



Dipartimento  
di IMPRESA E MANAGEMENT

Cattedra di DIRITTO PUBBLICO DELL'ECONOMIA

**L'Armonizzazione europea nella gestione delle crisi bancarie, anche di  
gruppo:  
considerazioni e prospettive**

RELATORE

Prof.ssa Mirella Pellegrini

CANDIDATO

Marialaura Della Rocca

Matr. 212331

Anno Accademico 2018/2019



*L'armonizzazione europea nella gestione delle crisi bancarie, anche di gruppo: considerazioni e prospettive*

**INDICE**

**Introduzione**

**Capitolo I**

**Verso un meccanismo di risoluzione unico: genesi e ratio del SRM**

1. La crisi finanziaria del 2007 – 2008
  - 1 I mutui subprime e i titoli tossici
  - 2 L'esplosione della bolla
  - 3 I riflessi della crisi sul contesto europeo
  - 4 I casi Northern Rock e Fortis
2. Primi tentativi di armonizzazione in ambito UE
  - 1 Relazione de Larosière
  - 2 Il SEVIF

**Capitolo II**

**Il funzionamento del sistema di risoluzione delle crisi bancarie nel contesto europeo**

1. L'Eurozona verso l'unione Bancaria Europea
  - 1 Single Supervisory Mechanism (SSM)
  - 2 Single Resolution Mechanism (SRM) e Single Resolution Board (SRB)
  - 3 Single Resolution Fund (SRF)

**Capitolo III**

**Risoluzione delle crisi bancarie di gruppo, uno sguardo analitico**

1. La nozione di gruppo bancario
2. Risoluzione delle crisi di gruppo *ante* riforma: territorialismo o universalismo?
  - 2.1 Insolvency Protocols e Soft Law
3. *Resolution* dei gruppi bancari, anche transfrontalieri, alla luce della BRRD

**Conclusioni**

**Bibliografia**

**Ringraziamenti**



## ***INTRODUZIONE***

L'arcinota crisi dei *subprime* originata negli Stati Uniti nel 2008 e propagatasi a macchia d'olio sino ad infettare le economie di tutti i paesi occidentali, ha posto gli operatori dinanzi all'evidenza delle storture e dei limiti del sistema economico – finanziario globale. I forti ed evidenti effetti dell'ondata recessiva hanno interessato inevitabilmente il settore creditizio, sino a condurre all'inaspettato collasso di solidi, almeno all'apparenza, gruppi bancari (chiaro il riferimento al colosso *Lehman Brothers*), con effetti tossici non solo per gli investitori ma per le economie di intere Nazioni. In questo scenario, l'Unione Europea si è trovata obbligata a cercare e trovare soluzioni comuni per gli Stati membri, nell'intento di adoperare procedure di risoluzione di crisi armonizzate, capaci di prevenire almeno in parte i terribili effetti a catena delle crisi degli enti creditizi, soprattutto di rilevanti dimensioni. Il lavoro si propone di analizzare il percorso seguito dalle istituzioni europee nel perseguimento di tale obiettivo, dalla istituzione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF) fino all'emanazione della direttiva 2014/59/UE, che ha generato il meccanismo di risoluzione unico delle crisi bancarie nel contesto europeo. Si proseguirà descrivendo nel dettaglio l'operatività dei sistemi armonizzati attualmente operativi, cercando di comprenderne le intrinseche finalità, i maggiori pregi e gli eventuali limiti, con uno sguardo anche alla specificità del tema nell'ambito dei gruppi bancari, data la fondamentale importanza rivestita da questi ultimi nel contesto globale attuale. Infine, si proverà a dare conto dei risultati che, nella pur giovane vita del nuovo sistema, si sono raggiunti nel contesto europeo, il tutto attingendo alla letteratura in materia, la cui floridità è giustificata da una grande attualità, complessità, e per questo anche ampio fascino, di cui la materia è dotata.



## Capitolo I

### Verso un meccanismo di risoluzione unico: genesi e ratio del SRM

*SOMMARIO: 1. La crisi finanziaria del 2007/2008 – 1.1 I mutui subprime e i titoli tossici – 1.2 L’esplosione della bolla – 1.3 I riflessi della crisi sul contesto Europa – 1.4 I casi Northern Rock e Fortis – 2. Primi tentativi di armonizzazione in ambito UE – 2.1 Relazione De Larosière – 2.2 Il SEVIF*

#### 1. La crisi finanziaria del 2007 – 2008

##### 1.1 I mutui subprime e i titoli tossici

Nel corso della storia possono individuarsi precisi momenti, corrispondenti ad altrettanto definiti accadimenti, in cui i paradigmi tradizionali sono sovvertiti o in qualche modo condizionati per effetto di un significativo strappo. In ambito economico, tale momento di indubbia svolta nelle coordinate tradizionali dell’economia nel suo complesso è stato costituito dalla crisi finanziaria (poi divenuta sistemica) del 2007 – 2008, originatasi negli Stati Uniti e propagatasi gradualmente nel globo, con significative ripercussioni sui principali sistemi finanziari mondiali, così assumendo i connotati di una generale crisi economica considerata pacificamente la più grave dagli anni ’30 del secolo scorso<sup>1</sup>.

L’economia statunitense aveva vissuto nei decenni successivi alla crisi del 1929 una fortissima e costante crescita, accompagnata dalla strutturazione di un sistema finanziario rigidamente controllato cui era sconosciuta la speculazione sul risparmio privato. A partire dagli anni ’80 del secolo scorso, si assistette ad una forte politica di *deregulation*, avviata dalla amministrazione Reagan e proseguita (se non rafforzata) dalla successiva amministrazione Clinton. L’effetto di circa un ventennio di deregolamentazione del settore finanziario in questo senso ebbe l’effetto di condensare nell’ambito di una stretta cerchia di istituti il controllo dell’intero sistema, con il conseguente rischio che al collasso di uno di essi si sarebbe potuto assistere ad una propagazione sistemica della crisi.

Ad ogni buon conto, sino al crepuscolo dell’anno 2006, negli Stati Uniti aleggiava un forte sentimento di fiducia nel mercato immobiliare, capace di generare una longeva bolla speculativa<sup>2</sup>, che mostrò le prime

---

<sup>1</sup> Chiaro il riferimento alla “Grande Depressione”, originatasi negli Stati Uniti il 24 ottobre del 1929 (il noto “*Black Thursday*” della finanza globale). Una lucida disamina è offerta da J.K. GALBRAITH, *The great crash*, Houghton Mifflin, Boston, 1954.

<sup>2</sup> In generale, si definisce in tale modo una complessiva situazione di forte aumento della domanda di un bene in un tempo limitato, causata dalla fiducia degli investitori sulla solidità di un settore economico o sul mercato di un bene determinato. Il primo paradigmatico caso di bolla speculativa nel sistema capitalistico è costituito dalla cosiddetta “bolla dei tulipani”, risalente addirittura al 1637, in cui si registrò, per l’appunto, un fortissimo aumento della domanda di tulipani accompagnato da un correlato e vertiginoso aumento dei prezzi. Il mercato immobiliare, in particolare, è caratterizzato frequentemente dall’insorgenza di bolle speculative; in Italia, nel corso dello scorso secolo (e solo per citare alcuni esempi recenti), due bolle hanno riguardato il settore immobiliare (specificamente della Capitale), all’inizio degli anni ’80, e dieci anni più tardi.

avvisaglie della imminente esplosione proprio sul finire dell'anno suddetto. L'inizio del nuovo millennio era stato caratterizzato da una generale tendenza delle banche americane a concedere mutui per l'acquisto di case con un generale favore, sulla base di una aspettativa di solvenza più o meno assoluta, rivelatasi tragicamente (ed inevitabilmente) erronea. La bolla immobiliare fu favorita nel suo incedere dalla essenziale staticità ad un basso livello dei tassi d'interesse nella forbice temporale fra il 2001 ed il 2004, come predicato di una più ampia politica di stimolazione ed incentivazione dell'economia da parte della Federal Reserve – la banca centrale statunitense – intenzionata a dare una immediata risposta alla cd. “crisi di internet<sup>3</sup>” incorsa nell'anno 2000 (invero, uno stimolo a tale politica fu certamente costituito altresì dalla sofferenza finanziaria generata dagli attacchi terroristici dell'11 settembre 2001). In un tempo relativamente breve fu essenzialmente innescato un circolo vizioso in cui la fiducia incondizionata degli operatori di mercato sulla salute del settore immobiliare aumentava la domanda di immobili con conseguente aumento dei prezzi, i privati vivevano nella convinzione di effettuare in prospettiva un buon investimento (confidando sul fatto che i prezzi degli immobili avrebbero continuato gradualmente e costantemente a salire, rendendo di fatto sempre conveniente l'acquisto di una casa) e le banche auspicavano grandi guadagni per effetto del pagamento dei tassi d'interesse sui numerosissimi mutui accordati<sup>4</sup>. La tendenza suddetta, giustificata da un sentimento a distanza di un decennio ancora non perfettamente chiarito, e collocato sostanzialmente a mezza via tra l'intenzione di approfittare di sempre maggiori guadagni e la (ingiustificata) tranquillità circa la solidità del mercato del mattone, condusse gli istituti creditizi americani alla concessione di una serie di prestiti a medio – lungo termine sprovvisti completamente o quasi di qualsivoglia garanzia, i cosiddetti “mutui *subprime*”<sup>5</sup>. In pratica, si erogarono prestiti obbligazionari a soggetti accompagnati da una negativa storia debitoria, caratterizzata da numerose od importanti insolvenze e ritardi, che presto si mostrarono incapaci di fare fronte al proprio debito<sup>6</sup>.

---

Si leggano, sul punto, *Congelato a Roma il mercato immobiliare*, su *La Repubblica*, 21 aprile 1985, su <https://ricerca.repubblica.it/repubblica/archivio/repubblica/1985/04/21/congelato-roma-il-mercato-immobiliare.html>) e *Generale inverno sul mercato immobiliare*, su *La Repubblica*, 7 febbraio 1992 (disponibile al link <https://ricerca.repubblica.it/repubblica/archivio/repubblica/1992/02/07/generale-inverno-sul-mercato-immobiliare.html>).

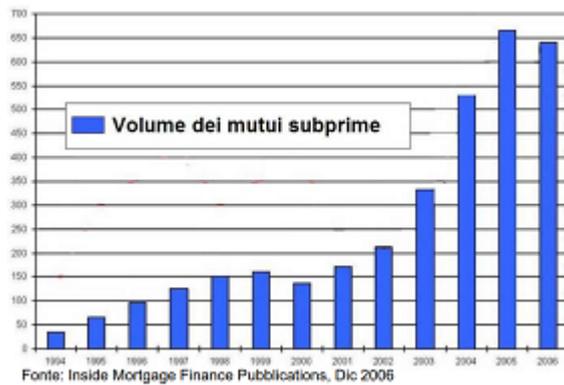
<sup>3</sup> Sul sito del Sole 24 Ore, all'indirizzo <https://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-10-20/marzo-2000-crash-bolla-internet-181238.shtml?uuid=ADUEdRgB>, si legge: “Nel marzo 2000, a sorpresa e in piena bolla internet, i bilanci di diverse aziende del settore mostrarono risultati deludenti, dimostrando che l'investimento nelle allora mitiche “dotcom” poteva rivelarsi non profittevole. Da lì partì l'ondata di vendite che portò il Nasdaq, l'indice dei titoli tecnologici, a perdere in tre giorni quasi il 9%. Nel corso del 2001 molte società internet chiusero o furono oggetto di operazioni di acquisizione e fusione”.

<sup>4</sup> V. F. CAPRIGLIONE, R. MASERA, *La corporate governance delle banche: per un paradigma diverso (Corporate Governance of banks: a different paradigm)*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 4/2016, p. 298, in cui si legge che “La grande crisi finanziaria del 2007-2009 ha molteplici cause, ma alla radice vi è comunque la cattiva governance di molte imprese/istituzioni finanziarie che hanno orientato l'azione al perseguimento di rendimenti di breve periodo non sostenibili, nel convincimento che i guadagni sarebbero stati privatizzati dai manager e dalle imprese stesse, ma le perdite derivanti da assunzione di rischio troppo elevata sarebbero state socializzate”.

Il contributo è disponibile all'indirizzo [http://www.fondazione-capriglione.luiss.it/2016\\_04\\_RTDE\\_.pdf](http://www.fondazione-capriglione.luiss.it/2016_04_RTDE_.pdf)

<sup>5</sup> Il termine si riferisce specificamente al basso *rating* del rapporto obbligazionario, causato nel caso specifico da una molteplicità di fattori: da un lato, la sussistenza di un alto tasso d'interesse, dall'altro la bassa solvibilità del beneficiario, caratterizzato anzi il più delle volte da una problematica storia finanziaria, già macchiata da precedenti insolvenze. In altri termini, con il termine *subprime* si intende identificare ogni strumento creditizio (ogni tipologia di prestito, o ad esempio carte di credito) che si collochi in una fascia inferiore rispetto al livello, appunto, “*prime*”, costituito da particolari garanzie e tutele.

<sup>6</sup> Per chiarire le proporzioni del fenomeno, si pensi che in un esempio riportato nell'*Herald Tribune* il 27 novembre del 2011, un raccoglitore di fragole californiano del reddito di circa 14000 USD annui ottenne un mutuo di oltre 700000 dollari per acquistare casa.



In questo contesto gli istituti di credito cercarono, avvertito il pericolo, di trasferire il rischio di insolvenza, che si materializzava con sempre maggiore gravità, su altri soggetti, iniziando ad offrire a costoro una serie di strumenti finanziari (costituiti essenzialmente da titoli derivati<sup>7</sup> - tra cui primeggiavano le CDO, vale a dire *Collateralised Debt Obligations*) risultanti dal complesso assemblaggio di obbligazioni singolarmente garantite dallo stesso debito avente ad oggetto la restituzione del mutuo immobiliare concesso alle “precarie” categorie di soggetti cui ci si è riferiti. In questo modo le banche si cautelarono, almeno parzialmente, in danno di risparmiatori, investitori istituzionali ed altri istituti di credito sui quali, per effetto dell’acquisto di tali strumenti, finiva per essere traslato il rischio di insolvenza dei debitori cui era a monte stato concesso il mutuo. Per le banche e gli altri istituti finanziari, la cartolarizzazione dei mutui *subprime* costituì una importantissima fonte di guadagno, riuscendo ad ingrandire significativamente il rapporto fra le attività ed il capitale proprio (leva finanziaria o *leverage*).

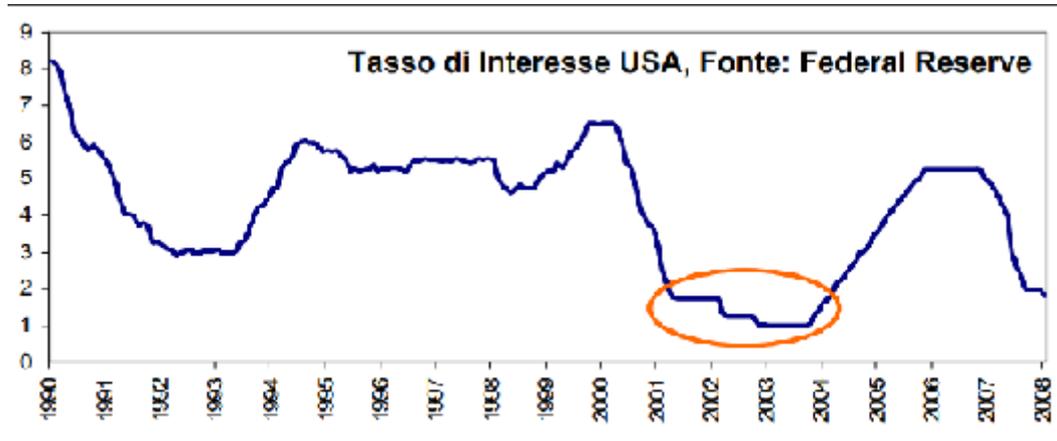
In tale contesto, le principali agenzie di *rating*<sup>8</sup> (Moody’s, Fitch, Standard & Poor’s), lungi dall’espletare adeguatamente il loro compito valutativo, complice anche la complessità degli strumenti derivati (in cui le obbligazioni garantite dal debito *subprime* erano assemblate con obbligazioni adeguatamente garantite, proprio con il fine di addolcire il giudizio di solidità da parte delle agenzie, o quantomeno di rendere meno limpida – e così più difficilmente valutabile – la stessa natura di tali strumenti), hanno contribuito con giudizi positivi a confermare il pericoloso sentimento di tranquillità e fiducia che ha nel tempo inesorabilmente alimentato la bolla speculativa.

<sup>7</sup> In <http://www.consob.it/web/investor-education/i-derivati>, si legge che “I prodotti derivati si chiamano in questo modo perché il loro valore deriva dall’andamento del valore di una attività ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente. L’attività, ovvero l’evento, che possono essere di qualsiasi natura o genere, costituiscono il “sottostante” del prodotto derivato”.

<sup>8</sup> Si tratta di istituti privati che conducono analisi di dati e informazioni per valutare la solidità ed affidabilità di enti che emettono strumenti finanziari di varia natura sui mercati, o la rischiosità di tali singoli strumenti. Grande rilievo ricoprono le valutazioni sui titoli di Stato, capaci di generare significative conseguenze sui mercati. Le scale valutative sono essenzialmente due: un giudizio riguardante il rischio collegato alle operazioni di credito, concernente un istituto od un singolo strumento, espresso in un valore che va da un massimo di AAA a D (per l’agenzia Fitch, il valore più basso è invece costituito dalla lettera C), ed uno riguardante una previsione di medio – lungo periodo, definita “*outlook*”. Attualmente, il rating attribuito dalle agenzie all’Italia è BBB per S&P, Baa2 per Moody’s e BBB per Fitch.

