crisis management and resolution authority*” verso tutti gli Stati membri. Quest'ultima, infatti, ha utilizzato un ampio margine di discrezionalità nell'emanazione delle proprie Comunicazioni, che hanno creato un quadro di norme temporanee di controllo degli aiuti di Stato fondamentale per la risoluzione della crisi bancaria.

La responsabilità di intervenire sulle istituzioni finanziarie è stata rimessa alle competenze dei singoli Stati membri dell'Unione Europea. Nonostante ciò, questi non hanno avuto la possibilità di agire in totale libertà essendo vincolati al rispetto delle norme pattizie in tema di aiuti di Stato.

La Commissione europea si è impegnata a dare un forte sostegno agli Stati membri, adottando una normativa temporanea e derogatoria, attraverso *Comunicazioni* che hanno avuto lo scopo di precisare le modalità di applicazione delle nuove regole sugli aiuti di Stato²¹. La Commissione, infatti, il 13 ottobre 2008 ha emanato la *Comunicazione sull'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto della crisi finanziaria mondiale*, la cosiddetta *Banking Communication*.

Questa aveva il compito di dettare le linee guida e la tipologia di aiuti ritenuti idonei a fornire una risposta adeguata alla crisi finanziaria: la ricapitalizzazione, la liquidazione controllata e altre forme di sostegno della liquidità. Tutte queste modalità di intervento, comunque, avevano il limite di dover sottostare ai principi base della disciplina degli aiuti di Stato alle imprese, quindi dovevano ridurre al minimo gli effetti di ricaduta negativa sui concorrenti, sugli altri settori dell'economia e sugli altri Stati membri.

Le Comunicazioni della Commissione europea hanno avuto l'esigenza che gli aiuti di Stato realizzassero gli obiettivi di stabilità finanziaria e di mantenimento dei flussi di credito, fondamentali per il giusto funzionamento dell'economia reale, garantendo allo stesso tempo il rispetto dei valori fondamentali della politica della concorrenza.²²

La legislazione emergenziale e temporanea che la Commissione europea ha cominciato ad adottare

²¹ M. Merola, *La politica degli aiuti di Stato nel contesto della crisi economico finanziaria: ruolo e prospettive di riforma*

²² V. Giglio, R. Setola, *La disciplina degli aiuti di Stato e le crisi bancarie italiane*, in *Merc. conc. reg.*, 2002, pag. 216.

subito dopo lo scoppio della crisi finanziaria è durata però più del previsto²³. Infatti dai dati si riscontra che tra il 2008 e il 2011 la Commissione ha approvato aiuti al settore finanziario per oltre 4500 mld di euro, che corrispondono a più del 36% del Pil dell'Unione europea.²⁴

Nel 2010 la legislazione emergenziale ha prodotto una piccola ripresa sia del sistema finanziario che dell'economia reale, infatti la Commissione europea stava iniziando a tornare ad operare a normali condizioni di mercato, cominciando ad attuare con maggiore rigore le norme riguardanti gli aiuti di Stato. Questo sforzo da parte della Commissione di tornare alla normalità è stato sopraffatto dalla crisi del debito sovrano, che ha colpito in particolare i cd. Stati periferici dell'Unione Europea (Grecia, Italia, Spagna e Portogallo).

Nonostante gli aiuti di Stato avrebbero potuto ampliare la crisi del debito pubblico, a causa della stretta connessione che vi è tra debito bancario e debito pubblico, la Commissione europea nel dicembre 2011 fu costretta a prorogare le proprie Comunicazioni, consapevole che terminata la crisi avrebbe dovuto elaborare una nuova disciplina che le avrebbe consentito di tornare ad applicare l'Art. 107 TFUE.

L'8 maggio 2012 la Commissione Europea ha emanato una *Comunicazione sulla Modernizzazione degli aiuti di Stato nell' area euro*, affermando come la crisi del mercato finanziario abbia condotto ad una crescita di interventi dello Stato, necessari a tutelare parti fondamentali dell'economia (come le istituzioni finanziarie) e ad evitare una recessione dell'economia reale. Nonostante sia stata la Commissione europea stessa a prorogare ripetutamente le Comunicazioni che hanno permesso agli Stati di salvare le banche in dissesto, l'istituzione europea si è resa conto che queste ripetute proroghe hanno fortemente contribuito alla creazione della crisi del settore dei debiti sovrani, che ha influenzato anche la stabilità della politica monetaria della Bce ed ha avuto ampie ripercussioni nel settore dell' economia reale.²⁵

²³ P. Nicolaidis, M. Kekelekis, P. Buyskes *State Aid Policy in the European Community: A Guide for Practitioners*, L'Aia, 2005, pag.114.

²⁴ COMMISSIONE EUROPEA, Relazione della Commissione: Aggiornamento 2012 del quadro di valutazione degli aiuti di stato, Relazione degli aiuti di Stato concessi agli Stati dell'UE – aggiornamento 2012- Bruxelles, 21.12.2012 COM(2012)778 final.

²⁵ Comunicazione della Commissione Europea, *Modernizzazione degli aiuti di Stato nell' UE*, COM(2012) 209 definitivo, 8 maggio 2012 ,

Dal 2008 in poi, durante la crisi, come si è già sottolineato, i principi alla base degli aiuti di Stato, come quelli del “*better target aid*” e del “*less aid*” sono stati sempre più temperati. La Comunicazione del 2012, quindi, è stata fatta per tentare di creare un processo di riforma, che riguardasse soprattutto l’atteggiamento che durante quel periodo si è venuto a creare nei confronti dell’attuazione di aiuti di Stato verso istituti finanziari in dissesto.

Attraverso questa Comunicazione, la Commissione ha cercato di tornare alla normalità, provando ad intraprendere un percorso che portasse alla riduzione del volume degli aiuti, per rispettare anche la *golden rule*²⁶ che era stata inserita non solo nel Patto di stabilità ma anche nelle Costituzioni di diversi Stati membri dell’Unione Europea.

Per questioni di necessità però nel settembre 2012 la Commissione europea è stata costretta a prorogare gli Orientamenti sugli aiuti di Stato, attuati in fase di crisi, per il salvataggio e la ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie in difficoltà, fino all’adozione di una nuova base normativa armonizzata all’interno dell’area euro.

Il 6 giugno 2012 comunque è stata presentata la proposta di direttiva da parte della Commissione per l’istituzione di un quadro di risanamento e risoluzione della crisi degli enti creditizi che ha condotto al grande progetto dell’*European Banking Union*.²⁷

La *Banking Union* è nata fundamentalmente dall’idea e dalla necessità che i costi dei dissesti bancari smettessero di aggravare i bilanci pubblici, come fino ad allora era successo a causa del salvataggio da parte dello Stato degli istituti finanziari in stato di insolvenza (*bail-out*).²⁸

[inhttp://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0209:FIN:IT:PDF](http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0209:FIN:IT:PDF).

²⁶ La regola d’oro stabilisce che nella variabilità del ciclo economico lo Stato può indebitarsi solo per “investimenti” e non per finanziare le spese correnti, cioè può indebitarsi solo per investimenti che dovrebbero andare a beneficio delle generazioni future.

²⁷ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, COM(2012) 280 final 2012/0150 (COD)*, 6 giugno 2012, in <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:IT:PDF>.

²⁸ C.A. Russo, *Commissione europea, aiuti di Stato alle banche e diritto societario: una difficile*

La proposta di direttiva dunque aveva l'obiettivo di far approvare una direttiva (futura 2014/59/UE) che contenesse principi e strumenti applicabili per il risanamento e la risoluzione degli enti creditizi in crisi e aveva come scopo il rafforzamento del settore bancario europeo e l'armonizzazione dei meccanismi di risoluzione a livello europeo.

Nell'agosto 2013 la Commissione europea ha emanato una nuova Comunicazione relativa all'applicazione degli aiuti di Stato per il supporto delle banche nel contesto della crisi finanziaria, la c.d. *New Banking Communication*, che ha sostituito quella precedente che risale al 2008.

L'aspetto più importante di questa nuova Comunicazione è stata l'introduzione di un quadro di norme che conducesse ad un processo di ristrutturazione più efficace per le banche che beneficino di aiuti e ha rafforzato i requisiti in materia di ripartizione degli oneri, chiedendo agli azionisti e ai titolari di prestiti subordinati di dare un contributo prima della concessione di un aiuto.

Questa Comunicazione ha avuto lo scopo di introdurre per la prima volta il concetto di *bail-in*, che poi è stato riaffermato nella proposta di direttiva e ha avuto lo scopo di far cessare il primo periodo di deroga all'art. 107 TFUE che è durato 5 anni.

La continua pubblicazione di Comunicazioni da parte della Commissione europea è stata associata alla grande instabilità che dalla crisi in poi si è registrata nei mercati finanziari e all'incertezza che questa instabilità ha provocato sull'economia reale. Solo così si è giustificato il mantenimento da parte delle istituzioni europee di una rete di sicurezza costituita dalla possibilità per gli Stati membri di poter sostenere i propri istituti finanziari a norma dell'art. 107, 3° comma TFUE. La Commissione ritiene infatti che tutt'oggi vi sono casi in cui l'applicazione di tali deroghe può essere accettata (v. caso Mps) per evitare una crisi sistemica del sistema bancario.

La Commissione ci ricorda che per il periodo 13 ottobre 2008 – 31 luglio 2013, "(...) ha adottato un quadro globale per gli aiuti di Stato al settore finanziario durante la crisi.(...) Vista la necessità di agire rapidamente e la notevole incertezza che regnava nelle prime fasi della crisi in merito ai problemi delle banche, la Commissione ha autorizzato un "aiuto al salvataggio", che poteva essere approvato su base temporanea a condizione che entro 6 mesi fosse presentato un piano di ristrutturazione in vista dell'approvazione definitiva da parte della Commissione." ²⁹

convivenza, in *Banca, impr. soc.*, 2009, pag. 392.

²⁹ Comunicazione della Commissione, *Quadro di riferimento temporaneo comunitario per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi finanziaria ed economica*, del 17 dicembre 2008, in *GUCE* C16 del 22 gennaio 2009

Come precedentemente accennato, il sostegno finanziario al settore bancario è stato costituito non solo dagli Stati ma anche dalla Banca Centrale Europea.

Questa infatti ha adottato misure eccezionali, nei limiti del suo mandato di manovra della politica monetaria dell'Unione Europea, come per esempio l'acquisto di titoli del debito pubblico sul mercato secondario (c.d. OMT Program) e operazioni di rifinanziamento di lungo termine a favore degli istituti bancari.

In seguito a diversi dibattiti politici, soprattutto tra la Germania e gli Stati periferici, questi aiuti sono stati considerati in linea con le manovre di politica monetaria, quindi non facenti parte delle ipotesi previste nella disciplina degli aiuti di Stato (v. art 107 comma 2 TFUE).

Per quanto riguarda nello specifico il contesto italiano, subito dopo il crollo della banca di investimenti Lehman Brothers, le repentine Comunicazioni della Commissione europea hanno permesso allo Stato italiano di adottare delle "misure anticrisi".

Per cercare di rendere il procedimento più rapido è stato il Governo stesso che ha iniziato ad emanare provvedimenti urgenti, attraverso due decreti legge, che in seguito sono stati convertiti in legge:

- 1) legge 4 dicembre 2008;
- 2) legge 28 gennaio 2009 detta anche "legge anticrisi".

Sicuramente l'Italia, rispetto agli altri Paesi membri, ha usufruito degli aiuti di Stato concessi dalle istituzioni europee in maniera più esigua³⁰. Delle tre misure adottate per aumentare la liquidità delle banche in dissesto (garanzie, ricapitalizzazioni e asset relief) l'Italia ha utilizzato in maniera esigua le ricapitalizzazioni, e in percentuale più consistente le garanzie sulle passività.³¹

³⁰ In merito alle misure di ricapitalizzazione, l'Italia ne ha usati meno di 8 miliardi. Belgio 23, Francia 25, Spagna 61, Germania 64, UK 100 miliardi di euro. Più consistente il dato italiano delle garanzie sulle passività usate nell'anno di picco 2009, 86 miliardi. Belgio 46, Francia 92, Germania 135, Spagna quasi 72, UK 158.

³¹ <http://www.econopoly.ilsole24ore.com/2016/01/13/banche-e-aiuti-di-stato-ma-lue-adotta-due-pesi-e-due-misure-o-no/>

3. La proposta di Direttiva 2014/59/UE: punti chiave e dibattiti sulla direttiva.

La proposta di direttiva, da cui poi nasce la direttiva 2014/59/UE, è stata preceduta da diverse consultazioni e discussioni organizzate dalla Commissione, con esperti del settore, che riguardassero il risanamento e la risoluzione delle banche. Queste discussioni si sono focalizzate in particolare sul più innovativo degli strumenti di risoluzione della crisi: il *bail-in*, detto anche salvataggio interno.

Sulla base di queste discussioni, che hanno condotto a diversi dibattiti tra esperti e politici, la Commissione europea è stata capace di presentare la propria proposta legislativa nel giugno del 2012. La proposta, in altre parole, è stata emanata dalla Commissione in seguito alle diverse Comunicazioni riguardanti gli aiuti di Stato in fase di crisi, ed ha avuto l'obiettivo principale di spezzare il circolo vizioso tra banche e rischio sovrano che minaccia la stabilità finanziaria ed economica dell'Unione europea dal 2009.

La proposta di direttiva non è stata presentata solo sulla base di semplici consultazioni e discussioni, ma è stata preceduta da diverse valutazioni d'impatto che sono state effettuate da determinati Comitati posti in essere dalla Commissione europea stessa.

La valutazione d'impatto è stata fatta all'interno del contesto giuridico e istituzionale dell'area euro, e ha avuto il compito determinante di descrivere le responsabilità future delle autorità di vigilanza e di risoluzione delle crisi nazionali. Essa, inoltre, ha spiegato il contenuto degli strumenti di risoluzione, in particolare del *bail-in* e gli effetti che questo strumento avrebbe potuto avere sui costi di finanziamento delle banche e delle imprese (PMI).³²

Le valutazioni d'impatto hanno condotto a 3 conclusioni principali:

1. La direttiva che nascerà dalla proposta avrà l'obiettivo di rafforzare la stabilità finanziaria, di ridurre il *moral hazard* del settore bancario, di tutelare i contribuenti e di risparmiare il denaro pubblico.
2. L'impatto sociale positivo della proposta dovrebbe andare a ridurre la probabilità di una crisi sistemica del settore bancario e l'esposizione dei contribuenti a perdite derivanti dal sostegno

³² COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, COM(2012) 280 final 2012/0150 (COD), 6 giugno 2012, in <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:IT:PDF>.*

agli enti in stato di insolvenza.

3. L'aumento dei costi di finanziamento per gli enti, a causa della rimozione dell'implicito sostegno statale. Gli istituti bancari potrebbero trasferire l'aumento dei costi ai clienti, aumentando i tassi sui prestiti e le commissioni bancarie. Nonostante ciò i costi saranno trasferiti in parte a clienti e azionisti, a causa della concorrenza del mercato.

La proposta da parte delle istituzioni europee ha avuto l'obiettivo di evitare il rischio sistemico che una banca è capace di creare a causa del suo fallimento. In teoria, infatti, secondo la normativa ordinaria prevista nel Tub le banche in fallimento dovrebbero essere liquidate, ma l'interdipendenza del sistema bancario ha l'effetto negativo di estendere i problemi di una banca all'intero sistema. Proprio per questo motivo le procedure ordinarie di insolvenza potrebbero non essere sempre adeguate, andando a causare una crisi sistemica del settore bancario, non tenendo conto della necessità di evitare distorsione della stabilità finanziaria. Inoltre l'assenza di strumenti efficaci per la gestione degli enti in crisi, fino all'entrata in vigore della direttiva, ha richiesto un ingente utilizzo di fondi pubblici per risanare gli enti in dissesto e questo ha permesso che la crisi del settore finanziario influenzasse il mercato dei titoli del debito pubblico e di conseguenza l'economia reale.

La finalità del nuovo quadro normativo che si viene ad istituire attraverso la proposta di direttiva è quella di dare alle autorità competenti strumenti e poteri per prevenire le crisi bancarie in maniera armonizzata ed efficace, affinché si arrivi ad una stabilità finanziaria dell'intera area euro.

I poteri a disposizione delle autorità competenti sono fondamentalmente tre:

1. preparazione e prevenzione dei rischi;
2. intervento precoce per evitare l'insolvenza;
3. risoluzione delle crisi attraverso il risanamento o la liquidazione della banca.

La base giuridica della proposta di direttiva risiede nell'art. 114 TFUE, che consente l'adozione di misure di armonizzazione delle disposizioni nazionali che hanno per oggetto l'instaurazione e il funzionamento del mercato interno. In questo caso specifico il quadro armonizzato ha l'obiettivo di promuovere la stabilità finanziaria nel mercato interno dell'area euro.

La parte di proposta di direttiva che in questo testo andremo ad analizzare in particolare è quello che riguarda il nuovo meccanismo di risoluzione della crisi bancaria detto *bail-in*, che è l'ultimo, ma il più innovativo, tra gli strumenti citati all'interno della proposta nel caso in cui l'ente si trovi in stato di dissesto. Infatti, i nuovi strumenti per la risoluzione degli enti in dissesto che le autorità possono applicare sono:

- a) la vendita dell'attività d'impresa;
- b) lo strumento ente-ponte;
- c) la separazione delle attività;
- d) lo strumento del *bail-in*³³.

Questi strumenti possono essere applicati sia singolarmente sia in combinazione, ma devono sempre essere coerenti con il quadro degli aiuti di Stato dell'Unione europea.

Lo strumento di ricapitalizzazione di un ente in dissesto che viene citato negli art. 37 – 51 della proposta, il *bail-in*, consente alle autorità di risoluzione di convertire e svalutare azioni e crediti per assorbire le perdite e ricapitalizzare una banca in difficoltà. Tuttavia vi sono alcune passività dell'ente che non possono essere sottoposte allo strumento del *bail-in*, come per esempio le passività garantite, i depositi coperti e quelli inferiori a 100 ml euro. Affinché vi sia la possibilità di applicare lo strumento del *bail-in* è necessario che le autorità valutino *ex ante* che gli enti abbiano in bilancio una quantità di passività sufficiente ad essere soggette al *bail-in* (c.d. *bail-inable*). All'interno della proposta di direttiva, agli art. 43 e 44 vi è una gerarchia dettagliata di passività che possono essere soggette al *bail-in*.

Infine, all'interno della proposta è specificato, dato che questa nuova misura di risoluzione porterà ad una grande novità all'interno del sistema bancario, che le disposizioni relative al *bail-in* saranno soggette ad un periodo di recepimento più lungo rispetto alla direttiva, dunque saranno applicate dal 1° gennaio 2018.

³³ F. QUERCI, *La proposta di direttiva europea sugli strumenti di risanamento e di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Bancaria*, 2013.

3.1. Il problema dell'interferenza della direttiva nei diritti di proprietà dei creditori

Uno dei principali problemi dell'attuazione dello strumento del *bail-in* è la possibile interferenza da parte delle autorità preposte alla risoluzione verso i diritti di proprietà dei creditori.³⁴ Il potere delle autorità di cedere le azioni o altre attività dell'ente in dissesto ad un acquirente privato senza il consenso degli azionisti incide sui diritti di proprietà degli azionisti e dei creditori, ma anche sul principio giuridico della parità di trattamento dei creditori. Affinché l'interferenza da parte dello Stato nel diritto di proprietà³⁵ possa essere considerata ammissibile devono essere soddisfatte due regole fondamentali enunciate sia nella futura direttiva, sia nel regolamento SRM:

1. l'interferenza dello Stato deve essere legittimata da un atto giuridico (che in questo caso saranno sia la direttiva 2014/59/UE che il Regolamento SRM), che soddisfi il requisito della certezza del diritto;
2. La privazione della proprietà deve avvenire per motivi di interesse pubblico, quindi, come specificato nel Regolamento SRM la risoluzione deve soddisfare gli obiettivi di continuità delle funzioni essenziali dell'ente, la stabilità finanziaria e la protezione dei depositanti.

L'azione, in poche parole, deve essere compatibile con l'art. 52 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea.³⁶

Nonostante l'applicazione di questi due principi il nuovo sistema comporta una forte compressione del diritto di proprietà, tutelato tanto dalla Costituzione quanto dalla CEDU.

³⁴ A. GARDELLA, *Il Bail-In e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, Banca Borsa Titoli di Credito, fasc.5, 2015, pag. 587.

³⁵ Astone, *Bail-in e salvataggi bancari: profili di compatibilità costituzionale e notazioni civilistiche*, in dirittobancario.it, 2016

³⁶ Carta Dei Diritti Fondamentali Dell' Unione Europea 2012/C 326/02 Art. 52

4. Analisi della Direttiva 2014/59/UE: parti principali e spiegazione del meccanismo di bail-in.

La direttiva 2014/59/UE, detta anche BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive), ha lo scopo di riformare l'approccio alla gestione delle crisi bancarie, mirando ad eliminare l'utilizzo delle risorse pubbliche in favore della ricapitalizzazione delle banche in dissesto. Il nuovo regime che istituisce un quadro di norme armonizzate a livello europeo ha il compito di fornire gli strumenti per un intervento sufficientemente precoce e rapido all'interno di un ente in crisi, riducendo l'impatto del dissesto sull'economia reale e sul sistema finanziario.

E' fondamentale sottolineare che la Direttiva 2014/59/UE è parte di un "pacchetto normativo" complesso che comprende altresì la direttiva 2014/49/UE (c.d. *Deposit Guarantee Scheme Directive* o "DGSD") sui sistemi di garanzia dei depositanti e il regolamento 806/2014/UE che istituisce il Meccanismo di Risoluzione Unico nell'Unione Europea.

Il nuovo regime normativo europeo è caratterizzato da un approccio graduale alla gestione della crisi: infatti le autorità di risoluzione hanno il compito di preparare appositi piani per la gestione della crisi prima ancora che si verifichi l'insolvenza dell'ente in dissesto. Ai primi segnali di deterioramento delle condizioni finanziarie o patrimoniali³⁷, la Banca d'Italia, in qualità di autorità di vigilanza, deve emanare provvedimenti di intervento precoce. In altre parole, la differenza rispetto al regime normativo precedente sta nel riuscire a risanare una banca nella sua fase ancora fisiologica, senza la necessità che questa arrivi alla sua fase patologica.

In caso di dissesto di un ente creditizio l'autorità di risoluzione avrà il compito di valutare due opzioni:

- 1) attivare l'ordinaria procedura di insolvenza;
- 2) avviare la procedura speciale di risoluzione al fine di contenere i rischi sistemici, preservare le funzioni essenziali dell'intermediario e tutelare la clientela.

Nel caso in cui venga attuata la procedura di risoluzione potranno essere applicati i nuovi strumenti inseriti all'interno della direttiva quali:

- a) strumento per la vendita dell'attività d'impresa;
- b) strumento dell'ente-ponte;
- c) strumento della separazione delle attività;

³⁷ la condizione patrimoniale viene valutata in base al Core Tier 1, detto patrimonio di base o di qualità primaria. Questo valuta attività e passività di una banca, dunque fornisce uno strumento di base per valutare l'affidabilità di un ente

d) strumento del bail-in.³⁸

E' fondamentale evidenziare che nell'applicare la procedura di risoluzione nel caso di un ente in dissesto le autorità dovranno basarsi sul principio fondamentale detto *NCWO* "no creditors worse off"³⁹, secondo cui nessun creditore può essere svantaggiato rispetto alla procedura ordinaria di insolvenza. Questo principio è stato posto alla base della direttiva 2014/59/UE come correttivo per evitare che vi sia un trattamento ingiusto dei creditori, soprattutto nel caso di attuazione dello strumento del *bail-in*, infatti se in caso di valutazione *ex post* emerge che azionisti e creditori avrebbero subito perdite minori se si fosse applicata la procedura ordinaria di insolvenza, questi hanno diritto ad un rimborso della differenza. Oltre a questo principio fondamentale, nell'applicare gli strumenti di risoluzione le autorità devono rispettare altri principi: azionisti e creditori devono sostenere una quota adeguata delle perdite, i costi della risoluzione devono essere ridotti al minimo e i creditori della stessa categoria devono essere trattati in modo equo.