## 1.2 L'esplosione della bolla

“The Federal Reserve raised a key interest rate a quarter percentage point Wednesday, the fourth such hike this year, in a move that was widely expected”<sup>9</sup>: a partire dall'anno 2004, la Federal Reserve, in conseguenza della risalita dei tassi di crescita dell'economia dopo il negativo avvio degli anni 2000, iniziava a rivedere al rialzo i tassi di interesse, generando un aumento del costo di remunerazione dei mutui immobiliari.



Dinanzi alla crescente difficoltà di fare fronte alle rate dei prestiti, i consumatori iniziarono gradualmente a diventare insolventi, e man mano, con frequenza sempre maggiore, gli immobili entravano nella proprietà delle banche come effetto dei pignoramenti per i ritardi o i mancati pagamenti da parte dei debitori morosi (negli States, il fenomeno fu ribattezzato delle “*jingle mails*”<sup>10</sup>). La catena così innescata determinò, in rapida successione, prima una brusca frenata nel costante aumento dei prezzi degli immobili che aveva caratterizzato i primi anni duemila, e sul nascere dell'anno 2007 un netto e brusco crollo. Il Global Financial Stability Report dell'ottobre 2008 redatto dal Fondo Monetario internazionale riportava l'evidente perdita di valore degli strumenti finanziari e dei titoli fondati sui mutui<sup>11</sup>; gli enti che fondavano la loro attività essenzialmente sull'acquisto del debito derivante dai mutui *subprime* dalle mani degli istituti creditizi persero gran parte dei loro guadagni e si avviarono verso una forte situazione di sofferenza. Le storture del meccanismo che sembrava perfettamente oliato e fonte di continui guadagni iniziarono a produrre le loro inevitabili conseguenze: i risparmiatori, incapaci con i loro bassi redditi di fare fronte alle rate del loro debito, reso più ingente dal rialzo dei tassi d'interesse, persero le loro abitazioni; le società intermediarie che avevano acquistato dalle banche i titoli derivati soffrirono enormi perdite di bilancio; gli stessi istituti di credito, per quanto in larga parte tutelatisi con la vendita del debito tramite gli strumenti *junk*, non ricevendo più da un lato il pagamento dell'interesse da parte delle società veicolo (per i debiti venduti) e dall'altro la restituzione delle somme da parte dei risparmiatori (per quanto riguarda i residui mutui rimasti nel portafoglio delle banche), fronteggiarono una improvvisa interruzione dei loro introiti; i fondi di investimento che avevano effettuato

<sup>9</sup> CNN money, 10 Novembre 2004, su [https://money.cnn.com/2004/11/10/news/economy/fed\\_rates/](https://money.cnn.com/2004/11/10/news/economy/fed_rates/)

<sup>10</sup> Letteralmente, “lettere tintinnanti”: l'espressione è giustificata dal fatto che, nelle sedi degli istituti creditizi, venivano recapitate missive contenenti le chiavi degli appartamenti che i debitori non erano più in grado di pagare.

<sup>11</sup> “Credit risks have risen, reflecting continued pressures on bank balance sheets and weakness in broader credit markets as well as plunging equity prices that make further capital-raising efforts difficult”, *Financial stress and deleveraging, Macroeconomic Implications and Policy*, IMF, Ottobre 2008, p. 4. L'intero Report è disponibile per la consultazione all'indirizzo <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2016/12/31/Global-Financial-Stability-Report-October-2008-Financial-Stress-and-Deleveraging-Macrofi-22027>

ingenti operazioni sulla base dei mutui *subprime* persero la loro solidità, subendo la sospensione dei rimborsi da parte dei grandi istituti di credito<sup>12</sup>.

In un simile contesto, l'incertezza delle stesse banche circa la quantità di titoli spazzatura nei loro portafogli, generò un immediato passaggio dalla situazione di forte fiducia che aveva caratterizzato i mercati negli anni immediatamente precedenti alla crisi, ad un opposto contesto di grave sfiducia, non solo tra i risparmiatori, ma anche all'interno dello stesso mercato interbancario. Diffidando della posizione ricoperta dagli altri operatori del settore creditizio, infatti, le banche di fatto arrestarono il normale processo di reciproco finanziamento, dando vita ad una forte crisi di liquidità che mise in ginocchio importanti enti bancari degli Stati Uniti. Per garantirsi la liquidità sufficiente a proseguire le normali operazioni ed attività, gli istituti di credito da un lato ridussero drasticamente i finanziamenti ai privati ed alle famiglie (generando di fatto un nuovo e pericoloso arresto della crescita economica) e dall'altro cominciarono a mettere sul mercato titoli (questa volta "sicuri"), determinandosi in breve una picchiata delle Borse che condusse al picco della crisi.

Il momento più drammatico della crisi finanziaria è stato probabilmente costituito dal tracollo del colosso Lehman Brothers Inc., che al momento del suo collasso rappresentava, per volume d'affari, la quarta banca d'investimento degli Stati Uniti<sup>13</sup>. La bancarotta di Lehman Brothers non fu, invero, un fenomeno completamente inevitabile, ma fu anzi quasi evitato grazie all'intervento del Tesoro americano. Il ministero delle finanze degli Stati Uniti cercò di trovare acquirenti per l'istituto (la FED e lo stesso ministero del tesoro non potevano intervenire direttamente nel salvataggio dal momento che, soltanto 6 mesi prima, anche grazie all'intervento statale era stata salvata un'altra banca di investimento, Bear Stearns<sup>14</sup>, suscitando fortissime polemiche nell'opinione pubblica), ma incassò il rifiuto di Bank of America, che preferì virare sull'acquisto della "collega" Merrill Lynch, ritenendo più rischiosa l'acquisizione di Lehman Brothers. Il segretario al tesoro statunitense organizzò un incontro affinché i principali operatori di Wall Street si rendessero disponibili ad offrire garanzie per l'acquisto dell'istituto da parte della banca inglese Barclays, ma quando l'accordo fu raggiunto, (secondo taluni complice l'intervento del ministero del tesoro inglese, che pose un veto) la banca britannica si tirò indietro rendendo di fatto inevitabile la bancarotta<sup>15</sup>. Il 15 settembre 2008, l'istituto di credito guidato da Richard Fuld (che si guadagnò per la vicenda il titolo di "*worst chief executive ever*" – il peggior amministratore delegato di tutti i tempi – secondo una tagliente definizione del *Financial Times*) avviò le

---

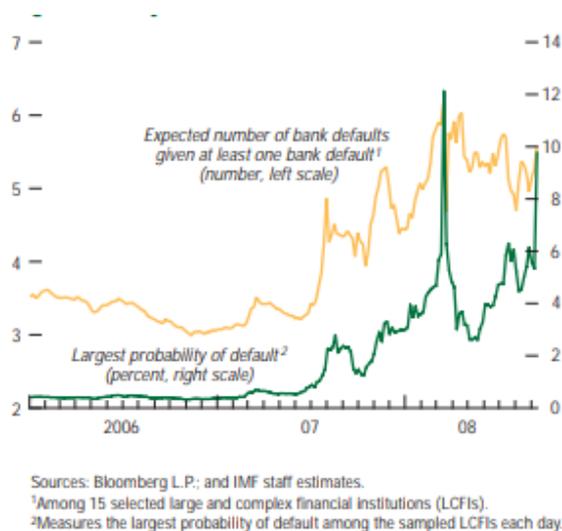
<sup>12</sup> "Bnp Paribas manda in tilt i mercati. Come anticipato mercoledì scorso dal «Sole-24 Ore», il gruppo francese, è stato costretto a sospendere le attività dei fondi Parvest Dynamic Abs, Bnp Paribas Abs Euribor e Bnp Paribas Abs Eonia per l'esposizione nei famigerati mutui subprime statunitensi. Tre fondi, che gestiscono meno di due miliardi di euro (ma ora sarebbero scesi a 1,6) nel "tranquillo" mare del mercato obbligazionario a brevissimo termine, hanno generato un vero terremoto sui mercati finanziari. Un movimento tellurico capace di spazzare via le ultime incertezze sull'estensione a livello mondiale della crisi dei mutui ad alto rischio americani. Nel complesso i tre fondi targati Bnp Paribas hanno in portafoglio 700 milioni di euro di titoli legati al credito Usa", *Bnp colpita dai subprime, congelate tre gestioni*, Il Sole 24 Ore, 10 agosto 2007. L'articolo è liberamente consultabile all'indirizzo <https://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnline4/Finanza%20e%20Mercati/2007/08/bnp-subprime-gestioni.shtml?uuid=ff448ea0-470d-11dc-82a3-00000e25108c&DocRulesView=Liberio>

<sup>13</sup> Dietro Goldman Sachs, Morgan Stanley e Merrill Lynch, ed immediatamente prima di Bear Stearns.

<sup>14</sup> Bear Stearns fu acquisita da JPMorgan Chase per quasi 240 milioni di dollari, a fronte di una garanzia sugli asset più rischiosi della banca di cui si fece carico la Federal Reserve per un ammontare di circa 30 milioni di dollari.

<sup>15</sup> *Barclays walks away from deal to rescue Lehman Brothers*, The Telegraph, 14 settembre 2008, <https://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/4676617/Barclays-walks-away-from-deal-to-rescue-Lehman-Brothers.html>

procedure previste dal cd. *Chapter 11* della legge fallimentare statunitense (che in larga parte sono assimilabili all'istituto dell'amministrazione controllata nostrano)<sup>16</sup>. Il tracollo di Lehman Brothers ricopre un'enorme valenza non solo pratica ma anche simbolica, sancendo il tramonto, quantomeno nella sua assolutezza, del principio del *Too Big to Fail*<sup>17</sup> vigente nella finanza moderna, e che tradizionalmente è stato alla base dei salvataggi di istituti e gruppi bancari per mano pubblica. A seguito della caduta di LB, il timore di un contagio sistemico si fece rapidamente più pregnante, come mostra il grafico di seguito riportato:



Il passaggio dalla crisi finanziaria alla crisi dell'economia reale ha costituito a questo punto una transizione rapida, passata per alcuni passaggi chiave. In primo luogo, il *credit crunch* (stretta creditizia) da parte degli operatori finanziari, nei confronti di famiglie ed imprese; in secondo luogo, la caduta di risparmi, consumi e fiducia dei privati, con un inevitabile decremento della propensione al rischio (che ha ulteriormente deprezzato titoli azionari ed obbligazionari); in ultimo stadio, la generale riduzione dei rapporti e delle interdipendenze commerciali fra Stati, che ha colpito in particolare modo i paesi caratterizzati tradizionalmente da una forte esportazione (tra cui tutti i paesi Europei).

Ciò che, pure nella sua rilevanza, sembrava o poteva rappresentare la semplice sofferenza di un singolo settore della economia statunitense, ebbe ben presto delle enormi ripercussioni sul piano globale, divenendo a tutti gli effetti una crisi sistemica capace di svelare le storture e le debolezze dell'intero sistema economico. È necessaria a questo punto, infatti, una precisazione doverosa: la crisi dei *subprime* non ha rappresentato, di per sé, il fattore unico e determinante alla base della crisi<sup>18</sup>, ma ne ha costituito puramente il cd. *trigger event*; la

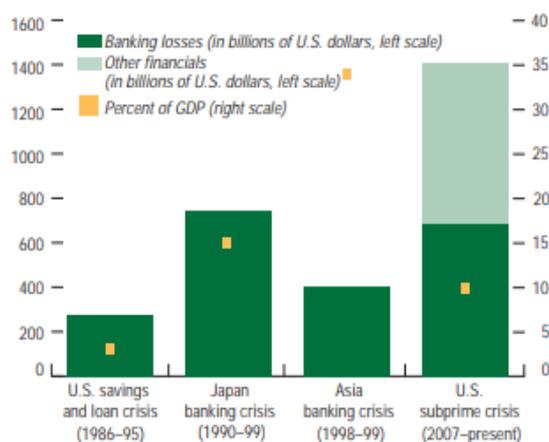
<sup>16</sup> *Lehman brothers dichiara fallimento*, *Corriere della Sera*, 15 settembre 2008, disponibile all'indirizzo [http://www.corriere.it/economia/08\\_settembre\\_15/lehman\\_brothers\\_banca\\_crisi\\_credito\\_Usa\\_b8805f84-82b3-11dd-9b8b-00144f02aabc.html](http://www.corriere.it/economia/08_settembre_15/lehman_brothers_banca_crisi_credito_Usa_b8805f84-82b3-11dd-9b8b-00144f02aabc.html); *Lehman bankruptcy shakes world financial system*, *The Sydney Morning Herald*, 15 settembre 2008, consultabile all'indirizzo <http://www.smh.com.au/world/lehman-bankruptcy-shakes-world-financial-system-20080915-4h15.html>.

<sup>17</sup> V. J. STIGLITZ, *Too Big to Fail or Too Big to Save? Examining the Systemic Threats of Large Financial Institutions*, aprile 2009 e R. MASERA, *Towards a sustainable future: the role of long term investments*, 28 e 29 ottobre 2010, Venezia, su [http://www.astrid-online.it/static/upload/protected/Mase/Masera\\_LTIC\\_Venezia\\_28\\_10\\_10.pdf](http://www.astrid-online.it/static/upload/protected/Mase/Masera_LTIC_Venezia_28_10_10.pdf)

<sup>18</sup> Lo stesso ex governatore della Federal Reserve riconosce tale rilevanza soltanto indiretta della crisi dei mutui. Si veda sul punto B. BERNANKE, *The real effects of the financial crisis*, BPEA Conference, 13 settembre 2018 <https://www.brookings.edu/bpea-articles/the-real-effects-of-the-financial-crisis/>, in cui, ponendo l'accento sulle incapacità analitiche e predittive degli operatori

crisi dei mutui americani non ha costituito altro che l'occasione per portare in superficie i gravi problemi generati dall'asimmetria informativa<sup>19</sup>, dai rischi del passaggio al modello bancario “*originate to distribute*”<sup>20</sup> e, per il profilo che più interessa ai fini della trattazione, dall'assenza di adeguati meccanismi di vigilanza da un lato ed intervento e regolazione dall'altro. Più in generale, la proporzione assunta dalla crisi, capace in pochi anni di diventare, nel contesto europeo, una vera e propria crisi del debito sovrano, ha gettato molte ombre sulla complessiva tenuta di un sistema in cui le banche hanno rappresentato, in un tempo, i soggetti da cui dipende (in maniera rilevante) l'equilibrio economico, ed i protagonisti delle operazioni economico – finanziarie che proprio tale equilibrio hanno posto in tensione.

Il grafico seguente evidenzia come le proporzioni della crisi siano state ben più ampie in rapporto ad altrettante sofferenze economiche verificatesi nei vent'anni precedenti:



Sources: World Bank; and IMF staff estimates.  
 Note: U.S. subprime costs represent staff estimates of losses on banks and other financial institutions from Table 1.1. All costs are in real 2007 dollars. Asia includes Indonesia, Malaysia, Korea, the Philippines, and Thailand.

### 1.3 I riflessi della crisi sul contesto europeo

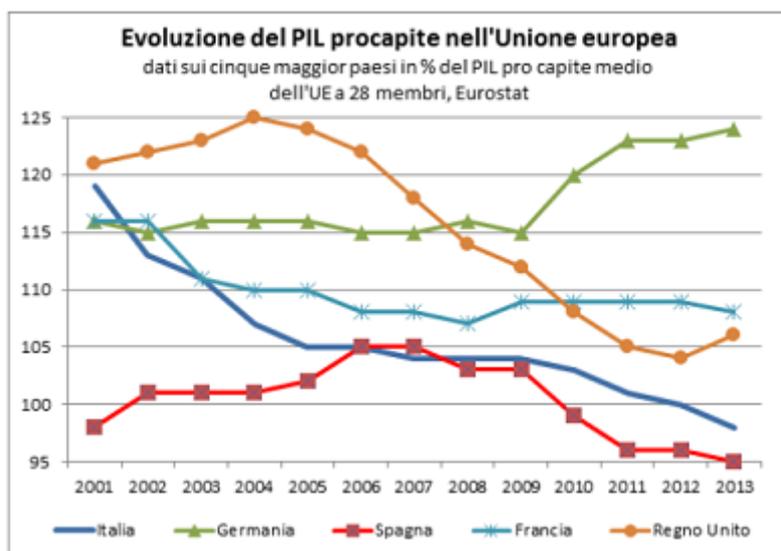
A seguito della riportata crisi dei mutui *subprime* e per effetto delle propagazioni di cui si è sinteticamente dato conto (il fattore diretto della propagazione della crisi negli istituti bancari europei è stata, in ogni caso, la

economici, l'autore afferma che “*Economists both failed to predict the global financial crisis and underestimated its consequences for the broader economy*”.

<sup>19</sup> La teoria delle asimmetrie informative, soprattutto sul profilo del cd. *moral hazard*, è al centro degli studi degli economisti da decenni. In via del tutto esemplificativa, la problematica riguarda la diversa conoscenza della medesima informazione da parte degli attori dello scenario economico; il discorso si innesta appieno nella problematica del rapporto fra “principale e agente”, su cui si veda M. JENSEN, W. H. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n° 4, 1976, p.308, “*However, it is generally impossible for the principal or the agent at zero cost to ensure that the agent will make optimal decisions from the principal’s viewpoint. (...) there will be some divergence between the agent’s decisions and those decisions which would maximize the welfare of the principal*”.