Inoltre è importante sottolineare che la legislazione precedente, in caso di liquidazione coatta, prevedeva che i creditori, esclusi i depositi protetti, sopportassero le perdite in ragione della crisi della banca. Il nuovo meccanismo di risoluzione dunque ha lo scopo di offrire maggiori salvaguardie come l'intervento del Fondo di Risoluzione (previsto solo in seguito all'assorbimento dell'8% delle passività tramite il *bail-in*).

Il nuovo quadro normativo che si occupa della risoluzione prevede un avvio tempestivo della procedura prima che l'ente diventi insolvente, che viene attuata nel momento in cui l'autorità competente⁴⁰, previa consultazione dell'autorità di risoluzione, determina che l'ente è in rischio di dissesto e che la risoluzione sia necessaria per preservare la stabilità finanziaria nell' interesse generale. La risoluzione, attraverso uno dei meccanismi citati nell'art. 37 par. 3 della direttiva, ha

³⁸ DIRETTIVA 2014/59/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio

³⁹ Di Brina, "Risoluzione" delle banche e "bail-in" alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell'UE e della Costituzione nazionale, in Riv. trim. dir. Economia, 2015, n. 4, 184 ss.

⁴⁰ L'autorità competente è nominata all'interno dello Stato membro stesso (es. Banca d'Italia) detta anche autorità responsabile della vigilanza prudenziale, ed ha una funzione diversa da quella dell'autorità di risoluzione. Tuttavia queste due autorità devono collaborare costantemente.

l'obiettivo di evitare gli effetti contrari alla stabilità finanziaria, di mantenere la continuità delle funzioni essenziali dell'ente, di assicurare la protezione dei depositanti e di salvaguardare le risorse pubbliche riducendo al minimo l'affidamento sulle misure finanziarie straordinarie.

Le autorità di risoluzione dispongono di tutti i poteri giuridici necessari per l'applicazione degli strumenti di risoluzione: il potere di cedere azioni o attività, diritti o passività di un ente a un'altra entità (es. ente-ponte), il potere di svalutare o convertire le passività di un ente in stato di insolvenza, infine il potere di sostituire il management che ha condotto al dissesto dell'ente. In più, le autorità di risoluzione hanno il potere di disporre di poteri accessori per garantire l'efficacia degli strumenti utilizzati.

L'impatto di ciascuna misura adottata dalle autorità competenti dovrà essere valutato con riferimento ai singoli casi e alla stabilità complessiva del sistema finanziario del paese. La Banca d'Italia, come organo che si occupa della vigilanza bancaria, si impegnerà a far applicare i principi alla base dell'attuazione della direttiva 2014/59/UE: flessibilità e ragionevolezza.

La Direttiva BRRD prevede che ciascuno Stato membro dell'Unione Europea abbia il potere di decidere quale sia l'autorità che ha le capacità di esercitare le azioni di risoluzione. La Direttiva inoltre prevede che la fissazione di criteri di indipendenza per evitare le funzioni di supervisione e risoluzione siano affidati all'autorità di risoluzione stessa.

La dottrina a tal proposito si è mostrata contraria proprio perché questi criteri dovrebbero essere oggettivi e la loro individuazione sarebbe dovuta avvenire in sede legislativa, a differenza di quanto invece viene fatto demandando questo compito alle stesse autorità cui sono assegnati i poteri di risoluzione.⁴¹

Per quanto riguarda l'assegnazione di tali criteri oggettivi in base ai quali le autorità di risoluzione devono agire, si è riscontrata una totale diversità di implementazione durante il recepimento della Direttiva 2014/59/UE soprattutto tra la Francia e l'Italia. Infatti se la prima ha adottato un provvedimento legislativo per costituire un collegio di risoluzione all'interno dell'Autorità di vigilanza, la seconda invece ha incaricato la Banca centrale di creare misure organizzative per attuare le procedure di risoluzione. In altre parole dunque la dottrina si è pronunciata a favore di parametri definiti a livello europeo che andrebbero a creare un quadro normativo maggiormente armonizzato

⁴¹ D. Rossano, *nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, 13 gennaio 2016, Federalismi.it Rivista di Diritto pubblico italiano, comparato, europeo.

rispetto a quello che si è venuto a creare a causa dell'ampio potere discrezionale affidato agli Stati membri.

La Direttiva 2014/59/UE , all'art 37 par.3 e più dettagliatamente dall'art 43 a seguire, introduce il principio del *bail-in* secondo cui i costi della ricapitalizzazione dovranno essere sopportati in primo luogo dagli azionisti (coloro che hanno investito sul capitale di rischio) e in secondo luogo da obbligazionisti delle banche stesse e dai correntisti, attuando la riduzione forzosa del valore delle azioni e di determinate categorie di obbligazioni e la conversione di questi debiti in capitale.⁴² Il meccanismo deve essere attivato dall'autorità di risoluzione, che ha il potere di imporre alla banca in dissesto la svalutazione (c.d. *write-down*) o la conversione (*bail-in* in senso stretto) per eliminare o ridurre le passività della banca.⁴³

Questo principio generale ha lo scopo di disincentivare l'assunzione di eccessivi rischi da parte delle banche, e di rimuovere la garanzia statale implicita a favore degli intermediari finanziari. Queste nuove misure hanno lo scopo congiunto di limitare il legame tra debito sovrano e debito bancario, che negli ultimi anni ha condotto alla crisi non solo del settore bancario ma anche dell'economia reale, soprattutto negli Stati periferici dell'Unione europea.

Tra i nuovi strumenti di risoluzione creati dalla direttiva BRRD il più innovativo è dunque il sopracitato *bail-in*, che si può definire come la risposta politica alla cessazione dei salvataggi pubblici delle banche, dal momento che minimizza i costi sopportati dai contribuenti, tendendo ad eliminare il problema dei costi sociali. Con la creazione del *bail-in* quindi gli oneri del dissesto vengono addossati ai finanziatori della banca, e non più alle finanze pubbliche. L'obiettivo di questo nuove strumento si traduce dunque non solo nella riduzione dei costi della risoluzione di un ente in dissesto sostenuti dai contribuenti, ma anche nella riduzione del *moral hazard* da parte di azionisti e obbligazionisti facenti parte di un ente e infine tende a massimizzare la stabilità finanziaria del sistema. In più lo strumento ha accentuato la vigilanza da parte di azionisti e creditori sul buon funzionamento dell'ente.

I dati della Banca d'Italia comunque affermano che i principali gruppi bancari italiani, a differenza di molti altre banche europee, raggiungono la soglia dell'8% del passivo prevista dallo strumento del

⁴² R. Lener, *bail-in bancario e depositi bancari fra procedure concorsuali e regole di collocamento degli strumenti finanziari*.

⁴³ Presti, *Bail-in*, relazione al convegno Crisi bancarie: il nuovo quadro giuridico e istituzionale, Milano, Università Cattolica del Sacro Cuore, 8 maggio 2015.

bail-in facendo ricorso solamente agli strumenti di capitale, senza danneggiare i detentori di obbligazioni senior, ma soprattutto i depositi superiori a 100.000,00 euro.⁴⁴

Il punto di partenza per stabilire l'ammontare di passività che saranno soggette al *bail-in* è la valutazione *ex ante* sulle attività e passività complessive dell'ente, che secondo l'art.36 della direttiva, deve essere attuata da un'autorità indipendente da qualunque autorità pubblica. La valutazione dovrà essere fatta in base alle caratteristiche specifiche dell'ente all'interno del piano di risoluzione. Inoltre è specificato che nel caso vi sia una valutazione provvisoria *ex ante*⁴⁵ che eccede rispetto alla valutazione *ex post*, quindi nel caso in cui l'importo del *bail-in* risultasse superiore alle necessità di ricapitalizzazione dell'ente, azionisti e creditori saranno rimborsati della parte residuale.⁴⁶ In seguito alla valutazione preliminare *ex-ante* delle passività della banca l'autorità di risoluzione ha l'obiettivo di ristabilire l'equilibrio di bilancio utilizzando risorse reperite presso coloro che nella banca hanno già investito.⁴⁷

La direttiva, nella parte riguardante l'attuazione dello strumento, ha esplicitamente escluso determinate categorie di passività più rilevanti per la stabilità bancaria e quelle protette in sede concorsuale dall'applicazione del *bail-in*. Infatti non saranno soggetti a questo regime né i depositi bancari di valori pari o inferiore a 100.000 euro, né i depositi protetti, né le obbligazioni garantite (covered bond). Vi sono poi casi in cui l'autorità di risoluzione può decidere di escludere alcune passività che potrebbero essere assoggettabili al *bail-in*. Ciò avviene quando non è possibile

⁴⁴ S. Laviola, G. Loiacono, P. Santella, *Il nuovo regime europeo di risoluzione delle crisi bancarie*, cit., p. 55 ss.

⁴⁵ La valutazione provvisoria *ex ante* in alcuni casi eccezionali può essere effettuata anche dall'autorità di risoluzione. La valutazione *ex post* invece deve essere fatta obbligatoriamente da un'autorità indipendente.

⁴⁶ F. Panetta, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea in riferimento all'esame degli Atti del Governo n. 208 e n. 209 relativi al risanamento e risoluzione degli enti creditizi e imprese di investimento*, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia presso il Senato della Repubblica in data 29 ottobre 2015, p. 11, consultabile sul sito ufficiale della Banca d'Italia.

⁴⁷ Rulli, *Prevenire l'insolvenza. Dal salvataggio pubblico alla risoluzione bancaria: rapporti con i principi di concorsualità e prime esperienze applicative*.

sottoporre queste passività allo strumento di risoluzione in tempi brevi o se l'esclusione è necessaria a preservare i servizi essenziali dell'ente.

Le obbligazioni bancarie non garantite (*senior*), le passività subordinate e gli altri strumenti di capitale, invece, potranno essere soggetti alla disciplina europea del *bail-in*.

Nonostante la creazione di questi strumenti per ricapitalizzare una banca in dissesto, anche il sistema bancario in determinati casi di emergenza può essere chiamato a sopportare i costi della risoluzione delle banche in dissesto, infatti la disciplina all'interno della direttiva prevede la creazione di un Fondo di risoluzione attraverso contributi periodici da parte del settore bancario stesso. Nell'art.37 della direttiva che riguarda i principi generali degli strumenti di risoluzione, si afferma che nella situazione eccezionale di una crisi sistemica l'autorità di risoluzione potrà cercare il finanziamento necessario per la risoluzione dell'ente da risorse finanziaria alternative, a condizione che gli azionisti e i creditori dell'ente in dissesto abbiano contribuito all'assorbimento delle perdite in misura pari all'8% delle passività della banca in crisi. Questo metodo alternativo di risoluzione dovrà essere approvato secondo la conformità con la disciplina degli aiuti di Stato dell'Unione Europea (art. 107 par. 3 TFUE) e potrà fornire un contributo massimo del 5% delle passività.

Imponendo il previo ricorso alle risorse private, il regime previsto dalla Direttiva 2014/59/UE e dal Regolamento SRM persegue l'obiettivo di ridurre al minimo gli oneri dei contribuenti, limitando il ruolo che può essere assegnato alle misure di sostegno pubblico.

Infine la Direttiva 2014/59/UE impone all'art. 51 che entro un mese dall'applicazione dello strumento del *bail-in* il consiglio di amministrazione deve stendere un piano di riorganizzazione aziendale in cui devono essere inserite delle misure per ripristinare la stabilità finanziaria dell'ente, di cui alcune suggerite dalla Direttiva stessa. L'autorità di risoluzione ha il compito di valutare il piano entro un mese dalla sua presentazione e ha il potere di approvarlo, se lo ritiene capace di ripristinare la stabilità finanziaria, oppure di farne redigere uno nuovo all'ente in base alle perplessità scaturite dalla valutazione del piano. L'amministrazione dell'ente soggetto al *bail-in* ha inoltre l'obbligo di inviare ogni sei mesi una relazione sui progressi dell'ente circa l'attuazione del piano.

4.1. Analisi del Decreto di recepimento in Italia: parti di integrazione alla Direttiva 2014/59/UE.

Il recepimento della Direttiva 2014/59/UE è avvenuto in Italia attraverso la legge 9 luglio 2015, n. 144 (legge di delegazione europea 2014), in cui sono stati inseriti all'art 8 i criteri di delega attraverso il quale il Governo ha attuato il recepimento della Direttiva BRRD⁴⁸. L'attuazione della direttiva è stata effettuata mediante due decreti legislativi emanati dal Governo a causa della necessità di recepire con urgenza la normativa europea. Infatti dato che il termine di recepimento era già scaduto il 31 dicembre 2014, quando è iniziato il procedimento legislativo la Commissione aveva già avviato la procedura di infrazione verso l'Italia⁴⁹.

In attuazione alla delega conferita, il Governo Italiano ha approvato il *decreto legislativo n. 180* detto anche "*d.lgs. risoluzione*" ed il *decreto legislativo n. 181* detto anche "*d.lgs. modifiche tub tuf*"⁵⁰, entrambi in data 16 novembre 2015.

Il primo decreto è stato elaborato in stretta collaborazione con la Banca d'Italia. Questo ha dato attuazione al recepimento della direttiva 2014/59/UE in Italia inserendo le predisposizioni sui piani di risoluzione, sui poteri, sulle funzioni dell'autorità di risoluzione nazionale e sulla disciplina del fondo di risoluzione nazionale. Il secondo decreto invece ha modificato il decreto legislativo del 1° settembre 1993, n. 385 TUB (Testo Unico Bancario) e il Testo Unico della Finanza (TUF) per renderli conformi alla nuova Direttiva 2014/59/UE.

Nel Testo Unico Bancario oltre ad essere state integrate le nuove misure di intervento per la risoluzione delle banche in dissesto si è mantenuta ma parzialmente modificata sia la disciplina

⁴⁸ Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2014/59/UE che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive 82/891/CEE, 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, atto del governo 209, <https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/00940752.pdf>

⁴⁹ con lettera datata 28 gennaio 2015 la Commissione europea ha avviato nei confronti dell'Italia la procedura d'infrazione 2015/0066 per mancato recepimento nel nostro ordinamento della direttiva 2014/59/UE .

⁵⁰ a questi due decreti legislativi corrispondo rispettivamente l'atto del Governo n. 208 e l'atto del governo n. 209.

dell'amministrazione straordinaria, sia la disciplina della liquidazione coatta amministrativa adeguandole al nuovo quadro normativo previsto dalla Direttiva BRRD.⁵¹

Considerate le particolari ragioni di urgenza per recepire la Direttiva, in deroga al periodo ordinario di *vacatio legis*, all'interno del decreto se ne è disposta l'entrata in vigore il giorno stesso della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

Per quanto riguarda nello specifico il decreto legislativo n. 180, il Dipartimento del Tesoro ha sottoposto a consultazione pubblica il provvedimento. L'urgenza del recepimento non ha reso possibile una consultazione lunga, questa infatti è durata soltanto 13 giorni. Gran parte delle osservazioni si sono focalizzate sul rapporto tra la Direttiva 2014/59/UE e il Regolamento SRM⁵², che istituisce il Meccanismo Unico di Risoluzione (*Single Resolution Mechanism*)⁵³.

Con riferimento al "*d.lgs. risoluzione*" (d.lgs. n.180) l'art. 3 ha individuato la Banca d'Italia come autorità di risoluzione, data sia la sua esperienza acquisita nella gestione della crisi sia la disponibilità da parte di questa di una quantità di personale adeguato al compito per numero e per risorse. La direttiva inoltre ha imposto l'introduzione di disposizioni idonee a garantire l'indipendenza operativa della Banca d'Italia rispetto alla sua funzione di vigilanza bancaria.

⁵¹ DECRETO LEGISLATIVO 16 novembre 2015, n. 181 Modifiche del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 e del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in attuazione della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE), n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio. (15G00196) (GU Serie Generale n.267 del 16-11-2015).

⁵² Il Regolamento SRM (Regolamento 806/2014) costituisce il Meccanismo di Risoluzione Unico, uno dei pilastri dell'Unione Bancaria. Questo si compone del Comitato di Risoluzione Unico e di un fondo di risoluzione comune, finanziato dal settore bancario. Esso dovrebbe entrare in vigore il 1° gennaio 2016 ed è destinato ad essere utilizzato per la risoluzione delle banche in dissesto quando sono esaurite le altre opzioni, (es. lo strumento del *bail-in*).

⁵³ Relazione Illustrativa del Decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180
http://documenti.camera.it/apps/nuovosito/attigoverno/Schedalavori/getTesto.ashx?file=0208_F001.pdf&leg=XVII#pagemode=none

L'art. 4 del "d.lgs. risoluzione" invece ha individuato le funzioni del Ministero dell'Economia e delle Finanze (Mef) dal momento che questo deve essere informato *ex post* su tutte le decisioni assunte dall'autorità di risoluzione. Inoltre nel caso in cui le decisioni dell'autorità possano influire sul bilancio pubblico statale, questa deve avere l'approvazione *ex ante* del Mef. Il legislatore italiano, dal momento che l'avvio degli strumenti di risoluzione sono tutti suscettibili di implicazioni sistemiche sul sistema economico del paese, ha esteso la portata dell'art. 3 BRRD prevedendo che il Mef approvi qualsiasi provvedimento con il quale la Banca d'Italia avvii la procedura di risoluzione.

Nel d.lgs. n.180/2015 all'art. 17 sono stati identificati i motivi per il quale la Banca d'Italia può adottare gli strumenti per la risoluzione di una banca a rischio di dissesto, anche se questa non è ancora arrivata alla propria fase patologica. Il decreto ha identificato il dissesto nella ricorrenza di irregolarità nell'amministrazione o nella violazione di disposizioni legislative, regolamentari oppure statutarie di gravità tale da permettere la revoca dell'autorizzazione all'esercizio della attività bancarie. Il dissesto è identificabile anche nelle perdite patrimoniali di eccezionale gravità capaci di privare la banca dell'intero patrimonio o di parte significativa di esso, nelle attività inferiori alle passività e nell'incapacità di pagare i creditori alla scadenza.

Per quanto riguarda il *bail-in*⁵⁴ invece, la Direttiva BRRD non consente di esentare le banche cooperative dall'applicazione di questo strumento in caso di dissesto bancario. L'art. 53 del "d.lgs. risoluzione", infatti, ha previsto un superamento dei limiti di possesso azionario e dei requisiti di prossimità che vi sono all'interno delle previsioni legislative ad essi applicabili, e ha stabilito un termine entro il quale la banca risanata dovrà ristabilire i requisiti per l'adozione della forma di cooperativa.

In aggiunta, lo schema del d.lgs. non ha recepito gli articoli 56-57-58 della Direttiva BRRD⁵⁵, nei quali viene prevista la possibilità di un sostegno finanziario pubblico alla banca in dissesto e in fase di risoluzione. Questi articoli non si trovano previsti neppure nel Regolamento SRM infatti se si dovesse presentare la necessità di attuare questi articoli a causa di un grave dissesto bancario, il

⁵⁴ questo strumento è definito all'art. 1, comma 1, lett. g), d.lgs. n. 180/2015 come la riduzione o conversione in capitale dei diritti degli azionisti o dei creditori e può essere inteso quale misura di ricapitalizzazione interna, vale a dire un salvataggio interno, realizzato con mezzi propri.

⁵⁵ Questi articoli si occupano degli strumenti pubblici di stabilizzazione finanziaria (art.56), dello strumento pubblico di sostegno al capitale (art.57) e dello strumento relativo alla proprietà pubblica temporanea (art.58).

Governo italiano ha previsto che si farà riferimento alla normativa primaria di autorizzazione dell'intervento pubblico.

4.2. La questione del grado di discrezionalità concesso agli Stati durante il recepimento della direttiva

E' importante sottolineare che l'art. 1, comma 2°, della Direttiva BRRD offre espressamente la possibilità agli Stati membri di effettuare modifiche in sede di recepimento. Infatti ai legislatori nazionali è concesso di adottare o mantenere disposizioni più rigorose già presenti all'interno dell'ordinamento che questi considerano fondamentali e inderogabili, a condizione che le integrazioni non siano in contrasto con le disposizioni della Direttiva BRRD e che abbiano un'applicabilità generale⁵⁶. Attraverso l'inserimento di questo articolo all'interno della direttiva il legislatore comunitario ha raggiunto l'obiettivo implicito di lasciare agli Stati membri autonomi ambiti operativi. A tal proposito infatti il legislatore tedesco e quello spagnolo⁵⁷ hanno modificato ed integrato l'ordine di priorità dei soggetti coinvolti nel salvataggio delle banche. In particolare il legislatore spagnolo ha valutato di abbassare la soglia di protezione di alcuni titoli *senior unsecured* che nella Direttiva BRRD hanno priorità rispetto alle altre passività non garantite. Per quanto riguarda il recepimento della direttiva in Italia, i decreti legislativi n. 180 e 181 hanno applicato la cd. *depositor preference estesa*, che consente di allargare a tutti i depositi il trattamento che nella direttiva viene riservato solo a quelli *non garantiti* di persone fisiche e PMI⁵⁸, per non creare discriminazioni tra creditori.

La Banca Centrale Europea⁵⁹ stessa ha sottolineato la sua approvazione riguardo l'estensione del

⁵⁶ D. Rossano, *nuove strategia per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, 13 gennaio 2016, Federalismi.it Rivista di Diritto pubblico italiano, comparato, europeo.

⁵⁷ G. Martin, *BRRD transposition in Spain: a milestone in implementing an effective resolution regime*, del 19 giugno 2015

⁵⁸ D. Rossano, *nuove strategia per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, 13 gennaio 2016, Federalismi.it Rivista di Diritto pubblico italiano, comparato, europeo.

⁵⁹ PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA del 16 ottobre 2015 relativo al risanamento e alla risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (CON/2015/35).

deposit preference nel parere espresso il 16 ottobre 2015 sui due decreti legislativi di cui sopra. Secondo l'istituzione europea infatti "l'assegnazione di un rango più elevato a tutti i depositi dovrebbe minimizzare il rischio di pretese di indennizzo basate sul principio del *No creditors worse off (NCWO)*"⁶⁰.

La possibilità da parte degli Stati membri di poter utilizzare margini di intervento durante il recepimento della Direttiva BRRD però è stato visto dalla dottrina come una debolezza della normativa europea, che può condurre al rischio di sostanziali divergenze tra i diversi Stati membri in materia di risoluzione della crisi bancaria. Infatti l'obiettivo esplicitamente menzionato nel *considerando 4* della Direttiva 2014/5/UE⁶¹ potrebbe essere fortemente ostacolato.

⁶⁰ parere della BCE del 16 ottobre 2015 relativo al risanamento e alla risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (CON/2015/35);

⁶¹ l'obiettivo è appunto l'armonizzazione effettiva delle procedure di risoluzione degli enti creditizi a livello dell'Unione europea.