<sup>20</sup> S. MIELI, *La crisi finanziaria internazionale e le banche italiane*, intervento al convegno Mercati finanziari: profili civilistici, contabili e fiscali, Roma, 4 marzo 2009 p. 4: “*A differenza del tradizionale modello “buy-and-hold”, nel quale gli intermediari generano attività che detengono nel proprio portafoglio fino alla scadenza, il modello OTD affievolisce gli incentivi delle banche a controllare adeguatamente la qualità dei crediti. Gli investitori aumentano il peso nei loro portafogli di prodotti opachi, difficili da valutare, per i quali l’ammontare di informazioni sulla qualità delle attività sottostanti è di gran lunga maggiore per le banche che originano i crediti. Sono accentuati anche i conflitti di interesse, ad esempio nel caso delle agenzie di rating.*” Il modello in parola, in sostanza, si basa sull’assunto in virtù del quale il rischio finanziario di una attività o di uno strumento, se lasciato liberamente circolare nel mercato, è polverizzato. Il contributo è consultabile online all’indirizzo seguente: [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2009/mieli\\_040309.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2009/mieli_040309.pdf)

presenza di una quantità rilevante di *asset* tossici nel portafoglio delle banche) molti enti creditizi del vecchio continente hanno fronteggiato gravi difficoltà o hanno richiesto l'intervento pubblico per evitare il dissesto (saranno in seguito analizzati i casi Northern Rock e Fortis). Anche a causa di tali operazioni di salvataggio – invero, in Italia il ricorso a risorse pubbliche a favore del sistema bancario è stato contenuto, per ragioni innanzitutto strutturali<sup>21</sup> – vi è stato un significativo aggravio degli squilibri di finanza pubblica<sup>22</sup> dei paesi economicamente più deboli, con una generale flessione del PIL che ha riguardato, negli anni immediatamente successivi alla crisi, tanto i paesi più deboli, che quelli dalla struttura economico – finanziaria più solida (eccezion fatta per la Germania).



Nell'ottobre 2009, si è assistito al formale passaggio ad una nuova fase della crisi, a seguito della esternazione pubblica da parte del governo greco di una falsificazione dei bilanci statali per consentire l'ingresso del paese nell'Eurozona. Il deficit di bilancio della Grecia toccò nel 2009 una punta di quasi il 13%, con il PIL in calo di oltre due punti percentuali.

Nella primavera dell'anno successivo, il Fondo Monetario Internazionale di concerto con i paesi dell'Unione ha disposto un intervento di salvataggio per la Grecia per un ammontare di circa 110 milioni di euro (di cui 30 sostenuti dal medesimo FMI). A tale intervento di salvataggio sono seguiti, in rapida successione, due ulteriori piani di finanziamento di circa 80 milioni di euro ciascuno, l'uno in favore dell'Irlanda, l'altro del Portogallo. La situazione di dissesto della Grecia prima, e di Irlanda e Portogallo poi, ha condotto le Borse europee in una situazione di grande angoscia e fibrillazione, che ha messo da più parti in grave discussione le fondamenta

<sup>21</sup> L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie, la tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche Giuridiche Ca' Foscari* vol. 4, n. 2, dicembre 2015, cit. p. 319 "La presenza di un quadro normativo per la gestione delle crisi bancarie già sofisticato e le peculiarità del sistema bancario italiano, meno impegnato con attivi tossici e dotato di una base di depositi più ampia, oltre al rilevantissimo debito pubblico italiano che ha disincentivato eventuali interventi, hanno fatto sì che l'impiego di risorse pubbliche in favore del sistema bancario durante gli anni della crisi finanziaria sia stato molto ridotto in Italia, e non abbia comportato fino a oggi perdite per il contribuente".

<sup>22</sup> V. <http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-debito-sovrano-2010-2011>: Cfr. F.CAPRIGLIONE, G. SEMERARO, *Financial Crisis and Sovereign Debt. The European Union between risks and opportunities*, su *Law and economics yearly review*, vol 1, I, 2012, su: [https://eprints.luiss.it/1135/1/Journal\\_Casalino\\_Law\\_and\\_Economics\\_Yearly\\_Review\\_LEYR\\_Journal\\_vol\\_1\\_part\\_1\\_2012.pdf](https://eprints.luiss.it/1135/1/Journal_Casalino_Law_and_Economics_Yearly_Review_LEYR_Journal_vol_1_part_1_2012.pdf)

economiche della stessa Unione Europea. Il settore dei titoli bancari ha registrato le maggiori sofferenze a causa della crisi del debito sovrano, e ciò essenzialmente in ragione delle strettissime connessioni nel contesto continentale fra l'universo creditizio ed il sistema pubblico. La crisi del settore bancario ha determinato (come accaduto già negli States a seguito della crisi dei mutui) una decisa contrazione dei finanziamenti che, in uno con le politiche di austerità messe in campo dalle istituzioni pubbliche dei singoli stati (su indicazione degli organismi europei), ha condotto al generale rallentamento dell'economia dell'Eurozona. Il fenomeno ha proseguito nel suo aggravamento nel corso del 2011, infettando l'economia di due paesi di "prima fascia" quali Italia e Spagna. Il differenziale fra i titoli di Stato dei due paesi rispetto ai *bund* tedeschi si è accresciuto gradualmente sino a raddoppiarsi nel giro di un anno<sup>23</sup>.

Come rilevato in precedenza con riguardo alla crisi finanziaria statunitense in rapporto all'esplosione della bolla immobiliare e alla fine dell'"inganno" dei *subprime*, allo stesso modo, non può ritenersi che la crisi del debito greco sia stata fattore di per sé sufficiente a generale il dissesto delle finanze statali dell'intera Eurozona. Ed anzi, in Europa forse in misura maggiore che nel contesto americano, la problematica maggiore è stata probabilmente l'assenza di regole comuni, di un sistema normativo capace di affrontare le crisi sistemiche in maniera accentrata, così da rendere efficace anche sul profilo concreto quella che per lunghi anni è stata sotto molteplici profili una mera comunione d'intenti. Se l'obiettivo è quello di creare un contesto politico, ordinamentale e normativo (e non solamente monetario<sup>24</sup>) unitario, non può prescindersi da una adeguata regolamentazione delle crisi (in tutte le loro forme), che consenta il superamento di una architettura a geometrie variabili e che favorisca il superamento della crisi in maniera più efficiente per tutte le componenti del contesto unitariamente inteso. Lungi dal voler affrontare in questa sede le profonde ed ataviche ragioni che hanno determinato la stagione di difficoltà dell'Unione Europea dalle sue origini, ci si limita a sottolineare come, sotto tale profilo, la crisi sistemica iniziata del 2007 e probabilmente non ancora terminata, sia stata foriera, in un certo senso, di un aspetto positivo, o quantomeno di una opportunità. A ben vedere, infatti, gli accadimenti in parola hanno, come già sottolineato, svelato le debolezze di sistema, mettendo le istituzioni europee e nazionali dinanzi all'obbligo di intervento per mettere a punto adeguate contromisure in un'ottica armonizzatrice: in questo senso, "*non dobbiamo sorprenderci che l'Europa abbia bisogno di crisi, e di gravi crisi, per fare passi avanti*"<sup>25</sup>.

#### 1.4 I casi Northern Rock e Fortis

---

<sup>23</sup>[http://www.ansa.it/web/notizie/photostory/primopiano/2011/11/09/visualizza\\_new.html\\_641851407.html](http://www.ansa.it/web/notizie/photostory/primopiano/2011/11/09/visualizza_new.html_641851407.html),  
<https://www.lavoce.info/archives/27251/italia-spagna-a-confronto-lo-spread-coi-bund/>

<sup>24</sup> A questo proposito, pare opportuno sottolineare, pur sinteticamente, come taluni sostengano (Cfr. KRUGMAN, OBSTFELD, MELITZ

[http://www.ecostat.unical.it/aiello/Didattica/Politica%20Economica%2020162017/M02\\_Krugman\\_12\\_Cap10\\_layout.pdf](http://www.ecostat.unical.it/aiello/Didattica/Politica%20Economica%2020162017/M02_Krugman_12_Cap10_layout.pdf) ) che, sulla base della cd. "teoria delle aree valutarie ottimali" (in ragione della quale perché per una zona possa ritenersi adeguata, efficiente e sostenibile la scelta di adottare una valuta unica, debbano ricorrere tre condizioni: 1. Rilevante propensione al commercio ed allo scambio e diversificazione delle esportazioni; 2. Mobilità e flessibilità del lavoro e dei salari; 3. Significativo ammontare di trasferimenti fiscali tra le diverse aree della zona unitariamente considerata), la zona europea non risponderebbe ad un'area ottimale per l'assunzione della moneta unica.

<sup>25</sup> M. MONTI, intervento al convegno *Finanza: Comportamenti, regole, istituzioni*, presso l'Università LUISS il 22 febbraio 2011.

Tra i casi più “immediati” e che hanno avuto maggiore risonanza nel contesto europeo nei momenti immediatamente successivi allo scoppio della crisi, vi sono senza dubbio i casi Northern Rock e Fortis, che vale la pena di analizzare brevemente. In tali ipotesi, proprio perché intervenute in un momento antecedente agli interventi di regolazione ad armonizzazione europea, sia sul campo della vigilanza che su quello della risoluzione delle crisi bancarie (in particolare con la nota *Bank Resolution and Recovery Directive – BRRD* – del 2014)<sup>26</sup>, si è assistito alla scelta di porre in essere la politica di intervento statale che, oltre ad essere particolarmente in viso all’opinione pubblica, ha in parte contribuito ad accentuare la situazione di difficoltà delle casse pubbliche nel periodo critico.

La Northern Rock era una banca britannica (la quinta per importanza) specializzata in concessione di mutui ipotecari (e non è difficile comprendere a questo punto il motivo del dissesto abbattutosi su tale istituto). Invero, negli anni precedenti alla crisi, ed anche immediatamente prima che essa si verificasse, la Northern Rock era considerata una banca estremamente solvibile, strutturata finanziariamente in maniera seria e solida e quindi generalmente valutata come affidabile in normali condizioni. Sul finire del 2007, tuttavia, la crisi dei mutui immobiliari americana, in uno con le preoccupazioni generali scatenate sul mercato (che furono determinanti, dal momento che bloccarono le erogazioni di prestiti nei confronti della banca da parte di alcuni finanziatori, necessari per la normale prosecuzione delle attività) pose l’istituto di credito nella condizione di dover affrontare un forte *shock* di liquidità. Il 14 settembre del 2007, di fronte al drammatico aggravarsi della situazione e della crisi di liquidità riportata, venne messa a punto la *Emergency Liquidity Assistance* da parte della Banca centrale inglese, la Bank of England, che rese pubblico l’intervento con uno *statement* dello stesso giorno: “*The Chancellor of the Exchequer has authorised the Bank of England to provide a liquidity support facility to Northern Rock*”<sup>27</sup>.

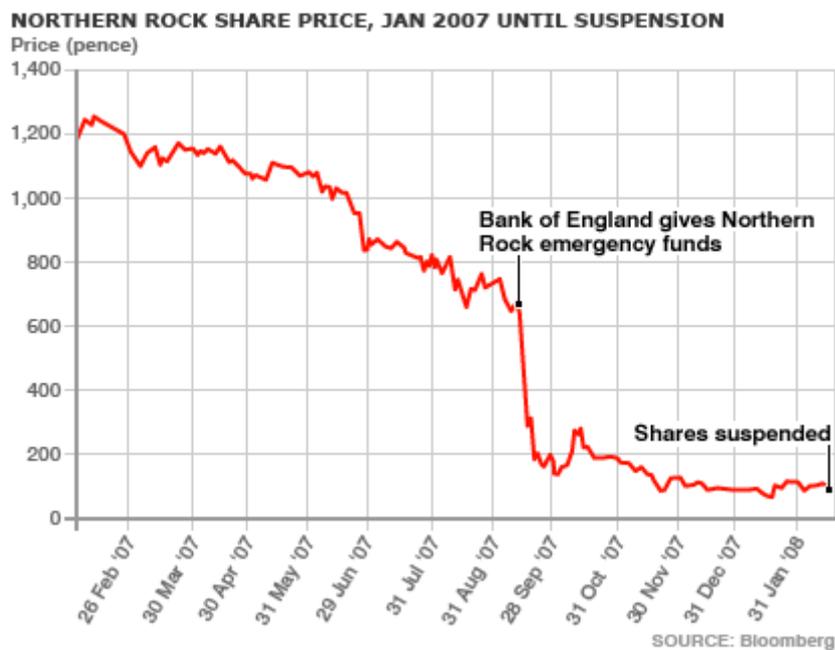
La pubblicità della notizia generò immediatamente una situazione di panico incontrollato fra i correntisti che, nel terrore di vedere dissolti i loro risparmi, diedero vita ad una vera e propria “corsa allo sportello” ritirando le somme custodite dalla banca, e non facendo altro, in tale modo, che contribuire ad aggravare ancora di più la crisi di liquidità in cui la banca versava da qualche tempo. La fase cronica della crisi di liquidità dell’istituto fu arrestata solo grazie ad un nuovo intervento del Tesoro britannico, che si prese la responsabilità di garantire le posizioni dei correntisti e dei depositanti. Al termine dell’anno 2007, l’esposizione finanziaria del Tesoro nei confronti di Northern Rock ammontava ad una cifra *monstre*: quasi 30 miliardi di euro. In realtà l’intervento della Bank Of England non determinò un definitivo superamento della fase di *stress*, che effettivamente può essere fatto risalire solo al successivo mese di febbraio del 2008, allorché il Governo britannico decise di assumere direttamente la proprietà della banca, attraverso l’espropriazione delle partecipazioni degli azionisti. È rilevante sottolineare come, a fronte di tale espropriazione, gli azionisti della Northern Rock non abbiano ricevuto, né al momento dell’operazione, né in successiva sede giudiziaria, alcun

---

<sup>26</sup> V., SULLA BRRD, TRA GLI ALTRI, M. PELLEGRINI, *Piani di risanamento e misure di early intervention*, su *Federalismi.it*, n.2, 17/1/2018; M.PELLEGRINI, *Il caso delle banche Venete: le contraddittorie opzioni delle Autorità europee e la problematica applicazione degli aiuti di Stato*, in *Riv. trim. dir. econ.* 2017, supplemento al n.3, p. 107 – 123.

<sup>27</sup> Comunicato di Bank Of England, del 14 Settembre 2007.

ristoro per la perdita subita (quasi come se si volesse, in tale modo, “ripagare” l’intervento statale almeno in parte con il sacrificio degli azionisti, una sorta di *bail-in* forzato in assenza di formale procedura)<sup>28</sup>. L’intervento statale si è reso necessario per evitare alla Northern Rock il medesimo destino che oltreoceano era toccato alla Lehman Brothers, ed è stato essenzialmente determinato da quel *deficit* di vigilanza che con gli interventi successivi la Comunità Europea ha cercato di superare, come peraltro confermato dalla stessa autorità di controllo inglese (essenzialmente, la CONSOB britannica), vale a dire la Financial Services Authority, che ha ammesso come alla base della crisi di Northern Rock ci fosse stata una “inaccettabile mancanza di supervisione e di controlli”<sup>29</sup>. Il seguente grafico mostra il radicale tracollo del prezzo delle azioni della banca britannica al momento della crisi di liquidità, sul finire dell’anno 2007.



Altro lampante esempio di intervento dello Stato nell’economia per fare fronte ad una situazione di crisi bancaria è stato costituito dalla vicenda che ha visto come protagonista il gruppo Fortis, attivo nell’area del Benelux. Di vita giovanissima (la fondazione è avvenuta nel 1990), il gruppo aveva in pochi anni acquisito una ottima posizione nel mercato, assestandosi a ridosso della top 20 dei maggiori gruppi bancari mondiali. L’espansione del gruppo bancario era stata tale da consentire il lancio di un’offerta pubblica d’acquisto (di concerto con la spagnola Banco Santander e la Bank of Scotland) per la scalata alla società creditizia olandese ABN AMRO, ma proprio a seguito dell’acquisizione, la situazione finanziaria dell’istituto subì un netto tracollo per effetto della crisi. A seguito di una perdita di valore dei titoli azionari di quasi il 40% in poco più di 6 mesi (da aprile ad ottobre), il colosso belga evitò il collasso solo grazie all’intervento statale di Belgio, Lussemburgo ed Olanda. Il progressivo smantellamento del gruppo si è verificato prima con l’acquisizione del 49% di Fortis Belgio (seguito dalle acquisizioni di Fortis Lussemburgo e Olanda dei rispettivi Tesori, sempre per un ammontare del 49%), e poi con l’ingresso in scena della banca francese BNP Paribas, che a fine

<sup>28</sup> Per un valido approfondimento tecnico sul caso, si veda P. MOTTURA, *Lo strano caso Northern Rock*, in *Banca, impresa e società*, 1, 2010.

<sup>29</sup> *La Consob inglese: su Northern Rock abbiamo fallito*, il Sole 24 ORE, 26 marzo 2008. Su <https://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnline4/Finanza%20e%20Mercati/2008/03/Fsa-Consob-Northern-Rock.html>

2008 acquistava il 75% delle attività bancarie ed il 100% di quelle assicurative della società in dissesto. L'operazione fu resa possibile dal sostegno ingente del governo belga che, a seguito dell'operazione, diventava il primo azionista della banca transalpina con una partecipazione di circa il 12%.

Anche in questa situazione, l'apporto di capitale nazionale è stato ingente ed ha contribuito ad incidere sul generale rallentamento della crescita economica europea nel periodo successivo allo scoppio della crisi, ed anche stavolta lo scampato *crack* è stato determinato da una inadeguatezza programmatica ed operativa degli strumenti e degli operatori di vigilanza, incapaci di rendersi conto per tempo della situazione di difficoltà in cui versava la banca.

Proprio allo scopo di mettere fine al circolo vizioso del necessario intervento pubblico per il salvataggio delle banche in crisi, si è allora compreso come fosse necessario operare alla radice con una ristrutturazione delle regole di vigilanza da un lato, e di risoluzione delle crisi bancarie dall'altro. In questi termini, i paradigmatici casi illustrati sono stati di fondamentale importanza perché ci si rendesse conto della improcrastinabilità di un netto cambio di rotta.

## **2. Primi tentativi di armonizzazione**

### **2.1 La relazione De Larosière**

Il dissesto economico descritto ha messo in luce, come anticipato, le gravi lacune del sistema finanziario comunitario soprattutto nel profilo della vigilanza, incapace di impedire l'assunzione di rischi troppo alti nel settore della finanza da parte degli operatori. Dinanzi a tali evidenze, l'allora presidente della Commissione Europea José Barroso incaricò sul finire del 2008 un gruppo ad elevata competenza tecnica, presieduta dal banchiere francese Jacques de Larosière (cd. gruppo Larosière, per l'appunto), di presentare alla Commissione medesima una relazione avente la funzione di indicare metodologie e tecniche di implementazione della normativa di vigilanza europea (soprattutto in ambito bancario), così da ricucire il rapporto di fiducia fra cittadini e settore finanziario nel suo complesso, venuto meno per effetto delle turbolenze dei mercati, individuando una "*nuova architettura di sistema a livello europeo*"<sup>30</sup>. La relazione a tale fine messa a punto e presentata al termine dei lavori del gruppo il 25 febbraio 2009<sup>31</sup> ha proposto una serie di strumenti e soluzioni che sono parse equilibrate e distinte da un elevato senso pragmatico ai fini della costituzione di un meccanismo integrato di vigilanza europea, non prima tuttavia di aver effettuato una lucida analisi delle cause della crisi e della sua propagazione nel contesto europeo<sup>32</sup>. Tra queste, gli esperti hanno indicato dal punto di vista macroeconomico l'ampia disponibilità di liquidità presente nel sistema ed i bassi livelli di tassi d'interesse, che hanno generalmente contribuito a generare un sentimento di fiducia e sicurezza rispetto alla progressione

---

<sup>30</sup> V. TROIANO, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo*, in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, a cura di M. PELLEGRINI, Cedam, Padova, 2016, p. 513.

<sup>31</sup> [https://ec.europa.eu/info/system/files/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/system/files/de_larosiere_report_en.pdf) "*The current financial crisis has highlighted the weaknesses in the EU's supervisory framework, which remains fragmented along national lines despite the substantial progress achieved in financial market integration and the increased importance of cross border entities. If financial integration is to be efficient in terms of safeguarding systemic stability as well as in delivering lower costs and increased competition, it is essential to accelerate the ongoing reform of supervision*", p. 69.

<sup>32</sup> Cfr. G. GODANO, *Sviluppi della vigilanza finanziaria europea: il rapporto de Larosière*, in *Queste istituzioni* n. 156-157 gennaio-giugno 2010, su [www.questeistituzioni.it](http://www.questeistituzioni.it).

continua della crescita che ha costituito fattore “drogante” dei mercati<sup>33</sup>. Nondimeno, nella relazione ha riportato fra le cause della crisi “*la limitata considerazione delle implicazioni sistemiche della situazione di difficoltà di taluni intermediari*”, capace di esacerbare le proporzioni del dissesto economico<sup>34</sup>. A seguito di tali indicazioni, nella comunicazione si affrontava una disamina della bolla immobiliare americana, e dei conseguenti riflessi economici, di cui si è già dato conto approfonditamente in precedenza.

Passando ai contenuti programmatici, nella relazione si proponeva non solo di rafforzare il rapporto, la cooperazione e la comunicazione (attraverso, ad esempio, la trasmissione di dati rilevanti) tra le individuate autorità di vigilanza nazionali, ma anche e soprattutto di costituire un vero e proprio sistema europeo di vigilanza finanziaria, attraverso l’istituzione del SEVIF (appunto, sistema europeo di vigilanza finanziaria – su cui ci si soffermerà in seguito), mediante la creazione di tre organismi di vigilanza centralizzati, uno dedicato al settore bancario, uno preposto al settore degli strumenti finanziari, ed uno incaricato di vigilare sul settore assicurativo. La relazione proponeva altresì di individuare un organismo a livello comunitario investito del compito di sorvegliare sul rischio di crisi sistemica nell’intero sistema finanziario (il Consiglio Europeo per il rischio sistemico – *European Systemic Risk Board*). La Commissione Europea ha immediatamente e largamente avallato le conclusioni raggiunte dall’alto gruppo di esperti già nella comunicazione “Guidare la ripresa in Europa” del marzo 2009<sup>35</sup>, in cui l’organismo europeo sembra condividere pienamente la conclusione adottata dalla relazione del novembre 2008 secondo cui la vigilanza è la chiave di volta di un sistema finanziario caratterizzato da adeguata e duratura stabilità<sup>36</sup>. Il Consiglio Europeo medesimo, nella riunione tenutasi il 19 e 20 marzo del 2009<sup>37</sup> ha condiviso la posizione, soffermandosi sulla necessità di rafforzare, sistematizzare ed implementare la regolamentazione e la normativa di vigilanza degli istituti finanziari e creditizi nell’ambito dell’Unione Europea, ponendo a base dei lavori le conclusioni raggiunte dal gruppo di analisi presieduto l’anno prima da De Larosière<sup>38</sup>.

La prima risposta dell’Unione Europea alla crisi così prodottasi è stata la costituzione del Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (FESF), intervenuta nel mese di maggio del 2010 al primario fine di dare risposta alla crisi greca ed alle problematiche presentate dalla situazione finanziaria portoghese ed irlandese. Inizialmente, il Fondo doveva avere durata temporanea, indicata in un triennio, ma ad oggi l’istituto (con sede nella città di Lussemburgo) è ancora operante (beninteso, solo per concludere le residue operazioni relative ai rapporti con Portogallo, Irlanda e Grecia, ed in particolare per la riscossione dei rimborsi eventualmente ancora dovuti e

---

<sup>33</sup> V. relazione p. 6, in cui si legge chiaramente che: “*Ample liquidity and low interest rates have been the major underlying factor behind the present crisis, but financial innovation amplified and accelerated the consequences of excess liquidity and rapid credit expansion. Strong macro-economic growth since the midnineties gave an illusion that permanent and sustainable high levels of growth were not only possible, but likely. This was a period of benign macroeconomic conditions, low rates of inflation and low interest rates. Credit volume grew rapidly and, as consumer inflation remained low, central banks - particularly in the US - felt no need to tighten monetary policy. Rather than in the prices of goods and services, excess liquidity showed up in rapidly rising asset prices. These monetary policies fed into growing imbalances in global financial and commodity markets*”.

<sup>34</sup> V. TROIANO, op. Cit., p. 513.

<sup>35</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=LEGISSUM%3Aami0013>

<sup>36</sup> Si tratta di una conclusione ampiamente condivisa anche nella dottrina specializzata. V. ad es. S. MIELI, op. cit., p. 16: “*L’ammodernamento della struttura degli incentivi e delle regole di vigilanza è un presidio contro il ripetersi di fasi come quelle attuali, una garanzia all’efficace funzionamento del sistema bancario, una tutela della sua capacità di finanziare l’economia*”.

<sup>37</sup> [https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/it/ec/108645.pdf](https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/108645.pdf)

<sup>38</sup> Cfr. V. TROIANO, *L’architettura di vertice dell’ordinamento finanziario europeo*, pp. 514 – 515.

per la remunerazione degli interessi sui titoli). Con esso, si è essenzialmente provveduto a risollevare la situazione degli Stati in maggiore sofferenza attraverso la massiccia acquisizione di titoli di Stato, la ingente ricapitalizzazione dei maggiori istituti creditizi e la concessione di prestiti. A tale fine, al fondo è (o meglio, era) concessa l'emissione di obbligazioni e di ogni altro tipo di strumento di debito.

Il fondamento giuridico dell'istituto è stato costituito dall'art. 122 TFUE, che si occupa specificamente delle misure di aiuto comunitario agli Stati che versano in una condizione di difficoltà economica<sup>39</sup>. A partire dall'ottobre del 2012 il Fondo in parola è stato soppiantato nelle sue attribuzioni dal Meccanismo Europeo di Stabilità, che prende il posto di ogni altro strumento di assistenza finanziaria attivo nell'Unione Europea<sup>40</sup>.

## 2.2 Il SEVIF

La relazione De Larosière, come anticipato, ha posto l'accento sulla necessità di implementare la vigilanza nel settore finanziario, ritenendo tale passaggio imprescindibile per la futura e duratura cautela dal verificarsi di crisi sistemiche. L'indicazione non è, invero, rimasta lettera morta, dal momento che a seguito della comunicazione è stato avviato un processo di creazione di una vigilanza centralizzata di tipo sia micro che macroprudenziale. Nel periodo seguente alla relazione effettuata dai tecnici ad alto livello, si è assistito ad una graduale armonizzazione delle disposizioni nazionali nei settori del credito e delle assicurazioni, attraverso il meccanismo del recepimento negli ordinamenti interni dei principi stabiliti in via generale dal legislatore comunitario. Ciò ha consentito, come rimarcato da talune voci in dottrina, la conservazione ed il “*mantenimento delle specificità nazionali*”, pure in un'ottica di avvicinamento delle discipline<sup>41</sup>. Quanto al profilo della vigilanza macroprudenziale, come anticipato in precedenza, si è ritenuto opportuno dare vita a tre distinti organismi – che insieme costituiscono il cd. meccanismo delle *European Supervisory Authorities* (ESA), che soppianta i vecchi comitati di vigilanza istituiti presso singoli organismi con compiti meramente consultivi<sup>42</sup> –, ciascuno incaricato di vigilare su uno specifico settore: l'Autorità Bancaria Europea (ABE) cui sono attribuiti compiti di vigilanza e regolamentari, anche attraverso misure che favoriscano il coordinamento

---

<sup>39</sup> Art. 122 TFUE: *Qualora uno Stato membro si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo, il Consiglio, su proposta della Commissione, può concedere a determinate condizioni un'assistenza finanziaria dell'Unione allo Stato membro interessato (...).*

<sup>40</sup> Per uno schema riassuntivo sugli strumenti di assistenza attualmente operativi, e sui risultati di quelli ormai superati, si veda [http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/it/FTU\\_2.6.8.pdf](http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/it/FTU_2.6.8.pdf)

<sup>41</sup> M. PELLEGRINI, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. Trim. dir. Econ.*, 2012, p. 53. L'autrice, richiamando a sua volta R. TOMASIC, *Beyond “Light Touch” Regulation of British Banks after the Financial Crisis*, in *The future of financial regulation*, MacNeil and O'Brien eds, Oxford, 2010, p. 110 ss, sottolinea come “*la divergenza sostanziale a livello di prassi (o modelli) di vigilanza è dovuta altresì a talune differenze culturali nell'impostazione della dinamica dei controlli sulle attività economiche; al riguardo richiama il dibattito sulla relazione tra modelli di regolazione cd. risk-based e light touch, particolarmente intensificatosi a seguito della crisi finanziaria avviata nel 2007*”. Si rinvia per una completa analisi del Sistema integrato di Vigilanza finanziaria all'intero contributo disponibile per la consultazione all'indirizzo [https://iris.luiss.it/retrieve/handle/11385/85509/39228/Pellegrini\\_2012\\_Architettura\\_RTDE\\_Completo.pdf](https://iris.luiss.it/retrieve/handle/11385/85509/39228/Pellegrini_2012_Architettura_RTDE_Completo.pdf). V. anche F. CAPRIGLIONE, *Le amministrazioni di controllo del mercato finanziario. La particolare posizione della Banca d'Italia*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2011, n.1, p.1 ss.

<sup>42</sup> *Ibidem*, pp. 54 – 57, si evidenzia come la struttura precedente (adottata sulla base delle conclusioni del *Committee of wise men*, anche denominato Lamfalussy) fosse per ampi profili lacunosa e insufficiente, soprattutto a causa della natura volontaria e non obbligatoria della cooperazione e delle relative decisioni.

e la cooperazione delle singole autorità nazionali<sup>43</sup>; l’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM), incaricata di vigilare sul mercato dei valori mobiliari e sulle operazioni messe in atto dagli istituti in tale contesto operanti, e, profilo di grande importanza (considerato il ruolo negativo che le agenzie in parola hanno, come visto, rivestito nella crisi mondiale) di controllare i requisiti e valutare le operazioni delle agenzie di *rating* operanti nel contesto comunitario (che, in questo senso, non sono più avulse da qualsiasi tipo di controllo); l’Autorità europea per le assicurazioni e pensioni aziendali e professionali (EIOPA), con compiti di vigilanza e normativi nell’ambito assicurativo.

L’innovazione non è di poco conto, se si considera che ciascuna delle tre autorità centralizzate di vigilanza ha notevoli margini di intervento, potendo nelle situazioni critiche anche azionare poteri sanzionatori (fra cui l’interruzione delle operazioni di vendita).

Per assicurare l’adeguato funzionamento del Sistema Unico di Vigilanza in ambito microprudenziale (cui formalmente, peraltro, appartengono le singole autorità di vigilanza nazionali – tra cui la Banca d’Italia) si è inoltre prevista l’istituzione del Comitato delle autorità europee di vigilanza, al precipuo scopo di evitare decisioni contrastanti delle ESA (e garantendo quindi l’uniformità decisionale all’interno del sistema) e prevenire e risolvere conflitti di competenza ed attribuzione.

Quanto al secondo profilo, il compito di vigilare sulla possibilità di “degenerazione” delle crisi a livello sistemico è attribuito al CERS – Comitato europeo per il rischio sistemico – che ha visto la luce con il regolamento 1092 del 2010<sup>44</sup>. Il compito del comitato è essenzialmente quello di prevenire situazioni di crisi sistemica rilevando in tempo utile i cosiddetti *early warnings*, che lascino presagire pericoli di instabilità finanziaria per il mercato e di cui è incaricato di dare avviso alle ESA ed agli altri organi interessati<sup>45</sup>. Con un successivo regolamento del medesimo anno<sup>46</sup>, il CERS nell’espletamento dei propri compiti è stato affiancato dalla Banca Centrale Europea, cui sono stati demandati poteri essenzialmente consultivi ed assistenziali del primo, cui la BCE deve fornire i dati e le informazioni necessarie (nonché più generalmente assistenza) di natura analitica, finanziaria, amministrativa e statistica. L’ampliamento del ruolo della BCE testimonia la pregnante attenzione che in questo complesso percorso di rinnovamento è stata rivolta al settore bancario, che riveste chiaramente un ruolo di assoluta centralità<sup>47</sup>. In quest’ottica, si sono avviate le procedure per l’istituzione di una vera e propria Unione Bancaria, di un meccanismo di vigilanza sugli istituti creditizi che faccia capo alla Comunità, e di una regolamentazione armonizzata rispetto alla *resolution* delle crisi bancarie, anche transfrontaliere. Di tutti questi aspetti, ci si propone di discorrere in maniera approfondita nel corso della successiva trattazione.

---

<sup>43</sup> Per un approfondimento su estensione e limiti del ruolo spettante in questo contesto alla Banca d’Italia, si invita alla lettura di M. PELLEGRINI, *La Banca d’Italia e il problema della sua autonomia (dalla traslazione della sovranità monetaria alla perdita della supervisione bancaria?) (The Bank of Italy and its autonomy within the European framework (from the devolution of monetary sovereignty to the loss of the banking supervisory function?))* in *Rivista trimestrale di diritto dell’economia*, 4/2018, p. 466 ss.

<sup>44</sup> Il testo completo del regolamento è disponibile liberamente per la consultazione all’indirizzo web <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:331:0001:0011:IT:PDF>.

<sup>45</sup> Sul punto, v. ANTONUCCI, *Principio positivo e tolleranza nella risposta europea alle crisi bancarie*, in AGE, 2010, p.466 ss.

<sup>46</sup> In particolare, ci si riferisce al Regolamento 1096 del 2010, anch’esso consultabile online all’indirizzo [https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/101117\\_council\\_regulation.it.pdf?7bc4be6a7f50c232c6b90837082c1000](https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/101117_council_regulation.it.pdf?7bc4be6a7f50c232c6b90837082c1000).

<sup>47</sup> Cfr. M. PELLEGRINI, *Op. cit.*, p.70.



## Capitolo II

### Il funzionamento del sistema di risoluzione delle crisi bancarie nel contesto europeo

*SOMMARIO: 1. L'Eurozona verso l'Unione Bancaria Europea – 2. Single Supervisory Mechanism (SSM) – 3. Single Resolution Mechanism (SRM) e Single Resolution Board (SRB) – 4. Single Resolution Fund (SRF)*

#### 1. L'Eurozona verso l'Unione Bancaria Europea

*“Il settore finanziario svolge un ruolo importante in un'economia moderna perché garantisce l'intermediazione finanziaria, ossia convoglia fondi dai risparmiatori agli investitori. Un settore finanziario solido ed efficiente stimola l'accumulo di risparmi e permette di destinarli agli investimenti più produttivi, sostenendo in tal modo l'innovazione e la crescita economica. In tutti i paesi europei i principali intermediari finanziari sono le banche<sup>48</sup>”.*

In un contesto quale quello europeo, in cui gli enti creditizi si collocano al centro dell'intero sistema economico – finanziario, era da un lato inevitabile e dall'altro necessario che le attenzioni delle istituzioni europee si concentrassero in larga parte sugli obiettivi di armonizzazione del settore bancario, proprio a seguito dell'apertura del “vaso di Pandora” determinato dalla crisi, capace di mettere a nudo le numerose criticità di sistema di cui si è appena dato conto.

Come già evidenziato, tra le cause della crisi e della sua propagazione sistemica è stato da più fronti e voci individuata l'inadeguatezza dei sistemi di vigilanza sugli intermediari finanziari, affidata storicamente alle cure dei singoli ordinamenti nazionali, ciascuno con le proprie procedure e regolamentazioni. Un sistema così impostato si è ben presto rivelato rappresentativo “di un insufficiente grado di integrazione finanziaria tra i vari paesi laddove i meccanismi di cooperazione e coordinamento tra autorità nazionali sono risultati inadeguati a garantire la uniforme applicazione del diritto comunitario nonché a conseguire modelli omogenei di controllo sulle attività economiche nell'Unione”<sup>49</sup>. Se tradizionalmente la vigilanza non ha rivestito un ruolo di primo piano nella storia del settore bancario (si pensi che, nel contesto italiano, il formale riconoscimento dei poteri di controllo in capo alla Banca Centrale si ebbe soltanto ad opera del Regio Decreto 812 del 1926 – il che conferma la giovane vita dello stesso concetto di vigilanza bancaria), lo scenario è profondamente mutato con la inarrestabile espansione (innanzitutto numerica, oltre che operativa) degli enti di intermediazione

---

<sup>48</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Scheda tematica per il semestre europeo, Settore Bancario e Stabilità finanziaria*, 16 ottobre 2017, su:

[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file\\_import/european-semester\\_thematic-factsheet\\_banking-sector-financial-stability\\_it.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/european-semester_thematic-factsheet_banking-sector-financial-stability_it.pdf)

<sup>49</sup> M. PELLEGRINI, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. Trim. dir. Econ.*, 2012, p. 56.