5. Le conseguenze del recepimento della direttiva nel contesto politico economico italiano : il caso delle “quattro banche”.

Il contesto italiano è stato protagonista dell'immediata applicazione del d.lgs. n. 180/2015 nei giorni immediatamente successivi all'entrata in vigore di quest'ultimo che risale al 16 novembre 2015. Infatti il 22 novembre 2015 la Banca d'Italia, nelle vesti di autorità di risoluzione degli enti in stato di dissesto, previa autorizzazione della Commissione Europea, ha applicato la disciplina della risoluzione delle quattro banche⁶², che corrispondono a circa l'1% del mercato bancario italiano, per le quali era stata già adottata la procedura di amministrazione straordinaria in linea con l'art 70 del Tub. La prima applicazione della Direttiva BRRD ha imposto a tutti gli azionisti e a parte dei creditori di queste quattro banche di contribuire al risanamento di queste per l'intero valore dei rispettivi diritti,⁶³ proprio per questo i provvedimenti che hanno dato attuazione alla Direttiva sono stati protagonisti di accesi dibattiti e interrogativi circa la loro compatibilità con la disciplina costituzionale e sovranazionale.

L'adozione degli strumenti di risoluzione previsti dalla Direttiva BRRD e dal d.lgs. n. 180/2015 ha comportato diversi effetti all'interno del contesto politico economico dello Stato membro:⁶⁴ vi è stata una riduzione delle azioni, delle obbligazioni subordinate e la costruzione di quattro enti-ponte che sono stati destinatari delle cessioni delle passività delle quattro banche. L'esigenza di assicurare rapidità ed effettività delle procedure di risoluzione è stata garantita dalla limitazione delle possibilità di sospensione del provvedimento da parte del giudice amministrativo. Infatti nel d.lgs. 180/2015 all'art.95 è stata affermata una generale contrarietà all'interesse pubblico nella sospensione dei provvedimenti della Banca d'Italia, presi in accordo con il Ministero dell'Economia, proprio perché la mancata adozione di questi nuovi strumenti di risoluzione avrebbe potuto condurre ad un severo shock economico dell'intero sistema bancario italiano.

E' proprio l'interesse pubblico che giustifica l'avvio delle procedure di risoluzione, infatti evitare che

⁶² Le “quattro banche” sono: Banca delle Marche, Cassa di risparmio di Ferrara, Banca dell'Etruria e del Lazio, Cassa di risparmio Chieti.

⁶³ D. Messineo, Il provvedimento “salva-banche”:il trattamento di azionisti e creditori nella nuova disciplina delle crisi bancarie.

⁶⁴ B. Inzitari, BRRD, Bail-in, Risoluzione della Banca in Dissesto, Condivisione Concorsuale Delle Perdite (d.lgs. 180/2015), 13 maggio 2016, http://www.ildirittodegliaffari.it/upload/articoli/20160517100055_BRRD.pdf

il costo delle crisi bancarie gravi sui bilanci statali è uno dei principali obiettivi della Direttiva BRRD.

La prima applicazione degli strumenti di risoluzione previsti dalla Direttiva 2014/59/UE nel caso delle c.d. *quattro banche* ha provocato significativi effetti di percezione dei rischi del sistema bancario da parte dell'opinione pubblica e dei risparmiatori. Inoltre l'operazione è stata attuata conformemente al quadro normativo europeo ed è stata orientata a tutelare l'intero sistema sociale e produttivo servito dalle banche, ad esclusione degli investitori che hanno allocato proprie risorse su titoli ad alto rischio d'impresa come le azioni e le obbligazioni subordinate. La risoluzione di queste quattro banche ha rappresentato un'alternativa all'ordinaria procedura concorsuale che non avrebbe consentito il mantenimento della stabilità finanziaria, il contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche e la tutela dei depositanti e della clientela che invece è stata garantita con l'applicazione dei nuovi strumenti di risoluzioni previsti dalla Direttiva europea.

Grazie ai nuovi strumenti previsti dalla direttiva dunque sono nate quattro nuove banche con una forza patrimoniale molto più solida rispetto a quella delle banche originarie, che erano fortemente gravate da crediti in sofferenza o non più esigibili. In aggiunta la risoluzione ha permesso di evitare la liquidazione delle banche, che avrebbe condotto alla vendita di tutte le attività e alla distribuzione dei proventi, che sarebbero stati comunque insufficienti, tra i creditori. Dunque il numero di persone che sarebbero state soggette ad un danno patrimoniale sarebbe stato più ampio rispetto al numero che è stato privato dei propri diritti attraverso l'applicazione degli strumenti di risoluzione.⁶⁵ Nell'applicazione dello strumento di risoluzione nel caso delle "quattro banche" dunque è stato rispettato il principio del *no creditors worse off (NWCO)*.

E' importante sottolineare che durante questo primo intervento di applicazione della Direttiva BRRD la misura del *bail-in* non è stata adottata, poiché la legge di delegazione europea 2014 che ha previsto il recepimento della Direttiva prevedeva che lo strumento si applicasse dal 1° gennaio 2016. La Commissione Europea ha concesso che il Fondo di risoluzione⁶⁶ ponesse a disposizione della ricapitalizzazione delle quattro banche ingenti risorse. Qualora fosse stato applicato lo strumento del *bail-in* si sarebbe evitato di fare un uso immediato del Fondo di risoluzione, ma l'impatto sulle passività sarebbe stato molto più esteso, andando a causare una perdita più ampia di quella che vi è stata dei diritti di credito di azionisti, obbligazionisti e creditori.

⁶⁵ Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Banche: numeri ed effetti del salvataggio*, http://www.mef.gov.it/inevidenza/article_0177.html

⁶⁶ il Fondo Atlante, v. cap. 4.1

6. Le caratteristiche del settore bancario italiano: il problema dei non performing loans.

Come già sottolineato nei paragrafi precedenti, a partire dalla crisi finanziaria del 2007 il sistema bancario italiano, congiuntamente a quello di tutti gli Stati membri dell'Unione europea, ha subito un grande mutamento normativo volto soprattutto ad ottenere il rafforzamento e l'integrazione del sistema economico e bancario. E' stato proprio in questo contesto che la *governance europea* ha elaborato il grande progetto della *Banking Union* e ha creato la *Direttiva 2014/59/UE* che è l'oggetto principale di questo testo.

Il sistema bancario italiano si è trovato in difficoltà nel momento più drammatico della crisi finanziaria, ma a differenza di molti paesi europei che erano molto più esposti nel settore degli strumenti finanziari derivati, non è andato incontro ad una vera e propria crisi bancaria e finanziaria. Come afferma Ciocca (2010): “la tradizione dei controlli della Banca d'Italia, la prudenza degli intermediari, la ristrutturazione recente dell'industria finanziaria, il più basso indebitamento dei privati, la stessa minore vivacità dell'economia hanno concorso al risultato, altamente positivo, di sottrarre l'Italia alla instabilità finanziaria internazionale”.⁶⁷ Tuttavia, il nostro paese a differenza di molti altri Paesi membri è stato maggiormente colpito dalla crisi dell'economia reale mondiale indotta dalla crisi finanziaria.

E' importante sottolineare come diversi economisti liberisti parlassero di un “ritardo” nella finanziarizzazione del nostro paese vista come elemento di progresso. E' stata soprattutto la cultura della Banca d'Italia che ha condotto a questo risultato. Questa ha sempre guardato con sospetto al modello basato su una leva finanziaria elevatissima per le banche (es. Usa). Da qui deriva il cosiddetto “ritardo”, che al momento dell'esplosione della crisi ha evitato ripercussioni pesanti come quelle che si sono avute in altri paesi membri dell'eurozona. L'Italia è stata dunque in condizione di assorbire meglio una recessione da *deleveraging* cioè collegata a un' ampia riduzione della leva finanziaria.

In seguito alla crisi finanziaria, all'interno di ogni singolo stato dell'eurozona si sono riscontrati differenti problemi, oltre quello generalizzato della bassa redditività : il problema principale del sistema bancario italiano è stato causato dalla forte presenza di crediti deteriorati, detti anche *Non Performing Loans (NPL)*⁶⁸, che pesano ancora oggi sui bilanci delle banche per un ammontare di

⁶⁷ C. D'Ippoliti e A. Roncaglia, *L'Italia: una crisi nella crisi*, Moneta e Credito, vol. 64 n. 255 (2011), 189-227.

⁶⁸ NPL: crediti erogati dalle banche a imprese e famiglie la cui riscossione si è rilevata incerta sia in termini di rispetto della scadenza che per ammontare dell'esposizione. Sono detti anche crediti deteriorati e si distinguono da altre due tipologie di crediti incerti, gli incagli e le sofferenze. Le

circa il 16,7% dei finanziamenti erogati.⁶⁹ In Italia secondo i dati EBA, i crediti deteriorati hanno una copertura in bilancio che ammonta al 45%, ma comunque affinché si possa risolvere il problema degli NPL servono aumenti di capitale delle banche italiane pari a 40 miliardi, secondo le stime di Goldman Sachs.

Nonostante tutto il problema delle sofferenze bancarie in Italia sta sempre più migliorando, infatti i dati della Banca d'Italia risalenti al 31 maggio 2016 evidenziano che il totale dei *non performing loans* è attualmente pari a 360 miliardi di euro, alla fine del 2015 i crediti deteriorati sono diminuiti per la prima volta dal 2008 del 3,3%⁷⁰. In più nel 2015 sono state cedute e dunque cancellate dai bilanci di diverse banche italiane circa 9 miliardi di sofferenze, e le cessioni hanno riguardato l'80% di prestiti che il settore bancario aveva erogato alle imprese. Tra le cause che hanno favorito il calo delle sofferenze vi è stata la ripresa economica registrata all'inizio del 2015. Secondo l'outlook Abi-Cerved di maggio 2016, nel 2017 il totale delle sofferenze si avvicinerà ai livelli pre-crisi (come mostra il Grafico (1)). In più il tempo di recupero dei crediti in caso di contenzioso è più alto in Italia rispetto agli altri Stati membri dell'Unione europea. Proprio per questo motivo vi sono state recenti innovazioni per eliminare questo problema ed aiutare il sistema bancario a smaltire più velocemente i casi di contenzioso, infatti è stato creato il processo civile telematico che ha avuto l'obiettivo di ridurre il tempo medio necessario per avviare la procedura ed è stato istituito il tribunale delle imprese nonché corti specializzate grazie alle quali il contenzioso viene risolto entro un anno.

sofferenze sono crediti la cui riscossione non è certa perché i soggetti debitori risultano in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni equiparabili. Gli incagli sono delle esposizioni nei confronti di soggetti in situazione di difficoltà temporanea. A differenza delle sofferenze questi rappresentano dei crediti che in un determinato periodo di tempo si possono recuperare.

⁶⁹ Il Sole 24 Ore, Da Berlino a Lisbona: ecco la mappa delle banche a rischio in Europa, di Luca Davi e Morya Longo, 12 luglio 2016.

⁷⁰ Ministero dell'Economia e delle Finanze, Evoluzione e riforme del settore bancario italiano, Luglio 2016.