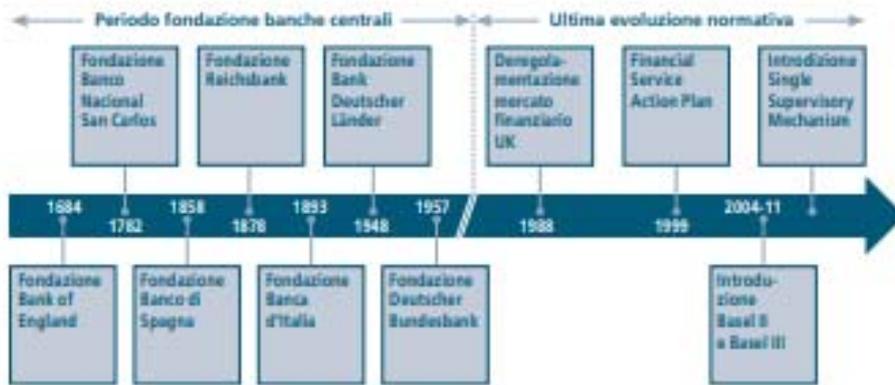
finanziaria, diventati nell'economia recente i veri protagonisti del mercato, spesso caratterizzati da una dimensione transfrontaliera capace come tale di interessare contemporaneamente le economie di più paesi. La crisi ha reso definitivamente chiaro il ruolo di primo piano della vigilanza sul settore bancario nell'ottica di prevenzione delle implicazioni sistemiche, determinando una rivisitazione ed una innovazione della nozione di vigilanza non solo sul piano geografico (se si considera infatti che il nuovo paradigma comporta la sussistenza di un sistema integrato in cui operano congiuntamente autorità nazionali e sovranazionali), ma anche ed innanzitutto sul piano concettuale e definitorio. Cambiano alla radice, in altri termini, gli stessi meccanismi, strumenti e finalità tradizionalmente collegati al concetto ed alla attività di vigilanza, soprattutto nel settore bancario. L'asse teleologico è spostato da una vigilanza in passato sostanzialmente microprudenziale ad un'ottica di maggiore attenzione alle implicazioni sistemiche (in una prospettiva, quindi, più sbilanciata verso il versante macroprudenziale), l'attenzione è diretta non solo a richiedere pratiche che garantiscano e salvaguardino la cd. "sana e prudente gestione" degli istituti di credito, ma anche a sensibilizzare questi ultimi nella implementazione della trasparenza e della correttezza nelle relazioni con i clienti. La trasparenza, finalizzata ad una completa e corretta informazione dei clienti diviene valore fondamentale nel contesto post-crisi, sulla base dell'assunto che i risparmiatori devono essere sempre adeguatamente edotti dei rischi cui sono eventualmente esposti i loro risparmi<sup>50</sup>.

Si rendono altresì necessari metodi armonizzati di risoluzione delle crisi bancarie, al fine di garantire uniformità nelle procedure di uscita dalle situazioni di dissesto degli enti creditizi, con il precipuo obiettivo di salvaguardare la posizione dei risparmiatori e contenere il più possibile il fenomeno dell'intervento pubblico degli stati nel salvataggio delle banche.

Il seguente grafico (Fonte Sole 24Ore) offre una estrema schematizzazione della descritta evoluzione della vigilanza bancaria europea:

---

<sup>50</sup> V. C. BARBAGALLO, *La vigilanza bancaria tra presente e futuro*, intervento al seminario "Vigilanza bancaria e correttezza nelle relazioni con la clientela", università LUISS, Roma, 23 gennaio 2014. A pagina 4, l'autore afferma sul punto che "La vigilanza non è più solo micro ma anche macroprudenziale, volta a presidiare i rischi di natura sistemica, l'interconnessione tra intermediari, l'esposizione a fattori comuni di rischio. Le regole e i controlli non sono più attenti solo ai profili che attengono direttamente alla sana e prudente gestione delle banche, ma anche ai temi dell'integrità dell'attività bancaria e della trasparenza e correttezza delle relazioni con i clienti, presupposti imprescindibili – come ha anche dimostrato la crisi finanziaria – per garantire la stabilità e la fiducia nel sistema finanziario". Sull'UBE, v. F. CAPRIGLIONE, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Cedam, 2015, pp. 110 ss.



**Figura 1: Evoluzione temporale della regolamentazione bancaria dalle origini all'SSM**

Fonte: Sole 24Ore

In quest'ottica, l'Europa ha posto in essere un processo di costruzione di una Unione Bancaria Europea fondata su alcuni meccanismi, procedimenti e pilastri comuni. Hanno visto la luce, così, un meccanismo di vigilanza unico (il cd. *Single Supervisory Mechanism* – SSM) ed un meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (*Single Resolution Mechanism* – SRM)<sup>51</sup>, coadiuvato e supportato da una istituzione dedicata, vale a dire il *Single Resolution Board* – SRB, ed un fondo apposito, il *Single Resolution Fund* – SRF.

Gli obiettivi dell'Unione Bancaria, quindi, sono essenzialmente riconducibili a tre macro - categorie:

- Eliminazione della intensa correlazione fra debolezza del sistema creditizio e rischi per la solidità delle economie nazionali e del debito sovrano;
- Implementazione ed integrazione dei sistemi regolamentari ed operativi europei in materia bancaria;
- Creazione di una prospettiva centralizzata di ampio respiro europeo (con a capo essenzialmente la Banca Centrale Europea) nell'ambito della vigilanza sul settore bancario e creditizio al fine di prevenire implicazioni sistemiche<sup>52</sup>.

L'Unione Bancaria rappresenta, in definitiva, “un tentativo diretto di affrontare gli attriti più rilevanti che si celano dietro un mercato integrato di servizi finanziari sprovvisto di un quadro normativo uniforme”<sup>53</sup>, come confermato fra l'altro dallo stesso governatore della Banca Centrale Europea Mario Draghi.

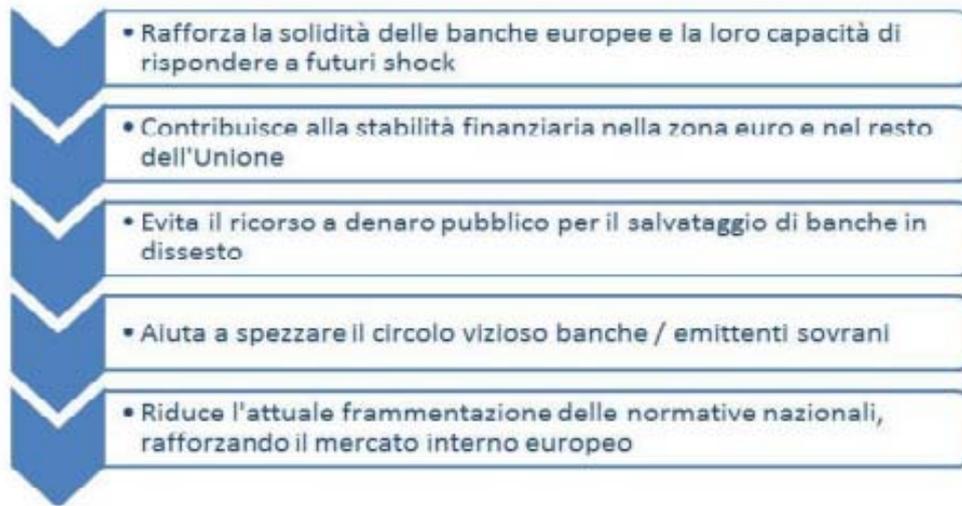
Gli obiettivi in parola sono riassunti nel seguente grafico del Ministero degli Esteri<sup>54</sup>:

<sup>51</sup> Su cui, v. F. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Riv. Trim. dir. Econ.*, 2017, n.2.

<sup>52</sup> Si legga in questi termini L. F. SIGNORINI, *L'unione bancaria*, Audizione del direttore centrale per l'area vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia, Camera dei Deputati, Roma, 22 novembre 2012, p. 3, in cui si legge che “La crisi del debito sovrano e il contagio alle banche hanno reso manifesta la necessità di accelerare il processo di unificazione economica e finanziaria nell'area dell'euro. La decisione di procedere speditamente verso un sistema di supervisione unico (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) è parte di tale processo. Esso è il primo dei tre pilastri sui quali si regge l'Unione bancaria (*banking union*); gli altri due sono il sistema di risoluzione delle crisi e quello di garanzia dei depositi accentrati a livello europeo. È necessario procedere rapidamente su tutti i fronti. Senza una coerenza tra l'ambito della supervisione e quello delle reti di sicurezza non si consegue, tra l'altro, l'obiettivo di spezzare il legame tra le condizioni delle banche e quelle degli stati sovrani, obiettivo che – come discuterò tra breve – è uno dei principali motori della proposta”.

<sup>53</sup> F. M. FERRARA, *Briefing tematico: L'Unione Bancaria dell'UE*, 29 marzo 2017, su <https://www.eunews.it/2017/03/29/briefing-tematico-lunione-bancaria-dellue/81616>

<sup>54</sup> [https://www.esteri.it/mae/en/politica\\_estera/politica\\_europea/dossier/](https://www.esteri.it/mae/en/politica_estera/politica_europea/dossier/)



Fonte: Ministero degli Esteri

## 2. Single Supervisory Mechanism – SSM

*“Uno degli elementi fondamentali dell’Unione bancaria dovrebbe essere un meccanismo di vigilanza unico con poteri di vigilanza diretta sulle banche, che permetta di esercitare il controllo rigoroso e imparziale del rispetto delle norme prudenziali e una vigilanza efficace dei mercati bancari transnazionali. Assicurando una vigilanza bancaria conforme a standard comuni di livello elevato in tutta la zona euro si contribuirà a instaurare il necessario clima di fiducia fra gli Stati membri, presupposto indispensabile dell’introduzione di meccanismi di protezione comuni”<sup>55</sup>.*

Il primo *step* della creazione del modello a geometria unitaria in materia bancaria è stato dunque costituito dalla creazione di un meccanismo unico di vigilanza, avvenuto tramite il regolamento UE n. 1024 del 2013<sup>56</sup>, messo a punto sulla base di una impostazione ideologica e concettuale partorita negli anni post-crisi già in seno al Comitato di Basilea<sup>57</sup>, conscio della necessità di un cambio di approccio in tema di vigilanza prudenziale a seguito della crisi economica<sup>58</sup> (ed incentrata, lo si ripete, sulla rivalutazione dei profili macroprudenziali della vigilanza bancaria).

<sup>55</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Regolamento recante modifica del regolamento (UE) n. 1093/2010 che istituisce l’Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea) per quanto riguarda l’interazione di detto regolamento con il regolamento (UE) n. .../... che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi*, Bruxelles, 12.9.2012 COM(2012) 512 final, su [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009\\_2014/documents/com/com\\_com\(2012\)0512\\_/com\\_com\(2012\)0512\\_it.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2012)0512_/com_com(2012)0512_it.pdf)

<sup>56</sup> Regolamento UE N. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca Centrale Europea compiti specifici in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=CELEX:32013R1024>. Pare opportuno riportare quanto scritto nel considerando n.5, ove si legge che *“Nell’Unione la competenza a vigilare sui singoli enti creditizi resta principalmente a livello nazionale. Il coordinamento tra autorità di vigilanza è essenziale, ma la crisi ha dimostrato che il solo coordinamento non è sufficiente, in particolare nel contesto della moneta unica. Per preservare la stabilità finanziaria nell’Unione e aumentare gli effetti positivi sulla crescita e il benessere dell’integrazione dei mercati, è opportuno aumentare l’integrazione delle competenze di vigilanza. Ciò è particolarmente importante per garantire un controllo efficace e solido di un intero gruppo bancario e della sua salute complessiva e ridurrebbe il rischio di diverse interpretazioni e decisioni contraddittorie a livello del singolo ente”*.

<sup>57</sup> V. COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Principi fondamentali per un’efficace vigilanza bancaria*, Settembre 2012, su [https://www.bis.org/publ/bcbs230\\_it.pdf](https://www.bis.org/publ/bcbs230_it.pdf). Sul punto, cfr. R. MASERA, *Le nuove regole di Basilea 3*, consultabile all’indirizzo [http://www.astrid-online.it/static/upload/protected/Mase/Masera\\_ABI\\_Basilea-3.pdf](http://www.astrid-online.it/static/upload/protected/Mase/Masera_ABI_Basilea-3.pdf)

<sup>58</sup> V. in tal senso R. MASERA, *Crisi finanziaria e rimedi normativi*, in AA.VV., *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, CEDAM, Padova, 2010, pp. 1121-1150.

La compiuta definizione normativa del nuovo sistema comunitario di vigilanza e controllo si è avuta, invero, soltanto con l'adozione di due successivi regolamenti da parte della Banca Centrale Europea, vale a dire i regolamenti UE 468<sup>59</sup> e 469<sup>60</sup> del 2014, il primo dedicato sostanzialmente alle modalità pratiche di attuazione del meccanismo di vigilanza unico istituito dal regolamento del 2013, ed il secondo pensato per indicare specifiche modifiche ai poteri d'intervento e sanzionatori della BCE (in particolare istituendo una peculiare "unità d'indagine" incaricata di vagliare l'opportunità di avvio di una procedura d'infrazione o l'eventuale irrogazione di misure sanzionatorie).

Il *Single Supervisory Mechanism* rappresenta essenzialmente un sistema integrato di vigilanza micro e macro - prudenziale sugli istituti di credito degli Stati appartenenti dell'area Euro (operativo automaticamente per gli stati che fanno parte dell'Unione Monetaria) e degli Stati che, pur esorbitando dall'Eurozona, scelgono volontariamente di aderirvi sulla base della cd. "cooperazione stretta"<sup>61</sup> (i cosiddetti paesi "*opt – in*"). Il reticolato così operante è essenzialmente *fondato sulla collaborazione fra Banca Centrale Europea ed autorità di vigilanza nazionali*<sup>62</sup>.

Il regolamento 1024/2013 UE ha il pregio di evidenziare l'*armamentario provvedimentale*<sup>63</sup> che fonda gli interventi di vigilanza concepiti dal meccanismo di vigilanza unico europeo. Se l'intervento normativo pare di particolare chiarezza nel senso della ripartizione sul piano astratto delle competenze fra la Banca Centrale Europea e le singole autorità di vigilanza nazionale e della perimetrazione e coordinamento fra le funzioni di controllo così ripartite e le attribuzioni regolamentari in capo *all'European Banking Authority*, una minore sicurezza delimitativa si riscontra sul piano concreto nella effettiva delimitazione della "sovranità operativa" delle autorità nazionali competenti (ANC) come emergente dall'implementazione dei poteri della Banca Centrale<sup>64</sup>.

Sono attribuiti all'istituzione centrale europea poteri stabili di vigilanza e controllo, nel concreto esercitati attraverso un apposito Comitato – il cd. *Advisory Board* (di cui fanno parte membri indipendenti della BCE ed esponenti rappresentanti delle singole *authorities* di vigilanza nazionali), che si avvale nello svolgimento

---

<sup>59</sup> REGOLAMENTO (UE) N. 468/2014 DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA del 16 aprile 2014 che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate (Regolamento quadro sull'MVU) (BCE/2014/17), su [https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex\\_32014r0468\\_it\\_txt.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32014r0468_it_txt.pdf)

<sup>60</sup> REGOLAMENTO N. 469/2014 DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA del 16 aprile 2014 che modifica il Regolamento (CE) n. 2157/1999 sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni (BCE/1999/4), su [https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex\\_32014r0469\\_it\\_txt.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32014r0469_it_txt.pdf)

<sup>61</sup> SINGLE SUPERVISORY MECHANISM, Glossario del Sole 24Ore, p. 20, in cui si legge che "L'SSM è costituito dalla ECB e dalle autorità nazionali competenti degli Stati Membri dell'Unione europea (NCA). Fra questi rientrano sia quelli la cui moneta è l'euro, sia quelli che non hanno adottato l'euro ma hanno comunque deciso di instaurare una cooperazione stretta nell'ambito dell'SSM". Il documento è disponibile online per la consultazione all'indirizzo: [https://www.ilsole24ore.com/st/glossarioBCE/files/Il\\_Single\\_Supervisory\\_Mechanism.pdf](https://www.ilsole24ore.com/st/glossarioBCE/files/Il_Single_Supervisory_Mechanism.pdf)

<sup>62</sup> L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie, la tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche Giuridiche Ca' Foscari*, vol. 4, n. 2, dicembre 2015, p. 323.

<sup>63</sup> Riprendendo le parole di F. CAPRIGLIONE, *Unione monetaria e ruolo della BCE. Unione bancaria europea, SSM, SRM*, in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, a cura di M. PELLEGRINI, Cedam, Padova, 2016, p. 548.

<sup>64</sup> *Ibidem*. Sul punto, cfr. anche M. PELLEGRINI, *La Banca d'Italia e il problema della sua autonomia (dalla traslazione della sovranità monetaria alla perdita della supervisione bancaria?) (The Bank of Italy and its autonomy within the European framework (from the devolution of monetary sovereignty to the loss of the banking supervisory function?))* in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 4/2018, p. 466 ss.

dei suoi compiti di Gruppi di Vigilanza congiunti (anch'essi composti nella maniera appena vista), le cui determinazioni sono inviate preliminarmente ad un consiglio direttivo (*Governing Council*) competente per l'approvazione (secondo il cd meccanismo di non obiezione<sup>65</sup>), e solo successivamente all'istituto creditizio interessato.

Il regolamento in parola attua una bipartizione su base dimensionale delle competenze, distinguendo in particolare fra banche significative e non significative, distinzione fondata sui parametri risultanti dalla normativa europea, come modificata proprio dal regolamento 469 del 2014 cui si è precedentemente fatto riferimento<sup>66</sup>.

Con maggiore sforzo esplicativo, pur creando un sistema di capillare vigilanza capace di ricomprendere nella propria ombra operativa tutti gli istituti di credito appartenenti all'area Euro (od agli altri Stati aderenti in ragione della riportata cooperazione stretta)<sup>67</sup>, mentre quelli ritenuti significativi sono sottoposti al diretto controllo dell'autorità centrale di vigilanza europea, vale a dire la BCE, gli enti creditizi non significativi sono controllati e supervisionati dalle singole autorità di vigilanza domestiche. L'estensione del controllo accentrato anche in questi casi è garantita ad ogni modo dal controllo che il SSM esercita (attraverso la Direzione Generale presso di esso istituita) effettua a sua volta sull'operato delle autorità di vigilanza nazionali. Resta ferma in ogni caso la possibilità per la BCE di avocare a sé la supervisione e la vigilanza su enti non significativi quando ciò sia necessario per garantire l'uniformità e l'elevazione qualitativa degli standard di

---

<sup>65</sup> Secondo tale meccanismo, il Consiglio di vigilanza, costituito alla stregua di organo interno della Banca Centrale Europea, predispone i progetti di decisione che saranno adottati dal Consiglio direttivo secondo la procedura di non obiezione: in breve, se il Consiglio Direttivo non solleva alcuna obiezione entro un periodo di tempo predeterminato, la determinazione previamente predisposta dal Consiglio di Vigilanza si considera adottata.

<sup>66</sup> Il considerando numero 5 del regolamento testé citato così recita: *Nell'ambito dell'MVU, le competenze di vigilanza spettanti alla BCE e alle ANC sono attribuite sulla base della significatività dei soggetti che ricadono nell'ambito di applicazione dell'MVU. Il presente regolamento fissa, in particolare, la metodologia specifica per la valutazione di tale significatività, come richiesto dall'articolo 6, paragrafo 7, del regolamento sull'MVU. La BCE è competente a esercitare la vigilanza diretta sugli enti creditizi, sulle società di partecipazione finanziaria e sulle società di partecipazione finanziaria mista insediati in Stati membri partecipanti e sulle succursali di enti creditizi insediati in Stati membri non partecipanti stabilite in Stati membri partecipanti che risultano significativi. Le ANC sono responsabili della vigilanza diretta sui soggetti meno significativi, fatto salvo il potere della BCE di decidere, in casi specifici, di esercitare una vigilanza diretta su tali soggetti, ove ciò sia necessario per l'applicazione coerente degli standard di vigilanza.* Si riporta la schematizzazione operata da G. AVERSA, *Meccanismo di Vigilanza Unico*, su <http://www.bankpedia.org/index.php/it/115-italian/m/23942-meccanismo-di-vigilanza-unico-mvu>, che riporta i seguenti criteri per la valutazione della significatività di un istituto di credito: *Un istituto di credito è considerato "significativo" se soddisfa una delle seguenti condizioni:*

- il valore totale delle attività supera i 30 miliardi di euro, a meno che il valore totale delle attività sia inferiore a 5 miliardi, supera il 20% del PIL nazionale;

- è uno dei tre enti creditizi più significativi in uno Stato membro;

- riceve assistenza diretta dal meccanismo europeo di stabilità (MES);

- il valore totale delle attività supera i 5 miliardi di euro e il rapporto tra le attività transfrontaliere in più di un altro Stato membro partecipante e le attività totali è superiore al 20% o il rapporto tra le passività transfrontaliere in più di un altro Stato membro partecipante e le passività totali è superiore al 20%.

Sulla base di una elencazione effettuata dal Sole 24Ore, e reperibile online all'indirizzo [https://www.ilsole24ore.com/st/glossarioBCE/files/II\\_Single\\_Supervisory\\_Mechanism.pdf](https://www.ilsole24ore.com/st/glossarioBCE/files/II_Single_Supervisory_Mechanism.pdf), gli istituti italiani che rispondono ad almeno uno di tali requisiti sono Banca Carige S.p.A. – Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. – Banca Popolare-Società Cooperativa – Banca Popolare Dell'Emilia Romagna – Banco Popolare di Milano – Banca Popolare di Sondrio – Banca Popolare di Vicenza – Iccrea Holding S.p.A. – Intesa Sanpaolo S.p.A. – Mediobanca – UniCredit S.p.A. – Unione di Banche Italiane – Veneto Banca S.C.p.A. – Banca Piccolo Credito Valtellinese – Credito Emiliano S.p.A.

<sup>67</sup> I. ANGELONI, intervento al convegno *Verso un'autorità di vigilanza per l'area dell'Euro*, Federazione delle Banche, delle Assicurazioni e della Finanza, 25 ottobre 2012, Roma, collana ebaf 1/2013, p. 7, su <http://www.febaf.it/verso-unautorita-di-vigilanza-per-larea-delleuro/>

controllo (quando, ad esempio, l'autorità nazionale non si mostri efficiente nell'espletamento dei suoi compiti di supervisione).

Il seguente grafico (Fonte Sole 24Ore) schematizza la ripartizione delle competenze di vigilanza fra BCE e autorità nazionali:



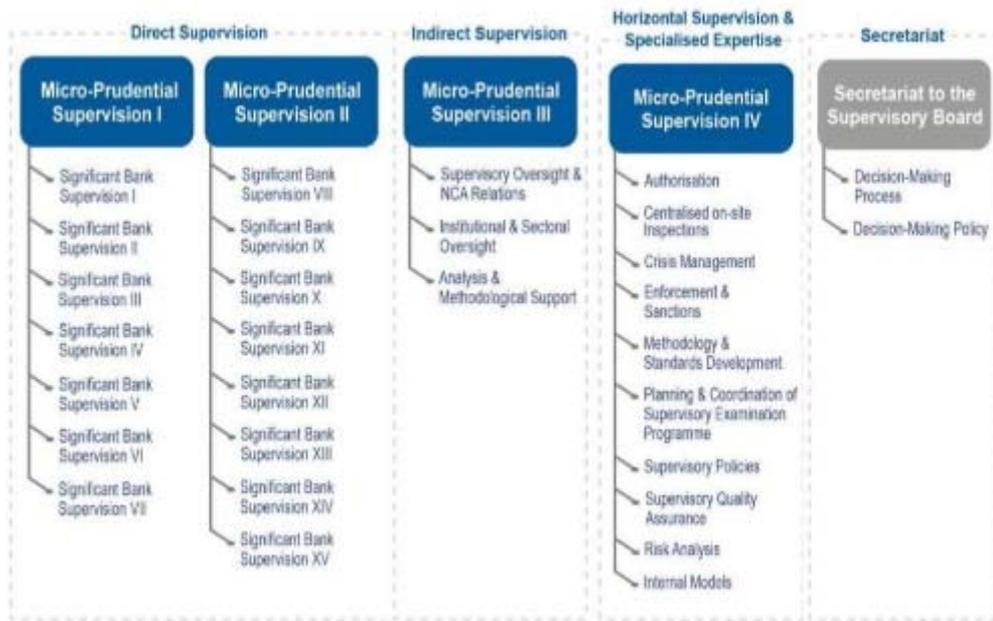
Come sapientemente evidenziato da talune voci in dottrina<sup>68</sup> il rischio connesso ad una simile operazione di accentramento delle fondamentali prerogative di vigilanza prudenziale (fra cui si elencano la valutazione dei requisiti strutturali, economici ed organizzativi degli enti creditizi vigilati e l'opportunità di autorizzare l'operatività di nuovi istituti nel territorio comunitario) in capo alla BCE, è quello di disperdere il bagaglio di conoscenze ed esperienze che ogni singola autorità nazionale ha acquisito in una lunga storia di vigilanza all'interno dei confini Statali. In questo senso, è stato rilevato come risulti opportuno che il pur giusto processo di accentramento comunitario e di armonizzazione regolamentare ed operativa si continui a seguire sulla base di una imprescindibile gradualità che consenta alla Banca Centrale Europea di fare tesoro delle esperienze e per così dire, del *know how*, delle autorità di vigilanza domestiche.

Alle autorità di vigilanza nazionali sono essenzialmente demandati compiti di supporto dell'azione di vigilanza generale della BCE, che si risolvono essenzialmente nella competenza a dirigere in toto la fase istruttoria del procedimento di controllo, laddove le determinazioni decisionali sono attratte nella competenza dell'autorità di vigilanza comunitaria. Allo stesso tempo, alle singole istituzioni locali è lasciato spazio di intervento residuale, riespandendosi il perimetro operativo ed interventistico delle stesse in tutti i profili non espressamente attribuiti dalla normativa comunitaria alla Banca Centrale Europea<sup>69</sup>.

Il seguente grafico (fonte Banca Centrale Europea) riassume il sistema di vigilanza e decisionale così descritto:

<sup>68</sup> F. CAPRIGLIONE, *Ult. Op. cit.*, p.550.

<sup>69</sup> Si rimanda finalmente alla lettura del provvedimento di entrata in funzione del SSM adottato dalla Banca d'Italia il 4 novembre 2014, disponibile all'indirizzo <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/disposizioni/avvio-ssm/Provvedimento-SSM.pdf>



Fonte: BCE

### 3. Single Resolution Mechanism (SRM) e Single Resolution Board (SRB)

Il processo di rinnovamento post – crisi è proseguito, in un’ottica coerente con quella appena descritta ed afferente all’ambito della vigilanza, nella strutturazione di un meccanismo di risoluzione unico delle crisi bancarie, al doppio scopo di contenere nella massima misura possibile i costi dei dissesti finanziari degli enti creditizi in termini di esborso per i singoli investitori e di evitare ripercussioni sistemiche e sull’economia reale. La necessità di prevedere un campo armonizzato sia in termini regolamentari che esecutivi è emerso sostanzialmente a causa della “*differente capacità reattiva dei paesi membri nell’utilizzo degli strumenti di composizione delle situazioni patologiche*”<sup>70</sup>, che porta con sé il rischio che l’inefficienza tendenziale di un singolo paese nel provvedere alla risoluzione della crisi di un ente creditizio comporti, in un sistema di strette correlazioni finanziarie quale quello europeo, implicazioni negative e irrogazioni di sofferenza economica anche nell’ambito dei confini degli altri Stati comunitari (soprattutto se si considera, come si vedrà, che ormai la gran parte degli istituti finanziari e bancari di rilevante importanza sono organizzati in una prospettiva di gruppo, spesso operante in una dimensione transfrontaliera).

La linea direttrice delle innovazioni comunitarie è stata quella di garantire procedure capaci di “*rendere effettivamente credibile la minaccia della chiusura di una banca in crisi e contenere, per questa via, possibili fenomeni di azzardo morale e di eccessiva assunzione di rischi alimentati dalla convinzione di essere too big to fail*”<sup>71</sup>.

L’intervento del legislatore europeo in tale ambito si è risolto nella emanazione di due fondamentali strumenti normativi, vale a dire la cd. *Banking Recovery and Resolution Directive* (d’ora in avanti BRRD) – Direttiva

<sup>70</sup> F. CAPRIGLIONE, *Ult. Op. cit.*, p.552.

<sup>71</sup> S. ROSSI, *Verso l’unione bancaria europea: in fondo a una strada lunga e tortuosa*, Intervento al Convegno in onore di Marco Onado tenutosi presso l’Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia, 15 gennaio 2014.

numero 2014/59/UE<sup>72</sup>, ed il regolamento UE n. 806 del 2014<sup>73</sup>, istitutivo del Meccanismo di risoluzione unico (*Single Resolution Mechanism – SRM*). La direttiva si è mossa in un’ottica di creazione di una rete composta costituita da singole autorità nazionali in stretta collaborazione fra loro, la cui attività è resa armonica dall’adozione di analoghi strumenti e dalla sussistenza di omologhi poteri<sup>74</sup>. Le iniziali criticità operative emerse nelle primissime applicazioni del neonato modello di risoluzione armonizzata (dovuto al differente stato e alle peculiarità strutturali ed operative delle autorità di risoluzione domestiche) hanno condotto all’affiancamento alla BRRD del regolamento del 2014 testé citato, istitutivo di un sistema fondato sull’accentramento di poteri operativi e decisionali in capo ad un’unica autorità di risoluzione a livello europeo (il cd. *Single Resolution Board – SRB*). Il considerando 9 del regolamento 806 del 2014 è particolarmente esplicativo di tale obiettivo di superamento delle criticità derivanti dalla mancanza di armonizzazione, affermando che *“la frammentazione del mercato interno è destinata a perdurare fintantoché le norme in materia di risoluzione, le prassi e gli approcci seguiti per la ripartizione degli oneri manterranno una dimensione nazionale e fintantoché i fondi necessari per finanziare la risoluzione saranno reperiti e spesi a livello nazionale”*.

Per quanto concerne la BRRD, essa ha una duplice direzione: da un lato, l’implementazione della vigilanza secondo il percorso già tracciato dal SSM nel 2013 (nel contesto italiano, tramite il recepimento ad opera del d.lgs. 16 novembre 2015, n. 181, ciò si è tradotto nella modifica del TUB e nella introduzione di alcuni importanti meccanismi fra cui la pianificazione della risoluzione – artt. 69 ter ss., il sostegno finanziario infragruppo – artt. 69 duodecies ss., e le procedure di cd. *early intervention*, che invero ricalcano in larga parte l’istituto dell’amministrazione straordinaria già note al nostro ordinamento, su cui si avrà modo di tornare nel corso del III capitolo), dall’altro, come anticipato, la creazione di strumenti di risoluzione armonizzati, che entrino in gioco laddove *l’ordinata gestione di una crisi che non si sia potuta evitare, appunto, mediante strumenti di preparazione o di intervento precoce*<sup>75</sup>.

---

<sup>72</sup> 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 Testo rilevante ai fini del SEE su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0059>

<sup>73</sup> Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 luglio 2014, che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010, su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0806>

<sup>74</sup> In questo senso, il considerando 5 della direttiva, che afferma che: *Occorre (...) un regime che fornisca alle autorità un insieme credibile di strumenti per un intervento sufficientemente precoce e rapido in un ente in crisi o in dissesto, al fine di garantire la continuità delle funzioni finanziarie ed economiche essenziali dell’ente, riducendo al minimo l’impatto del dissesto sull’economia e sul sistema finanziario. Il regime dovrebbe assicurare che gli azionisti sostengano le perdite per primi e che i creditori le sostengano dopo gli azionisti, purché nessun creditore subisca perdite superiori a quelle che avrebbe subito se l’ente fosse stato liquidato con procedura ordinaria di insolvenza, in conformità del principio secondo cui nessun creditore può essere svantaggiato, come specificato nella presente direttiva. Nuovi poteri dovrebbero consentire alle autorità di mantenere, ad esempio, la continuità dell’accesso ai depositi e delle operazioni di pagamento, di vendere rami sani dell’ente, se del caso, e di ripartire le perdite in modo equo e prevedibile. Questi obiettivi dovrebbero contribuire a evitare la destabilizzazione dei mercati finanziari e a ridurre al minimo i costi per i contribuenti.*

<sup>75</sup> L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie, la tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche Giuridiche*, vol. 4, n. 2, dicembre 2015, p.325.

Il SRM, come anticipato, ha cercato di oltrepassare i limiti della BRRD incanalando i poteri decisionali in capo ad una autorità accentrata in sede europea. Centrale nel meccanismo impostato dal regolamento è stata allora l'istituzione di un apposito organismo, vale a dire il SRB – Comitato di Risoluzione<sup>76</sup>, della cui composizione si occupa l'art. 43 del regolamento 806 del 2014 che lo ha creato<sup>77</sup>.

Al Comitato è demandato il compito di svolgere le attività prodromiche alla fase di risoluzione, predisponendo i piani di risoluzione previa valutazione della cd. *resolvability*<sup>78</sup> dell'istituto interessato della procedura. La competenza segue il medesimo doppio binario impostato dal regolamento del 2013 in materia di vigilanza: la risoluzione delle crisi involventi gli enti soggetti alla vigilanza diretta della Banca Centrale Europea (gli istituti definiti significanti in base ai parametri indicati in precedenza) è attratta entro l'orbita di responsabilità del Comitato di Risoluzione, mentre le procedure di risoluzione delle crisi di enti non significativi sono demandate alle singole autorità di risoluzione domestiche (fra cui la Banca d'Italia, secondo quanto previsto dalla legge 9 luglio 2015 n. 114).

Il Comitato opera in sessione esecutiva per la predisposizione di singoli e specifici piani di risanamento od operazioni di risoluzione e per le comunicazioni agli Stati membri riguardanti le modalità di attuazione di tali operazioni e determinazioni, ed in sessione plenaria allorché si controverta di determinazioni di carattere generale, fra cui quelle concernenti la spesa.

Passando all'analisi, pur schematica, delle procedure di risoluzione, dinanzi alla crisi di un istituto di credito, il Comitato (chiamato a pronunciarsi in sede esecutiva) valuta previamente la percorribilità di soluzioni private che maggiormente possano garantire la preservazione degli equilibri economici, per poi vagliare la sussistenza delle condizioni per l'avvio della risoluzione di cui all'art. 32 della BRRD. Nello specifico, il *board* è tenuto a rilevare che l'autorità competente abbia stabilito che l'ente interessato sia in dissesto o a rischio di dissesto, che, tenuto conto della tempistica e di altre circostanze pertinenti, non si possa ragionevolmente prospettare che qualsiasi misura alternativa per l'ente in questione, incluse misure da parte di un IPS, sotto forma di intervento del settore privato o di azione di vigilanza permetta di evitare il dissesto dell'ente in tempi ragionevoli e che infine l'azione di risoluzione sia necessaria nell'interesse pubblico a norma del paragrafo 5 della direttiva medesima. Se tali criteri non sono rispettati, l'ente è assoggettato alle procedure di risoluzione previste dallo Stato membro di appartenenza. In caso affermativo, invece, si procede alla realizzazione del piano di risoluzione, che nel suo nucleo essenziale impone l'indicazione delle tempistiche necessarie al perseguimento delle operazioni di risoluzione, delle modalità di finanziamento degli strumenti contemplati

---

<sup>76</sup> Art. 42 regolamento 806/2014: 1. *È istituito il Comitato. Il Comitato è un'agenzia dell'Unione con una struttura specifica corrispondente ai suoi compiti. Esso ha personalità giuridica.*

2. *In ciascuno Stato membro, il Comitato gode della più ampia capacità giuridica riconosciuta alle persone giuridiche dall'ordinamento giuridico nazionale. In particolare, può acquistare o alienare beni mobili e immobili e stare in giudizio.*

3. *Il Comitato è rappresentato dal suo presidente.*

<sup>77</sup> Ai sensi dell'articolo in parola il Comitato è composto da:

a) il presidente nominato conformemente all'art. 56;

b) altri quattro membri a tempo pieno nominati conformemente all'art. 56;

c) un membro nominato da ciascuno stato membro partecipante in rappresentanza delle loro autorità di risoluzione.