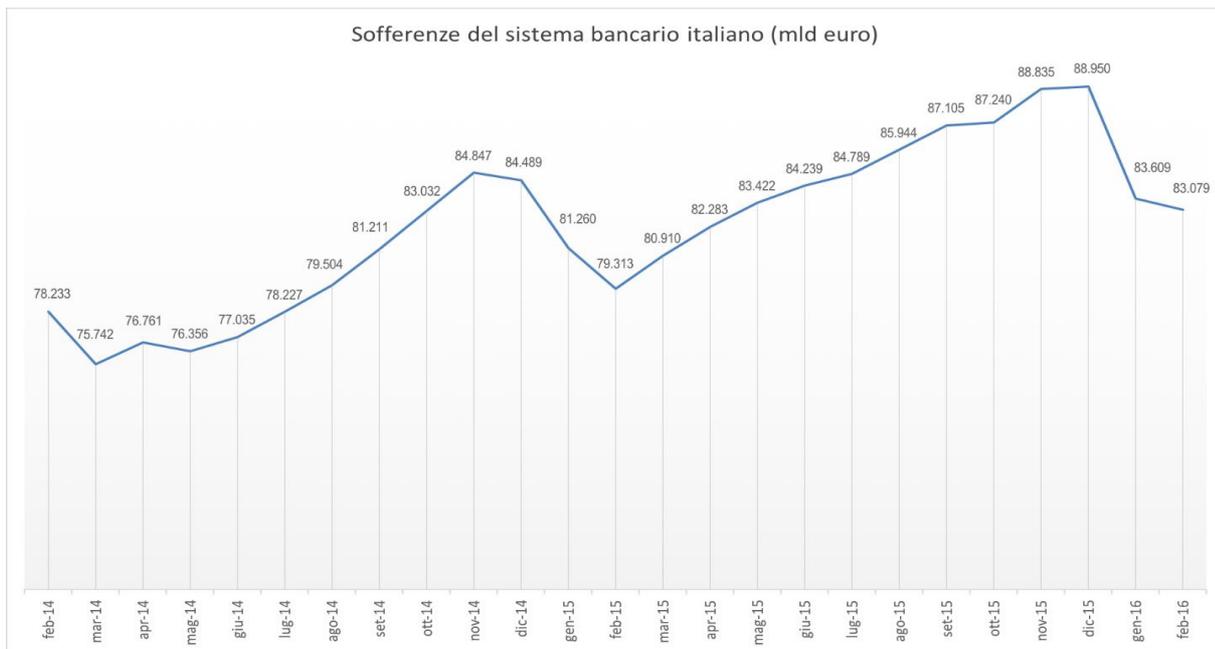


Grafico (1)

(Fonte: RAPPORTO MENSILE ABI – Aprile 2016)

6.1. La presenza di non performing loans nel sistema bancario italiano: il caso Monte dei Paschi di Siena

Un esempio di banca italiana fortemente soggetta al problema dei *non performing loans* è Monte dei Paschi di Siena. In seguito agli stress test di fine luglio effettuati dalla Bce, seguiti da una lettera da parte dell' Eba, l'autorità bancaria europea, in cui è stata richiesta un'accelerazione sulle procedure riguardanti lo smaltimento di non performing loans all'interno del patrimonio dell'ente, la grande banca italiana è stata oggetto di dibattiti e negoziazioni tra il governo italiano e la Commissione europea. I risultati degli stress test infatti mostrano che in caso di scenario avverso il CET1⁷¹ nel 2018 passerebbe a -2,2%, mentre in caso di scenario normale il CET1 nel 2018 si confermerebbe al 12%.

Sono ancora 47 i miliardi di crediti deteriorati che vi sono all'interno dell'ente, di cui 24, 2 netti.⁷² La Bce stessa ha preteso che entro il 2018 gli Npl netti scendano da 24 a 14 miliardi. La lettera della Bce è una vera e propria misura di intervento tempestivo che la vigilanza europea ha il potere di intraprendere e ha come obiettivo primario quello di evitare l'utilizzo dei nuovi strumenti previsti dalla direttiva BRRD, in cui si richiede che i costi della risoluzione siano sopportati da azionisti e creditori attraverso l'applicazione del *bail-in* pari ad almeno l'8% delle passività dell'ente.

Mps infatti, come è già accaduto nel caso delle quattro banche, in passato ha venduto molte obbligazioni subordinate, dunque le conseguenze politiche e sociali che si potrebbero creare in caso di applicazione degli strumenti previsti dalla direttiva non sono da sottovalutare. Proprio per evitare uno scenario drammatico, nel mese di luglio il governo italiano ha iniziato le negoziazioni con la Commissione europea per provare ad applicare l'art. 32 della direttiva 2014/59/UE. All'interno di questo articolo, in cui sono previste le condizioni per la risoluzione, secondo il comma 4, è possibile iniziare una ricapitalizzazione in via precauzionale delle banche che non hanno superato lo stress test dell'Eba. Per evitare di applicare gli strumenti per la risoluzione della banca, lo Stato italiano ha intenzione di ricapitalizzare la banca con fondi pubblici senza che questa manovra venga considerata un aiuto di Stato, dunque contro le norme previste all'art. 107 TFUE.

Il 29 luglio, in seguito alla conclusione degli stress test, MPS ha annunciato la cessione in blocco di 27 miliardi di sofferenze lorde ed un aumento di capitale per assicurare una copertura a tutti gli altri

⁷¹ Il CET1 ratio, cioè il Common Equity Tier 1 ratio, è l'indicatore principale attraverso il quale si valuta la solidità di una banca.

⁷² F. Patti, *Mps, titolo in crollo, obiettivo evitare il bail in*, 4 luglio 2016, <http://www.linkiesta.it/it/article/2016/07/04/mps-titolo-in-crollo-obiettivo-evitare-il-bail-in/31062/>

crediti deteriorati, creando le basi per un *re-rating* dell'ente. La maxi-cartolarizzazione di Mps si è resa possibile grazie ai capitali privati garantiti da JP Morgan e Mediobanca ma anche grazie al sistema Gacs di garanzia pubblica e all'utilizzo delle risorse del nuovo fondo Atlante promosso dall'intero sistema finanziario⁷³. Per quanto riguarda la ricapitalizzazione invece, sarebbe emersa la difficoltà da parte del mercato di digerire 5 miliardi di aumento cash, dal momento che negli ultimi 3 anni ne sono già stati raccolti 8, dunque, il Ceo sta cercando di coinvolgere gli obbligazionisti subordinati sia istituzionali che retail. Il piano sarebbe quello di effettuare un aumento di capitale di 2 miliardi dalla conversione dei bond, per alleggerire a 3 miliardi la quota di aumento cash.⁷⁴

⁷³ Il Sole 24 Ore, *La soluzione al caso MPS e i benefici per il sistema*, di Alessandro Graziani, 30 luglio 2016, <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-07-30/la-soluzione-caso-mps-e-benefici-il-sistema--000014.shtml?uuid=AD46Dnz>

⁷⁴ Il Sole 24 Ore, *MPS studia la conversione dei bond in azioni. Piano Morelli tra un mese*, di Marco Ferrando, 26 settembre 2016, <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-09-26/mps-mese-tempo-piu-il-piano-targato-morelli-204346.shtml?uuid=AD7fUVRB>

6.2. Il fondo atlante: un fondo di risoluzione privato per l'immediata ricapitalizzazione delle banche in dissesto.

Un'importante passo avanti, che è stato fatto grazie all'iniziativa privata del settore bancario, è stato l'annuncio lo scorso 11 aprile della creazione del Fondo Atlante. Un esteso numero di banche, assicurazioni e fondi pensione ha aderito al lancio di questo fondo di investimento alternativo che è gestito dalla Quaestio Capital Management SGR s.p.a, cioè da una società di operatori privati per evitare il rischio che l'intervento possa essere in contrasto con la disciplina europea sugli aiuti di Stato.⁷⁵

Le decisioni di investimento prese dalla Quaestio sono soggette a parere preventivo ma non vincolante del Comitato degli Investitori. Nonostante le decisioni della Sgr siano indipendenti, queste sono costantemente sottoposte al monitoraggio della Banca Centrale Europea, e anche i pareri del Comitato degli Investitori sono trasmessi e valutati dalla BCE.

Le risorse che sono state raccolte all'interno del fondo sono state investite in due principali azioni:

- a) il 70% del Fondo è stato utilizzato per interventi di rafforzamento patrimoniale attraverso l'aumento di capitale di banche in dissesto su richiesta dell'autorità di vigilanza;
- b) il restante 30% è stato investito per effettuare tranches di cartolarizzazione di crediti in sofferenza del sistema bancario.

Nonostante tutto però non tutti gli aumenti di capitale delle banche in dissesto si qualificano per un investimento del Fondo, ma solo quelli che il mercato da solo non riesce ad assicurare e che condurre portare ad un rischio di *bail-in*.

Il Fondo ha anche l'obiettivo di intervenire nelle situazioni critiche attraverso aumenti di capitale e acquisto di Npl per favorire un *re-rating* del sistema bancario italiano dal momento che il re-rating dei titoli bancari ha il potere di ridurre il rischio sistemico.

Il mercato ha accolto positivamente la notizia del lancio del Fondo, infatti nello stesso mese le quotazioni azionarie delle banche italiane sono aumentate del 20% circa.

⁷⁵ Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, aprile 2016

6.3. il forte legame tra debito bancario e debito pubblico e la carenza di vigilanza bancaria.

Durante il periodo 2008- 2009, subito dopo lo scoppio della crisi finanziaria mondiale, non vi erano molte preoccupazioni da parte degli Stati membri dell'area euro sulla crescita del debito sovrano europeo, infatti questi ultimi ed anche le istituzioni europee erano maggiormente preoccupate ad aggiustare gli effetti provocati dallo shock macroeconomico causato dalla crisi finanziaria, e guardavano maggiormente alla necessità di dare stabilità al sistema bancario europeo. Dopotutto fino all'inizio del 2009 il mercato dei debiti sovrani dell'area euro è rimasto relativamente costante rispetto al periodo pre-crisi.

E' stato alla fine del 2009 che, grazie alle costanti deroghe all'art. 107 TFUE da parte delle istituzioni europee, gli Stati membri hanno cominciato a sostenere il settore bancario attraverso ingenti iniezioni di liquidità che hanno condotto alla crisi dei debiti sovrani dell'area euro. Tra il 2008 e il 2010 infatti il debito pubblico dell'area euro è aumentato vertiginosamente passando dal 76,5% al 92,7%.⁷⁶

Alla fine del 2009 si è registrata una crescita esorbitante dei tassi di interesse sull'emissione di titoli di debito pubblico, che ha colpito soprattutto gli Stati membri della periferia dell'area euro. A questo punto l'Unione Europea, d'accordo con il Fondo Monetario Internazionale, non ha avuto altra scelta che cominciare a stabilire programmi di aiuto (*bail-outs*) verso gli Stati membri in crisi attraverso i quali venivano erogati finanziamenti a condizione che i paesi beneficiari avrebbero implementato politiche di austerità fiscale e riforme strutturali per stimolare la crescita dell'economia reale. Dal momento che i finanziamenti erogati superavano di gran lunga la soglia di prestiti erogabili dal FMI, è stata l'Unione Europea che ha assunto il ruolo di principale fornitore di finanziamenti verso gli Stati membri.

In più la Troika⁷⁷ nei casi più gravi si è occupata di applicare la c.d. *debt restructuring*⁷⁸ che consiste nella procedura di modifica delle condizioni del prestito per alleggerire l'onere in capo allo Stato debitore. La ristrutturazione del debito infatti ha avuto l'obiettivo di:

a) modificare la durata del debito;

⁷⁶ OECD, Organisation for Economic Co-operation and Development, General Government gross financial liabilities. Per cent of nominal GDP.

⁷⁷ Questo termine, nell'ambito delle politiche dell'Unione europea, rappresenta l'insieme dei creditori ufficiali durante le negoziazioni con i Paesi in crisi ed è costituita da rappresentanti del Fondo monetario internazionale, della Commissione europea e della Banca centrale europea.

⁷⁸ V. caso del debito sovrano greco

b) ridurre del valore nominale del debito.

I *bail-outs* però includevano una grossa sanzione incorporata nel tasso di interesse che aveva due principali funzioni: cercare di scoraggiare i paesi a prendere finanziamenti quando non è era strettamente necessario; compensare i finanziatori dal rischio di default di questi Paesi.