<sup>78</sup> Dai considerando 58, 76 e 77 del regolamento emerge che essa sia in sostanza la capacità di addivenire ad una liquidazione ordinata o ad una ristrutturazione dell'ente senza eccessivo sacrificio per le funzioni economiche ed i servizi essenziali.

dalla direttiva, accompagnata dalla particolareggiata e puntuale prospettazione delle differenti possibili strade e strategie di risoluzione percorribili ed infine dalla descrizione delle tecniche ritenute opportune al fine di garantire la permanenza e continuità dei servizi essenziali e dei naturali processi operativi dell'ente sottoposto alla procedura.

Ciascuno dei papabili strumenti di risoluzione indicati secondo le modalità appena descritte nel piano/programma di risoluzione da parte del Comitato (fra cui si annoverano il famigerato *bail – in*, vale a dire il salvataggio “interno” della banca<sup>79</sup>, od ancora la costituzione di una *bridge bank*<sup>80</sup> o di una *bad bank*<sup>81</sup>, la vendita in blocco dell'intero volume di attività e passività della banca oggetto di osservazione), dev'essere nelle sue probabili conseguenze adeguatamente valutato anche mediante l'ausilio di un esperto indipendente nominato dallo stesso Comitato, che deve indicarne gli attendibili sviluppi, al fine di vagliare con tendenziale sicurezza quale sia la strada economicamente più vantaggiosa per superare la situazione di dissesto.

La valutazione di cui si discorre riveste un ruolo fondamentale sotto un altro delicato profilo, vale a dire la comparazione fra i vantaggi della procedura di risoluzione e quelli della procedura “ordinaria” vigente nello Stato ove la banca sottoposta a controllo si trovi ad operare. Sul punto, infatti, la citata direttiva BRRD prevede l'operatività del cosiddetto principio del *no creditor worse off*<sup>82</sup>, che postula la necessaria predilezione per la strada che comporti i maggiori vantaggi (o i minori sacrifici) per la compagine creditoria. In altri termini, ove dalla valutazione emerga che i creditori patirebbero per effetto della procedura di risoluzione ritenuta opportuna una situazione deteriore rispetto a quella in cui si troverebbero per effetto della operatività della procedura ordinaria di insolvenza, tale ultima procedura dovrà essere necessariamente preferita (diversamente, si contravverrebbe alla intima ratio delle misure di risoluzione, ideate in sede comunitaria fra l'altro proprio con l'obiettivo di limitare il sacrificio della massa di creditori)<sup>83</sup>.

#### 4. Single Resolution Fund (SRF)

Elemento centrale del complesso sistema emergente dagli interventi normativi citati, ed in particolare dal regolamento istitutivo del Meccanismo Unico di Risoluzione 806 del 2014, è il Fondo Unico di Risoluzione,

---

<sup>79</sup> In via di estrema approssimazione, tale istituto è definibile come una procedura di risoluzione che prevede il superamento della crisi attraverso l'esclusivo e diretto coinvolgimento dei soli azionisti, obbligazionisti e titolari di conto corrente dell'istituto interessato.

<sup>80</sup> Si tratta di un “ente ponte”, istituito dalla autorità competente con il fine di “traghetare” la banca in dissesto, gestendone le attività, sino a che non si trovi una soluzione definitiva, quale un compratore disposto a rilevare l'istituto in crisi.

<sup>81</sup> La *bad bank* è una banca che acquista le passività od in generale gli strumenti più svantaggiosi o a rischio (si pensi a determinati tipi di prestiti che saranno difficilmente onorati) dall'istituto soggetto alla procedura di risoluzione, al fine precipuo di liberare quest'ultimo dal peso di tali operazioni di segno negativo, nell'ottica di una più rapida risoluzione della crisi.

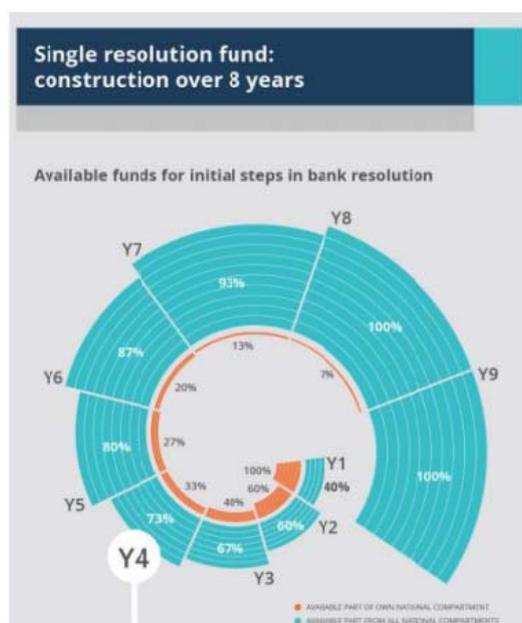
<sup>82</sup> F. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Riv. Trim. dir. Econ.*, 2017, n.2, p. 124: *Significativa (...) è la determinazione di un limite alla portata dell'intervento di supporto che tali soggetti sono chiamati a sostenere, limite individuato nel principio del 'no creditor worse-off' in base al quale «nessun creditore sostiene perdite più ingenti di quelle che avrebbe sostenuto se l'ente ... fosse stato liquidato con procedura ordinaria di insolvenza».* Sul punto, G. PRESTI, *Il Bail in*, in *Riv. Analisi giuridica dell'economia*, n. 2, 2016, p. 349, afferma come il principio in parola si sostanzia nella fase iniziale (...) su un confronto tra due ipotesi ed in quella finale sulla comparazione tra una situazione ormai effettivamente verificatasi (la risoluzione) e l'ipotesi controfattuale di ciò che sarebbe successo in un'ordinaria procedura d'insolvenza.

<sup>83</sup> Per una compiuta analisi del SRM, v anche D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, UTET, Torino, 2015.

che costituisce probabilmente la più significativa innovazione nel reticolato comunitario in tema di superamento delle crisi bancarie.

Circa le modalità di formazione e strutturazione di tale Fondo di risoluzione gli Stati Membri hanno raggiunto un intergovernmental agreement (IGA) il 21 maggio del 2014 (atto legislativo 8457/2014)<sup>84</sup>, accordandosi su un iter di progressivo accrescimento del fondo tuttora in fase di conclusione. L'accordo ha infatti previsto che entro il 31 dicembre 2023 (e con decorrenza a partire dal passato 1° gennaio del 2016) il Fondo debba raggiungere, per effetto delle contribuzioni delle banche operanti nei singoli Stati, un ammontare di circa 60 milioni di euro, pari almeno alla quota dell'1% dei depositi garantiti nell'ambito dell'Unione Bancaria. L'ammontare del contributo dovuto dalle singole istituzioni non è costante, essendo commisurato al rapporto fra le passività del singolo istituto creditizio rispetto alla media delle passività delle banche operanti nel territorio del medesimo Stato. La previsione sprigiona tutto il suo rilievo e la sua innovatività se si considera che il fondo così costituito dà vita ad un patrimonio a sé stante, completamente autonomo rispetto tanto alla Banca Centrale Europea che ai singoli istituti che hanno contribuito con i progressivi versamenti alla sua formazione complessiva. In questo modo si garantisce praticamente che gli effetti dei dissesti bancari siano a carico del sistema bancario – finanziario nel suo insieme e non dei soli contribuenti<sup>85</sup> (per il tramite delle casse statali, secondo il modello adottato fino al decisivo cambio di rotta determinato dalla crisi, come si è avuto modo di indicare precedentemente, ad esempio con riguardo al caso della Northern Rock). Il programma di definitiva costituzione del Fondo Unico di Risoluzione contempla una fase (ancora in atto) di partizione in differenti “comparti nazionali”, destinati ad essere compiutamente fusi entro il termine indicato del 31 dicembre del 2023.

Il seguente grafico (Fonte Consiglio Europeo – [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu)) mostra il meccanismo di graduale formazione del SRF appena descritto:



<sup>84</sup> [http://europa.eu/rapid/press-release\\_STATEMENT-14-165\\_fr.htm?locale=EN](http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-165_fr.htm?locale=EN)

<sup>85</sup> S. MICOSSI, Relazione introduttiva al convegno “Unione Bancaria: istituti, poteri ed impatti economici” organizzato dalla LUISS School of European Political Economy, Roma, 26 febbraio 2014.

## Capitolo III

### Risoluzione delle crisi bancarie di gruppo, uno sguardo analitico

*SOMMARIO: 1. La nozione di gruppo bancario – 2. Risoluzione delle crisi di gruppo ante riforma: territorialismo o universalismo? – 2.1 Insolvency protocols e Soft Law – 3. Resolution dei gruppi bancari, anche transfrontalieri, alla luce della BRRD – 3.1 Gli accordi infragruppo*

#### 1. La nozione di gruppo bancario

Il sistema bancario – creditizio europeo dei giorni nostri è essenzialmente incentrato non più sull’operare di singoli enti, ma sulla sussistenza di complessi e strutturati gruppi bancari. In Italia, ad esempio, i principali attori del mercato bancario sono rappresentati da istituzioni organizzate in forma di gruppo, quali UniCredit, Intesa SanPaolo e Banco BPM<sup>86</sup>.

L’attuale assetto del mercato bancario, tuttavia, comporta come ovvia conseguenza che non siano solo le istituzioni nazionali ad operare sul territorio di uno Stato, essendo la dimensione di gruppo spesso proprio indirizzata all’espansione dell’operatività oltre i confini di un paese<sup>87</sup>. Il fenomeno della normazione di vigilanza, ma soprattutto della risoluzione armonizzata delle crisi bancarie è dunque destinato ad assumere contorni peculiari e rilevante centralità, spesso coinvolgendo istituzioni operanti in diversi Stati con regole proprie. Ed invero il processo di armonizzazione in parola è stato in parte determinato proprio dalla sempre crescente dimensione transfrontaliera dei gruppi bancari, al fine di evitare che la vigenza di modalità operative e regole differenti nella gestione delle crisi bancarie potesse condurre a risultati aberranti.

Risulta fondamentale, allora, ricercare preliminarmente una nozione di gruppo bancario capace di delimitare il campo d’analisi, sul presupposto che le esperienze legislative europee non si occupano di offrire una adeguata definizione del fenomeno, o prevedono nozioni di “gruppo” afferenti ad altro ambito disciplinare e come tali non mutuabili con efficacia nel settore del diritto bancario e dei mercati finanziari<sup>88</sup>. L’assenza di definizioni compiute è giustificata da un lato dalla peculiarità del settore bancario e dall’altra dalla emersione tendenzialmente recente della problematica delle crisi di gruppo<sup>89</sup>, come rilevato nelle pagine precedenti.

---

<sup>86</sup> Si noti, fra l’altro, che proprio tali tre gruppi sono stati individuati dalla Banca d’Italia come “istituzioni a rilevanza sistemica” per il 2019, ai sensi della circolare 285/2013 della BdI che ha recepito la direttiva UE in cui sono stati indicati i criteri ricognitivi delle *Other systemically important institutions*. Si consulti sul punto il documento disponibile all’indirizzo <https://www.bancaditalia.it/compiti/stabilita-finanziaria/politica-macroprudenziale/identificaz-gruppi-bancari-2018/index.html>

<sup>87</sup> Sul territorio italiano ed europeo, fra gli altri, e per citare alcuni esempi, operano Banco Santander, BNP Paribas, BBVA, ABN AMRO, Deutsche Bank.

<sup>88</sup> P. JAEGER, F. DENOZZA, A. TOFFOLETTO, *Appunti di diritto commerciale, Impresa e Società*, Giuffrè, Milano, 2010.

<sup>89</sup> Per delle osservazioni sul punto, si veda F. CAPRIGLIONE, *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in COLOMBINI-PASSALACQUA (a cura di), *Mercato e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2012, pp. 14 ss.; si veda altresì F. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Riv. Trim. dir. Econ.*, 2017, n.2.

Nel tentativo di individuare una definizione valida tanto per il contesto nazionale che per quello comunitario, può dirsi che ricorra un gruppo ogni volta che si sia dinanzi ad una serie di società in cui una esercita il controllo sulle altre<sup>90</sup>. Resta naturalmente da chiarire cosa debba intendersi con l'espressione "controllo", per sua intrinseca natura suscettibile di assumere significati diversi<sup>91</sup>. Un noto autore definisce il legame tra gruppo e controllo come "*aggregazione di imprese societarie formalmente autonome e indipendenti l'una dall'altra, ma assoggettate tutte ad una direzione unitaria*"<sup>92</sup>.

Una larga definizione teoricamente capace di racchiudere in sé tanto la nozione italiana di controllo (riconducibile essenzialmente al disposto degli artt. 2359 c.c. e ss., da un lato, e 2497 – *sexies* ss., dall'altro, per quanto attiene alle presunzioni di cd. "direzione e coordinamento"<sup>93</sup>) che quella valida all'esterno dei confini nazionali è quella che collega tale concetto alla capacità di influenzare totalmente o significativamente l'indirizzo d'impresa di una società determinata, in termini sia di politica economica che sul versante operativo, indipendentemente dalla struttura del gruppo cui essa appartiene (a raggiera, a catena e via dicendo). La dottrina si è spesso interrogata sulla opportunità di trattare (in un contesto di crisi) come complesso unitario entità di gruppo al cui interno sia dato rilevare una certa autonomia operativa delle singole partizioni che lo compongono<sup>94</sup>. La risposta deve necessariamente essere positiva ove si consideri che, pur sussistendo porzioni di autonomia operativa (invero connaturate alla stessa struttura di un gruppo societario, composto da entità autonome fra loro), la politica e la direzione comune comportano un profondo nesso di interdipendenza fra le imprese capace di generare, in un momento di *stress*, propagazioni della crisi da un organismo all'altro, e ciò sia nel senso del "contagio" dalla capogruppo in difficoltà finanziaria alle controllate o sussidiarie, tanto nel caso opposto in cui sia la crisi di una società satellite a minare verso l'alto la stabilità complessiva del gruppo<sup>95</sup>. In ogni caso, si consideri che la direttiva 2014/59 UE (BRRD), che sarà oggetto di analisi nel corso della trattazione, ha preferito dedicarsi, all'art. 2, alle definizioni, individuandone di adeguate anche per le nozioni di "gruppo" e "gruppo transfrontaliero", comprendendo la rilevanza del fenomeno e la necessità di approntare regole ed indicazioni quanto più chiare possibili<sup>96</sup>. Il primo concetto è stato definito come quello comprendente "un'impresa madre e le sue filiazioni"; il secondo come "gruppo le cui entità sono stabilite in più di uno Stato Membro"<sup>97</sup>.

---

<sup>90</sup> *Ibidem*, p. 289.

<sup>91</sup> Per un'analisi sul punto, v. M. LAMANDINI, Il "Controllo" nozioni e "tipo" nella legislazione economica, Milano, 1995, p. 3 e ss.

<sup>92</sup> G. F. CAMPOBASSO, Diritto Commerciale 2 Diritto delle società, a cura di M. CAMPOBASSO, UTET, Torino, 2010, pag. 289.

<sup>93</sup> Si riporta il testo dell'articolo 2359 del codice civile: Sono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa. Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta; non si computano i voti spettanti per conto di terzi. Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa.

<sup>94</sup> Ex multis, v. P. SARRA, *Corporate Group Insolvencies: Seeing the Forest and the Trees*, in *Banking and Finance Law Review*, 2008, p. 63 ss.

<sup>95</sup> A. PIRAS, *La crisi del gruppo bancario: profili generali*, in *La crisi del gruppo bancario*, a cura di G. BAVETTA, 1997, p. 31.

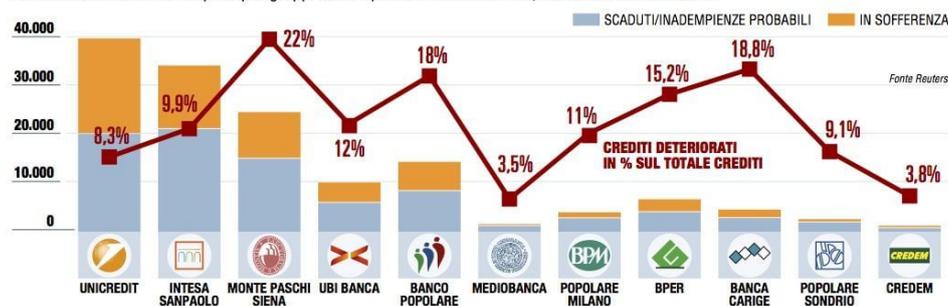
<sup>96</sup> Si veda il considerando 42 della BRRD, che recita "*In caso di risoluzione di un gruppo con attività transfrontaliera, ogni azione di risoluzione dovrebbe tenere conto del potenziale impatto della risoluzione in tutti gli Stati membri nei quali opera l'ente o il gruppo*".

<sup>97</sup> Cfr. art. 2 nn. 26 e 27 BRRD 2014/59 UE.