Un Paese con un alto livello di debito pubblico infatti ha maggiori difficoltà nel pagare i tassi di interesse, proprio perché i tassi crescono all'aumentare della percentuale di debito pubblico⁷⁹. Un aumento della percezione del rischio di default di un Paese induce gli investitori a chiedere rendimenti più elevati e questo a sua volta rende più probabile il default di uno Stato. In alcuni casi quando il rapporto debito pubblico/PIL diviene troppo elevato lo Stato può avere problemi nella collocazione dei titoli di debito pubblico, perché a causa del premio al rischio troppo alto i sottoscrittori non sono più disposti ad acquistare per l' elevata possibilità di default.

Dunque è stata proprio l'aumento esorbitante dei tassi di interesse che ha causato la difficoltà da parte degli Stati di rimborsare i prestiti erogati. I fondi erogati attraverso i *bail-outs* sono stati utilizzati sia per ricapitalizzare il sistema bancario sia i deficit di bilancio.

Nonostante la ricapitalizzazione delle banche in dissesto finanziata con fondi pubblici ha parzialmente ridotto la crisi del sistema bancario, la strategia è risultata problematica perché si è ripercossa nell'aumento eccessivo di debito pubblico. Il sopra illustrato processo si può definire come un vero e proprio circolo vizioso, che si è creato tra debito pubblico e debito bancario, dato che i livelli eccessivi di debito pubblico hanno amplificato la crisi bancaria per diversi motivi. Solitamente infatti le banche nazionali detengono titoli di debito pubblico del proprio stato, che perdono valore quando alla loro emissione i tassi di interesse aumentano, dato che il rischio di default sale, dunque di conseguenza anche le passività delle banche perdono valore.⁸⁰

La crisi finanziaria in un primo momento ha causato la crisi del settore bancario, ma in un secondo momento si è tradotta in crisi dei debiti sovrani dell'area euro che ha causato e acuitizzato la crisi dell'economia reale.

In altre parole la creazione della *Banking Union* e di tutto il quadro normativo che è stato creato in torno ad essa è stata la risposta che l'Unione Europea ha dato al problema del circolo vizioso che si era venuto a creare tra il debito pubblico e il debito bancario. Le istituzioni europee hanno compreso che l'origine e la propagazione della crisi dei debiti sovrani dell'area euro è stata causata soprattutto

⁷⁹ F. Colombini, A. Calabrò, *Crisi finanziarie. Banche e Stati*.

⁸⁰ Philip R. Lane, *The European Sovereign Debt Crisis*, Journal of Economic Perspectives.

dalla fragilità del *framework* alla base dell'unione monetaria e dalle lacune regolamentari all'interno dell'Unione europea.

E' fondamentale citare anche la creazione di nuove regole all'interno del *Trattato sulla stabilità, coordinamento e governance nell'unione economica e monetaria*, detto anche *Fiscal Compact*, sottoscritto nel marzo 2012 dai paesi membri, che ha avuto lo scopo di creare le c.d. *regole d'oro*, cioè regole che gli stati membri devono rispettare affinché vi sia l'equilibrio di bilancio. Prima tra tutte queste regole vi è il rispetto della soglia di deficit pubblico strutturale che non deve essere superiore allo 0,5% del PIL nominale.

Conclusioni

Come è stato possibile evidenziare mediante la presente trattazione, le recenti esperienze nell'area euro causate dalla crisi finanziaria hanno condotto la *governance europea* ad una maggiore consapevolezza circa la debolezza del precedente quadro normativo in tema di sistema bancario e finanziario. Proprio questa consapevolezza ha condotto all'interno dell'Unione Europea alla proposta di introdurre un nuovo quadro normativo che completasse l'Unione economica e monetaria, da cui poi è nato il progetto di costituire l'Unione Bancaria Europea. La Direttiva 2014/59/UE , su cui si concentra l'elaborato, fa parte di questo quadro di norme ed ha come obiettivo principale quello di modificare il quadro di risoluzione e risanamento degli enti creditizi in stato di dissesto. Questa direttiva inoltre ha completato la creazione del *Single Resolution Mechanism* previsto dal Regolamento 806/2014 dell'Unione europea.

Dunque, in linea generale, lo scopo dell'elaborato è stato quello di costruire un'analisi dettagliata della direttiva ripercorrendo tutte le tappe che hanno condotto a quest'ultima e sottolineando le ripercussioni che ha avuto all'interno del sistema bancario degli Stati membri dell'area euro, in particolare quello italiano. Infatti sono state evidenziate le principali innovazioni introdotte in Italia con il recepimento delle Direttiva 2014/59/UE attraverso i due decreti legislativi n. 180 e 181 del 16 novembre 2015. Il primo decreto ha avuto il compito fondamentale di inserire all'interno dell'ordinamento giuridico italiano le predisposizioni sui piani di risoluzione, sui poteri, sulle funzioni dell'autorità di risoluzione nazionale e sulla disciplina del fondo di risoluzione nazionale. Il secondo decreto invece ha modificato Testo Unico Bancario e il Testo Unico della Finanza per renderli conformi alla nuova direttiva.

In particolare è stato mostrato il carattere di assoluta novità rispetto ai tradizionali strumenti conosciuti nel nostro paese per la gestione della crisi e dell'insolvenza bancaria previsti dal Testo Unico Bancario, ed è stato dato maggior rilievo all'analisi del problema dell'interferenza della nuova normativa europea sui diritti di proprietà dei creditori.

Dall'analisi dello strumento del *bail-in*, in particolare, l'elaborato ha fatto emergere quali sono stati i principali motivi che hanno costretto le Autorità a porre in atto uno strumento così invasivo: eliminare la garanzia implicita da parte degli Stati alle banche in dissesto evitando di appesantire i bilanci pubblici. Infatti una delle conseguenze della crisi del sistema bancario è stata la graduale ripercussione nel mercato dei titoli di stato che ha condotto ad una crisi del debito pubblico degli Stati membri dell'area euro.

La direttiva comunque tutt'oggi non è stata applicata *in toto*, infatti come emerge dall'analisi del caso delle “quattro banche”, ma soprattutto da quello più recente di Monte dei Paschi di Siena, in Italia, lo strumento più innovativo previsto della direttiva, il *bail-in*, non è ancora stato completamente applicato. Proprio per questo vi è ancora un acceso dibattito, soprattutto da parte della dottrina, su quali potrebbero essere le reali conseguenze all'interno della società in seguito all'applicazione dello strumento del *bail-in* in caso di dissesto di un ente creditizio.

Fino ad oggi, sono stati fatti significativi passi avanti affinché si giunga al completamento dell'Unione Bancaria Europea, infatti ci si auspica che le importanti iniziative normative adottate a livello europeo e globale, ancora oggi solo in parte applicate, rafforzino ulteriormente la struttura e la solidità delle banche, incentivando una ripresa effettiva dell'economia reale.

Bibliografia e Sitografia

- G. Di Gaspare - *Diritto dell'Economia e Dinamiche istituzionali*, pag 265.
- F. Breuss- WIFO Working Papers, No. 454- *European Banking Union*
- F. Breuss *European Banking Union: Necessary, but not enough to fix the Euro crisis*. CESifo Forum, Vol. 13, No. 4, Winter 2012, 26-32 ; F.Breuss *Towards a New EMU*. WIFO Working Paper. 447. March 2013.
- G. Di Gaspare - *Diritto dell'Economia e Dinamiche istituzionali*, pag 265.
- G. Di Gaspare - *Diritto dell'Economia e Dinamiche istituzionali*, pag 265.
- V. Barroso J.M.D., *Speech by President Barroso at the European Parliament Plenary Debate on the European Council 28 – 29 June*, Strasbourg, giugno 2012.
- F. PANETTA, *La nuova vigilanza bancaria europea e l'Italia. Intervento del Vice Direttore della Banca d'Italia*, in *Mondo Bancario*, 2014, n.3, pag. 22 ss.
- European Commission (2013e): *Commission proposes Single Resolution Mechanism for the Banking Union*, Press Release, Brussels, 10 July 2013
- Proposta di Regolamento del Consiglio Bruxelles, 12.9.2012 COM(2012) 511 final 2012/0242 (CNS)C7-0314/12.
- Presentation in Lisbon (25 January 2016): *Banking Union and Competition*
"From bail out to bail in: laying foundations for a restructured banking sector in Europe" Speech
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (1988), *Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, July, URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf>.
- BANCA D'ITALIA (2006), *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*. Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, URL: https://www.bancaditalia.it/vigilanza/normativa/norm_bi/circ-reg/vigprud/Circolare_263_2006.pdf.
- I. Visco, *Il completamento dell'Unione bancaria e il finanziamento dell'economia reale*, Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, Camera dei Deputati Conferenza interparlamentare di cui all'articolo 13 del *Fiscal Compact*, Roma, 30 settembre 2014
- G. Colombini, M. Passalacqua, *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di Stato*, Napoli, 2012, pag. 3.
- Comunicazione della Commissione europea, *Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*, n. 244/02 del 1 ottobre 2004, pag. 2, in <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:244:0002:0017:IT:PDF>

C. Pinotti , *Gli aiuti di stato alle imprese nel diritto comunitario della concorrenza*, Padova, 2000, pag. 121.

C. Quigley, *Review of the temporary State aid rules adopted in the context of the financial and economic crisis*, in *Journal of European Competition Law & Practice*, 2012, n. 3, pag. 238.

M. Merola, *La politica degli aiuti di Stato nel contesto della crisi economico finanziaria: ruolo e prospettive di riforma*

V. Giglio, R. Setola, *La disciplina degli aiuti di Stato e le crisi bancarie italiane*, in *Merc. conc. reg.*, 2002, pag. 216.

P. Nicolaidis, M. Kekelekis, P. Buyskes *State Aid Policy in the European Community: A Guide for Practitioners*, L'Aia, 2005, pag.114.

COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione della Commissione: Aggiornamento 2012 del quadro di valutazione degli aiuti di stato, Relazione degli aiuti di Stato concessi agli Stati dell'UE – aggiornamento 2012-* Bruxelles, 21.12.2012 COM(2012)778 final.

Comunicazione della Commissione Europea, *Modernizzazione degli aiuti di Stato nell' UE*, COM(2012) 209 definitivo,8 maggio 2012 ,
in <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0209:FIN:IT:PDF>.

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010*, COM(2012) 280 final 2012/0150 (COD), 6 giugno 2012, in <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:IT:PDF>.

C.A. Russo, *Commissione europea, aiuti di Stato alle banche e diritto societario: una difficile convivenza*, in *Banca, impr. soc.*, 2009, pag. 392.

Comunicazione della Commissione, *Quadro di riferimento temporaneo comunitario per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi finanziaria ed economica*, del 17 dicembre 2008, in *GUCE* C16 del 22 gennaio 2009

<http://www.econopoly.ilsole24ore.com/2016/01/13/banche-e-aiuti-di-stato-ma-lue-adotta-due-pesi-e-due-misure-o-no/>

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010*, COM(2012) 280 final 2012/0150 (COD), 6 giugno 2012, in <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:IT:PDF>.

F. Querci, *La proposta di direttiva europea sugli strumenti di risanamento e di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Bancaria*, 2013.

A. Gardella, *Il Bail-In e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, Banca Borsa Titoli di Credito, fasc.5, 2015, pag. 587.

Astone, *Bail-in e salvataggi bancari: profili di compatibilità costituzionale e notazioni civilistiche*, in *dirittobancario.it*, 2016

Carta Dei Diritti Fondamentali Dell' Unione Europea 2012/C 326/02 Art. 52

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

Di Brina, *“Risoluzione” delle banche e “bail-in” alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell’UE e della Costituzione nazionale*, in *Riv. trim. dir. Economia*, 2015, n. 4, 184 ss.

D. Rossano, *nuove strategia per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, 13 gennaio 2016, *Federalismi.it Rivista di Diritto pubblico italiano, comparato, europeo*.

R. Lener, *bail-in bancario e depositi bancari fra procedure concorsuali e regole di collocamento degli strumenti finanziari*.

Presti, *Bail-in, relazione al convegno Crisi bancarie: il nuovo quadro giuridico e istituzionale*, Milano, Università Cattolica del Sacro Cuore, 8 maggio 2015.

S. Laviola, G. Loiacono, P. Santella, *Il nuovo regime europeo di risoluzione delle crisi bancarie*, cit., p. 55 ss.

F. Panetta, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea in riferimento all’esame degli Atti del Governo n. 208 e n. 209 relativi al risanamento e risoluzione degli enti creditizi e imprese di investimento*, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d’Italia presso il Senato della Repubblica in data 29 ottobre 2015, p. 11, consultabile sul sito ufficiale della Banca d’Italia.

Rulli, *Prevenire l’insolvenza. Dal salvataggio pubblico alla risoluzione bancaria: rapporti con i principi di concorsualità e prime esperienze applicative*.

Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2014/59/UE che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive 82/891/CEE, 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, atto del governo 209, <https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/00940752.pdf>

DECRETO LEGISLATIVO 16 novembre 2015, n. 181 Modifiche del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 e del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in attuazione della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE), n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio. (15G00196) (GU Serie Generale n.267 del 16-11-2015).

Relazione Illustrativa del Decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180 http://documenti.camera.it/apps/nuovosito/attigoverno/Schedalavori/getTesto.ashx?file=0208_F001.pdf&leg=XVII#pagemode=none

D. Rossano, *nuove strategia per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, 13 gennaio 2016, Federalismi.it Rivista di Diritto pubblico italiano, comparato, europeo.

G. Martin, *BRRD transposition in Spain: a milestone in implementing an effective resolution regime*, del 19 giugno 2015

D. Rossano, *nuove strategia per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, 13 gennaio 2016, Federalismi.it Rivista di Diritto pubblico italiano, comparato, europeo.

Parere della Banca Centrale Europea del 16 ottobre 2015 relativo al risanamento e alla risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (CON/2015/35).

Parere della BCE del 16 ottobre 2015 relativo al risanamento e alla risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (CON/2015/35);

D. Messineo, *Il provvedimento “salva-banche”: il trattamento di azionisti e creditori nella nuova disciplina delle crisi bancarie*.

B. Inzitari, *BRRD, Bail-in, Risoluzione della Banca in Dissesto, Condivisione Concorsuale Delle Perdite* (d.lgs. 180/2015), 13 maggio 2016, http://www.ildirittodegliaffari.it/upload/articoli/20160517100055_BRRD.pdf

Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Banche: numeri ed effetti del salvataggio*, http://www.mef.gov.it/inevidenza/article_0177.html

C. D'Ippoliti e A. Roncaglia, *L'Italia: una crisi nella crisi*, Moneta e Credito, vol. 64 n. 255 (2011), 189-227.

Il Sole 24 Ore, *Da Berlino a Lisbona: ecco la mappa delle banche a rischio in Europa*, di Luca Davi e Morya Longo, 12 luglio 2016.

¹ F. Patti, *Mps, titolo in crollo, obiettivo evitare il bail in*, 4 luglio 2016, <http://www.linkiesta.it/it/article/2016/07/04/mps-titolo-in-crollo-obiettivo-evitare-il-bail-in/31062/>

¹ Il Sole 24 Ore, *La soluzione al caso MPS e i benefici per il sistema*, di Alessandro Graziani, 30 luglio 2016, <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-07-30/la-soluzione-caso-mps-e-benefici-il-sistema--000014.shtml?uuid=AD46Dnz>

¹ Il Sole 24 Ore, *MPS studia la conversione dei bond in azioni. Piano Morelli tra un mese*, di Marco Ferrando, 26 settembre 2016, <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-09-26/mps-mese-tempo-piu-il-piano-targato-morelli-204346.shtml?uuid=AD7fUVRB>

Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Evoluzione e riforme del settore bancario italiano*, Luglio 2016.

Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, aprile 2016

G. Semeraro, F. Capriglione, *Crisi finanziaria e dei debiti sovrani. L'Unione Europea fra rischi ed opportunità*, Torino, 2012, pag. 28 ss.

OECD, *Organisation for Economic Co-operation and Development, General Government gross financial liabilities. Per cent of nominal GDP*.

F. Colombini, A. Calabrò, *Crisi finanziarie. Banche e Stati*.

Philip R. Lane, *The European Sovereign Debt Crisis*, Journal of Economic Perspectives.

A. Gardella, *Il Bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, Banca Borsa Titoli di Credito, fasc. 5, 2015, pag. 587.

Summary

The change of the resolution of the banking crisis: the transposition of the Directive 2014/59/UE in Italy.

The following dissertation aims to analyze how the financial crisis, which erupted in 2007 in the US, influenced the whole international and European banking system, forcing the European governance to create a new framework of harmonized rules. These rules allow the EU Member States to be able to cope with the shock of the banking system in an orderly manner and in line with the public interest. The lecture has, as main objective, to analyze the Directive 2014/59/UE, also called Brrd (Bank Recovery and Resolution Directive), which can be included within a broader regulatory framework developed at European level. The main objective of this framework is to lead the European Union to the creation of the so called European Banking Union.

In order to understand clearly the reasons that had led the European governance to issue this directive, the lecture explains the historical context in which the directive was born. In the afterwards of the financial market crisis, which erupted on the 15th September 2008 with the Lehman Brothers bankruptcy, the European Union understood that the regulatory framework that should have prevented the transmission of the euro zone crisis was too weak. In fact, at the time of the crisis, the Mifid directives had not yet been fully implemented within the Eu Member States.

The awareness of this normative weakness allowed the Eu institutions, and in particular the European Commission, to create a new regulatory framework, more resistant and harmonized. This new framework should allow States to manage the crisis of the banking system in a more structured way. The framework behind the creation of the European Banking Union consists on several regulations and directives, which had the goal to create the three main pillars of the banking union:

1. The first pillar was established through the Council Regulation (EU) N. 1024/2013 of 15 October 2013, that created the *Single Supervisory Mechanism* (SSM). The SSM has led to a process of unification and centralization of supranational banking supervisory system headed by the European Central Bank.
2. The second pillar was established firstly through the Regulation (EU) 806/2014 of the European Parliament and the Council and, secondly, through the implementation of the Directive 2014/59/UE. These two rules have created the *Single Resolution Mechanism* (SRM)

that will, eventually, bolster the resilience of the financial system and help avoid future crises by providing for the timely and effective resolution of cross-border and domestic banks.

Since the bailouts had bad impacts on public budgets, it was established the principle that the recapitalization of the banks is entrusted primarily to shareholders, bondholders and creditors (so-called bail-in).

3. The Commission has proposed a euro-area wide deposit insurance scheme (EDIS) for bank deposits and has set out further measures to reduce remaining risks in the banking sector in parallel. However the implementation of this last pillar clashes with the opposition of the German Constitutional Court that, through a decision issued in February 2014, had denied the possible participation of German. So it seems still far away the possibility of establishing a full banking union.

In addition, the dissertation has focused its attention on the period that followed the financial crisis, underlying which were the derogatory actions that the European Commission took in order to bound economic shocks that had affected the European banking system. In particular, the analysis put the focus on the Communications that European Commission emanated for what concerns State aids and the legal basis that allowed European institutions to create those Communications (article 107 TFEU par.3).

The Banking sector cannot be compared to any other sector because it is a special economic sector that has to be helped when in crisis. In fact, the failure of a bank, unlike that of a company, is capable of weakening the entire market with which it interacts, damaging competition that is considered one of the key point of European Union policy. It was this assumption, at the end of the outbreak of financial crises, that allowed European Commission to enable States to implement a strong liquidity support to the banking sector. The only problem was that this manoeuvre went against a fundamental principle enshrined in the Treaty on the functioning of the European Union (TFEU). In 2010, the emergency legislation produced a small recovery of the financial system. Unfortunately, it was overwhelmed by the sovereign debt crisis, which affected in particular the States known as "European peripheral States". In August 2013, the European Commission published a new Communication, known as New Banking Communication, which replaced the previous one, dating back to 2008. The most important aspect of this new Communication was the introduction of a framework of rules which would lead to a more effective process of restructuring for banks. Those banks received aids and strengthened the requirements for burden-sharing, asking to shareholders and to subordinated debt holders to make a contribution prior to the granting of aid. This Communication aimed at introducing, for the first time, the concept of bail-in.

The central part of the lecture was dedicated to a general analysis of the Directive 2014/59/Eu, in particular about the introduction of the new bail-in tool. In the article 37 par. 3 and article 43 to follow, the directive stated that the recapitalization costs should be sustained primarily by shareholders (those who have invested in the venture capital) and secondly by the bondholders and depositors, by implementing a forced reduction in the value of shares and of certain categories of bonds, and the conversion of these debts in capital. This general principle is designed to discourage excessive risk-taking practices by banks and remove the implicit state guarantee in favour of financial intermediaries. These new measures aimed at minimizing the link between sovereign debt and bank debt, which in recent years had led to the crisis of not only the banking sector but also the crisis of the real economy.

Starting from the proposal of directive of the European Commission, the lecture introduced the analysis of the legislative decrees implementing Directive 2014/59/UE through which the Italian government has included the directive within the legal system. The transposition of the directive was implemented by issuing two decrees: the *decreto legislativo n. 180*, called also “*d.lgs. risoluzione*” and the *decreto legislativo n. 181* called also “*d.lgs. modifiche tub tuf*”, both dated November 16th, 2015. The first decree integrated the new resolution plans, the new functions of resolution authorities and the new discipline of the national resolution fund in Italy. The second decree, instead, amended the *Testo Unico Bancario* and the *Testo unico della Finanza* to make them comply with the directive. In particular, the main focus of the analysis regarded the additions that the Italian government applied during the transposition of the directive through the large degree of discretion that was left to the Member States.

Two main cases of recapitalization of Italian banks were taken into consideration throughout the paper: the case of the “*quattro banche*” and the case of Monte dei Paschi di Siena. Especially, the consequences of the transposition of the directive in Italy were highlighted through the analysis of the above-mentioned cases. The analysis underlined the importance of having to comply with the principle “*no creditors worse off*” (NWCO). In fact, the resolution authorities must be certain that during the application of the tools provided by the directive the creditors cannot be disadvantaged compared to the ordinary insolvency proceedings.

Nevertheless one of the main problems, emerged with the implementation of the directive, was about the possible interferences of the resolution authorities on the creditors’ property rights. According to the directive, the deprivation of property rights can be done only for reasons of public interest.

Finally, the last part of the discussion focused primarily on the examination of the characteristics of the Italian banking system. In fact, the national one is distinguished from the banking system of the other members of the euro area due to the strong presence of non performing loans within the system. It was highlighted the particular case of Monte dei Paschi di Siena: an example of Italian bank that is highly sensitive to the problem of non performing loans. At the end of July the stress tests carried out by the EBA were followed by a letter to the bank in which it was asked to speed up the procedures to dispose non performing loans from the financial statement. In fact, the results of the stress tests showed that in case of adverse scenario the CET1 in 2018 could be of -2.2%, while in case of normal scenario the CET1 would be confirm at 12%.

Furthermore, the analysis focused on the strong connection between the debt of the banking sector and the public debt of the EU Member States. In the period 2008-2009, after the outbreak of the global crisis, there were not many concerns on the growth of European sovereign debt. In fact, the latter were more concerned to fix the effects caused by the macroeconomics shocks caused by the financial crisis. Thanks to the constant derogations from article 107 TFUE, at the end of 2009 the Member States have begun to support the banking sector through massive injections of liquidity that led to the crisis of the euro area sovereign debt. In fact, between 2008 and 2010 the euro area public debt soared from 76.5% to 92.7%.

The creation of the European Banking Union and the entire regulatory framework that was created was the answer that the European Union proposed for the problem of the vicious cycle that had arisen between the public debt and the bank debt.

In conclusion, the intention of this paper was to highlight what were the consequences that the directive caused within the European banking system and in particular the Italian system, and stressed all the changes that were seen in the banking system following the implementation of the new resolution tools of banking crisis.