Il seguente grafico mostra le sofferenze dei principali gruppi bancari quotati alla fine del settembre 2015:

## LE SOFFERENZE BANCARIE

Attività deteriorate lorde dei principali gruppi italiani quotati in milioni di euro; dati al 30 settembre 2015



Fonte: La Repubblica

## 2. Risoluzione delle crisi di gruppo *ante* riforma: territorialismo o universalismo?

Come anticipato, la problematica della risoluzione delle crisi bancarie di gruppo assume contorni particolarmente spinosi proprio a causa della dimensione operativa a carattere transnazionale spesso assunta dagli agglomerati societari in parola. In particolare, nei contesti di crisi, è stata tradizionalmente dibattuta la necessità di applicare le regole vigenti nello Stato di provenienza della società capogruppo (o della società direttamente e primariamente interessata dalla crisi) – con la possibile conseguenza di applicare nella stessa procedura di gestione della un reticolo di norme eterogenee, a geometria differenziata, a seconda del numero di imprese direttamente coinvolte – od al contrario di sforzarsi di individuare un complesso di regole comune da applicare a tutte le società del gruppo per ridurre i rischi e le storture di procedure di insolvenza e risoluzione fondate su normative diverse.

Il dibattito testé brevemente riassunto ha visto, insomma, essenzialmente contrapposte una visione cd. “territorialista” che, sulla base della reciproca specialità delle discipline nazionali, ha postulato l’operatività contemporanea ed autonoma delle regole di tutti gli Stati coinvolti dalla crisi di gruppo, e dunque l’apertura di un procedimento di *resolution* in ognuno di tali ordinamenti, ed una cd. “universalista”, implicante l’adozione di regole comuni ed armonizzate, per lo più preposte ed attuate da organismi sovra – nazionali, nell’ambito di una singola procedura di risoluzione della crisi, attivata per dare comune risposta per tutte le componenti del gruppo interessato<sup>98</sup>.

Entrambi i modelli sembrano avere i loro elementi di maggiore validità rispetto all’altro: il modello territorialista invero pare per sua natura più incline a tutelare le esigenze degli azionisti e creditori dei singoli istituti operanti nei diversi paesi (atteso che ogni ordinamento appronta regole peculiari per la tutela di *shareholders* e obbligazionisti nell’ottica della migliore tutela delle loro posizioni), ma sembra meno capace, al contrario di quello universalista, di rispondere con la rapidità ed uniformità necessaria idonea ad evitare la propagazione sistemica delle crisi. Non a caso, mentre il primo degli approcci è apparso storicamente

<sup>98</sup> G. BOCCUZZI, *L’Unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Bancaria Editrice, Roma, 2015, p. 139.

predominante, sino ai primi anni del nuovo millennio<sup>99</sup> (pare utile ricordare in questo senso che il cd. Decreto *Eurosim* d.lgs. 415/96 – uno dei primi interventi comunitari riguardanti fra l'altro le crisi dei gruppi bancari – era incentrato sul principio dell'*home country control*<sup>100</sup>), la proliferazione e crescita del secondo è stata certamente determinata dall'incedere della crisi di cui si è approfonditamente dato conto nelle pagine precedenti, che ha messo in evidenza le storture ed i difetti dei rallentamenti generati dal modello territorialista. Invero, l'incedere del modello universalista rispetto a quello territorialista è intimamente connesso alla progressiva e costante operazione di armonizzazione ed accentramento delle istituzioni comunitarie: in altri termini, quanto più è sentita l'esigenza di far valere la propria autonomia e le proprie regole in ambito comunitario, tanto più, logicamente, è destinato a conservare spazio il modello "frammentato"; di converso, al progressivo spostamento delle competenze legislative in capo all'Unione Europea si accompagna un inevitabile tendenza all'adozione di modelli universalisti<sup>101</sup>.

Se è vero l'adozione di un modello universalista, oltre che mostrarsi più confacente alla struttura della comunità europea e al relativo assetto di competenze e poteri, pare evitare una risoluzione delle crisi "a più velocità" foriera di maggiori spese (sia in termini economici che temporali) e di possibili disparità di trattamento, è altrettanto vero che la sua riuscita dipende fortemente dal grado di condivisione sussistente negli Stati su cui tale modello dovrebbe operare: uno Stato che riconoscesse effetto universale alle proprie procedure, senza riservare lo stesso effetto a procedure sovranazionali, non farebbe altro che riprodurre, velatamente, il più convinto degli approcci territorialisti.

## 2.1 *Insolvency protocols e Soft Law*

Nella vigenza di un modello essenzialmente territorialista, prima dell'avvento della *Banking Union* europea<sup>102</sup>, la risposta alle crisi bancarie transnazionali è stata essenzialmente demandata allo strumento della stipula di convenzioni bilaterali fra Stati<sup>103</sup>. Una maggiore fortuna sembrano tuttavia aver ricoperto in tale contesto di assenza di una normativa centralizzata i cd. *Cross – Border Insolvency Protocols*, nient'altro che protocolli d'intesa (solo latamente riconducibili all'alveo contrattuale, essendo caratterizzati da una successiva omologazione delle corti interessate dalla procedura) stipulati fra i singoli soggetti protagonisti della procedura d'insolvenza ad un livello, quindi, sub nazionale<sup>104</sup>.

---

<sup>99</sup> Cfr. L. LOPUCKI, *The case for cooperative territoriality in international bankruptcy*, in *Michigan Law Review*, 2000, 2219, disponibile per la consultazione online all'indirizzo : [https://www.researchgate.net/publication/228189537\\_The\\_Case\\_for\\_Cooperative\\_Territoriality\\_in\\_International\\_Bankruptcy](https://www.researchgate.net/publication/228189537_The_Case_for_Cooperative_Territoriality_in_International_Bankruptcy) ) secondo cui, con riferimento all'anno 2000 "territoriality is currently the international law of bankruptcy".

<sup>100</sup> Per una analisi dell'intervento normativo, cfr. M. PELLEGRINI, *Crisi bancarie e decreto Eurosim*, intervento al Convegno di studi su "La crisi del gruppo bancario", tenutosi a Palermo il 13-14-15 giugno 1996. Gli atti del convegno sono pubblicati in AA. VV., *La crisi del gruppo bancario*, Giuffrè, Milano, 1997.

<sup>101</sup> P. DE CESARI, G. MONTELLA, *Insolvenza transfrontaliera e giurisdizione italiana. Competenza internazionale e riconoscimento delle decisioni*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, IPSOA, Milano, 2002 p. 24 osservano come l'applicazione delle regole fallimentari domestiche sia stato argomento storicamente caro ai legislatori nazionali in termini di affermazione della autonomia e sovranità ordinamentale.

<sup>102</sup> Sull'argomento, v. R. MASERA, *BU Rules on banking crises: the need for revision, simplification and completion*, in V. TROIANO, G.M. UDA, *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018. P. 48 ss.

<sup>103</sup> L. LOPUCKI, *The case for cooperative territoriality in international bankruptcy*, 2219.

<sup>104</sup> A. KAMALNATH, *Cross – border insolvency protocols: a success story?*, su *International journal of legal studies and research*, vol. 2, n° 2, settembre 2013, su [https://www.academia.edu/7464605/Cross-Border\\_Insolvency\\_Protocols\\_A\\_Success\\_Story](https://www.academia.edu/7464605/Cross-Border_Insolvency_Protocols_A_Success_Story). A

È proprio sulla base di tali primordiali tentativi di composizione ordinata delle crisi transfrontaliere che si sono sviluppati i primi interventi di legislazione internazionale, inizialmente finalizzati proprio alla produzione di *soft law* che incentivasse la conclusione di siffatti protocolli<sup>105</sup>.

Tra gli interventi normativi internazionali calati in tale contesto di “spinta” verso modelli di risoluzione concertati è indubbiamente da citare la legge modello UNCITRAL del 1997<sup>106</sup> che, pur non riguardando specificamente il settore bancario (così come il successivo regolamento comunitario 1346/2000<sup>107</sup>, che ha sua volta gettato le basi per le innovazioni introdotte dal vigente regolamento UE 2015/848<sup>108</sup>) ha indubbiamente contribuito ad accelerare il generale processo di integrazione e collaborazione tra le diverse istituzioni e procedure d’insolvenza dei singoli Stati, perseguita successivamente e gradualmente dalle istituzioni europee. È interessante notare come l’approccio scelto dalla legge modello UNCITRAL si colloca in una posizione mediana tra le due proposte sopra descritte (vale a dire i modelli territorialista ed universalista), dal momento che la Commissione delle Nazioni Unite ha optato per una prospettiva *middle ground* che può essere definita come “universalità limitata”: secondo tale tipo di impostazione, è possibile aprire in risposta alla situazione di insolvenza un procedimento principale, che dispieghi effetti essenzialmente universali, nello Stato in cui l’ente insolvente ha la propria sede o dove si trova il centro principale delle attività, e parallelamente ad essa delle procedure secondarie, da iniziare negli Stati ove l’ente abbia delle filiali o dove si trovino alcuni dei beni di sua proprietà<sup>109</sup>.

In ambito comunitario, i primi interventi di armonizzazione sul tema nello specifico settore bancario furono rappresentati dalle direttive 77/780/CEE<sup>110</sup> e 89/646/CEE<sup>111</sup>, ma nessuno dei due interventi si occupava specificamente della risoluzione delle crisi involventi i gruppi bancari a carattere transfrontaliero. Si arrivò in questo modo alla direttiva 2001/24/CE<sup>112</sup> (il cui recepimento nei confini italiani comportò la modifica del TUB, nel quale furono inseriti gli articoli da 95-*bis* a 95-*septies* riguardanti le “Banche operanti in ambito comunitario”), ma neanche in questo strumento normativo, pur informato ad un approccio universalistico dal punto di vista procedurale, con riferimento all’insolvenza di una società madre in rapporto alle sue filiali<sup>113</sup>, è

---

pagina 172 del contributo, tali protocolli sono definiti come “*agreements entered into, either orally or in writing, intended to facilitate the coordination of cross-border insolvency proceedings and cooperation between the courts, between the courts and insolvency representatives and between insolvency representatives, sometimes also involving other parties in interest.*”

<sup>105</sup> *Ibidem*

<sup>106</sup> L’UNCITRAL, *United Nations Commission on International Trade Law*, è una commissione creata con risoluzione 2205(XXI) del 17 dicembre 1966 dall’Assemblea generale delle Nazioni Unite al fine di favorire l’armonizzazione del diritto commerciale internazionale.

<sup>107</sup> Regolamento (CE) 1346/2000 del Consiglio del 29 maggio 2000 relativo alle procedure d’insolvenza, su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:32000R1346>.

<sup>108</sup> Regolamento (UE) 2015/848 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativo alle procedure di insolvenza, su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=celex%3A32015R0848>

<sup>109</sup> Questa ed altre considerazioni sul sistema di “pre – armonizzazione” sono offerte nel contributo di G. VALLAR, *La crisi dei gruppi bancari multinazionali, metodi di diritto internazionale privato e coordinamento tra i sistemi*, Cedam, Milano, 2018, pp. 44 ss.

<sup>110</sup> Direttiva del Consiglio del 12 dicembre 1977, n° 780, pubblicata in G.U. n. L 322 del 17/12/1977.

<sup>111</sup> Direttiva del Consiglio del 15 dicembre 1989, n° 646, pubblicata in G.U. n. L 386 del 30/12/1989.

<sup>112</sup> Direttiva del 4 aprile 2001, recepita in Italia con d. lgs. 9 luglio 2004, n. 197.

<sup>113</sup> La direzione tendenziale della direttiva in parola verso un modello universalistico è testimoniata dal tenore del considerando 16, il quale recita: “*L’uguaglianza dei creditori esige che un ente creditizio sia liquidato in base a principi di unità e di universalità che implicano la competenza esclusiva delle autorità amministrative o giudiziarie dello Stato membro d’origine ed il riconoscimento*

invero dato rintracciare una disciplina della risoluzione nel caso in cui ad essere affette dalla crisi fossero non le filiali della società principale, ma enti creditizi autonomi appartenenti al medesimo gruppo.

L'esigenza di prevedere una disciplina compiuta della crisi del gruppo bancario multinazionale è stata, come è noto, alla base del lavoro dell' HIGH LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU, presieduto da Jacques de Larosière, di cui si è diffusamente parlato in precedenza<sup>114</sup>, cui è seguita un'importante comunicazione della Commissione<sup>115</sup>, datata 2009, ove per la prima volta, si è affacciata la tripartizione delle possibili misure di intervento in “*early intervention*”, “*resolution*” e “*insolvency*”. L'ultimo passaggio prima della approvazione della direttiva 59/2014, ove finalmente può ritrovarsi una disciplina riguardante la risoluzione della crisi del gruppo bancario multinazionale, è stato rappresentato dalla propedeutica “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” della Commissione europea, nel giugno del 2012.

### 3. Resolution dei gruppi bancari, anche transfrontalieri, alla luce della BRRD

L'ordinamento eurounitario si è finalmente preoccupato di approntare l'auspicata disciplina armonizzata con l'emanazione della nota *Bank Recovery and Resolution Directive* 59/2014, stavolta comprensiva di una specifica risposta al problema della disciplina della risoluzione delle crisi anche dei gruppi bancari, eventualmente transfrontalieri<sup>116</sup>.

Il recepimento, attuato in Italia con i decreti legislativi 180 – 181 del 2016<sup>117</sup>, ha infatti fra l'altro inteso “*stabilire un framework di cooperazione europea per consentire un'efficace azione di risoluzione transfrontaliera*”<sup>118</sup>. La direttiva si è così preoccupata di offrire una risposta alle incertezze derivanti dalla mancanza di una disciplina uniforme, in presenza di crisi che comportassero innanzitutto dubbi in termini di giurisdizione: da un lato, infatti, gli operatori *ante* riforma si sono interrogati sulla latitudine dell'efficacia dei provvedimenti di un'autorità di vigilanza e risoluzione oltre i confini statali, e dall'altro, specularmente sul

---

*delle loro decisioni, che devono poter produrre senza alcuna formalità, in tutti gli altri Stati membri, gli effetti loro attribuiti dalla legge dello Stato membro d'origine, salvo che la direttiva disponga diversamente”.*

<sup>114</sup> V. *supra*, cap. I.

<sup>115</sup> COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE, THE EUROPEAN COURT OF JUSTICE AND THE EUROPEAN CENTRAL BANK An EU Framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector, Brussels, COM(2009) 561/4. Si riporta quanto scritto a pagina 3 : *The (...) objective is to make it possible for cross-border banks to fail without serious disruption to vital banking services or contagion to the financial system as a whole. This will mean the development of an EU resolution framework as well as measures to address the obstacles to effective cross-border resolution that arise from the territorial and separate entity approach to insolvency, and arrangements for financing such resolutions, including the sharing of any direct fiscal costs by Member States.*

<sup>116</sup> Sull'argomento, approfonditamente A. SACCO GINEVRI, *Il gruppo bancario nella direttiva BRRD*, in V. TROIANO, G.M. UDA, *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018, pp. 309 ss.

<sup>117</sup> Un'ampia ricostruzione dei primi commenti da parte di dottrina ed operatori a seguito del recepimento della direttiva in parola è offerto da F. CAPRIGLIONE, *L'Europa e le banche, le incertezze del sistema italiano*, 6 marzo 2017, su <https://www.apertacontrada.it/2017/03/06/f-capriglione-leuropa-e-le-banche-le-incertezze-del-sistema-italiano/>.

<sup>118</sup> C. DI FALCO, M.G. MAMONE, *La risoluzione dei gruppi bancari transfrontalieri*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), approfondimenti, Maggio 2016, v. [www.dirittobancario.it/approfondimenti/crisi-bancarie/la-risoluzione-dei-gruppi-bancari-transfrontalieri](http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/crisi-bancarie/la-risoluzione-dei-gruppi-bancari-transfrontalieri).

complementare problema dei limiti e delle condizioni in virtù delle quali riconoscere efficacia a provvedimenti adottati da istituzioni di vigilanza e risoluzione esteri. Le asimmetrie informative tra autorità operanti in Stati diversi, l'assenza di protocolli d'intervento e sanzionatori unitari, e la necessità di arginare la *dimensione conflittuale tra intermediari e clienti*<sup>119</sup>, aggravata dalla crisi economica, hanno rappresentato le ulteriori basi problematiche alla cui composizione si è dedicato l'intervento riformatore.

Nel sistema delineato dalla direttiva europea, le graduali fasi di risoluzione della crisi del gruppo bancario vivono un compiuto sviluppo in seno ai cd "collegi di risoluzione", composti fra l'altro da membri delle autorità di *resolution* nazionali<sup>120</sup>.

Tuttavia, è previsto che sfuggano a tale descritto meccanismo i gruppi che ricadono nell'ambito di applicazione del *Single Resolution Mechanism* disegnato dal regolamento 806/2014<sup>121</sup>, riguardo ai quali poteri e competenze di risoluzione sono demandati al *Single Resolution Board* (definito anche, più semplicemente Comitato), di cui precedentemente si è dato conto. Il Comitato è competente all'esercizio di tali poteri non solo nei confronti dei gruppi bancari su cui la BCE esercita la sua operazione di vigilanza, ma anche su quei gruppi che, pur ricadendo sotto l'egida degli organismi di vigilanza nazionali, hanno le caratteristiche di "gruppi transfrontalieri" rilevanti ai fini dell'SRM<sup>122</sup>. Va sottolineato inoltre che, qualora del gruppo che ricada nell'influenza del SRM facciano parte società sussidiarie dislocate sul territorio di uno stato estero che invece non ne sia parte, è previsto che il Comitato si sostituisca alle singole autorità nazionali di risoluzione nella funzione di coordinamento con gli Stati esterni al meccanismo, per quello che concerne le funzioni di risoluzione, attraverso l'istituzione di collegi di risoluzione, con le modalità previste dalla direttiva BRRD<sup>123</sup>. L'intervento di tali collegi, che rappresentano "*una piattaforma che facilita il processo decisionale delle autorità nazionali*"<sup>124</sup>, nel corso di tutte le fasi critiche della procedura, dalla redazione dei piani di risoluzione allo stadio finale della *resolution* del gruppo, consente il coinvolgimento e la partecipazione di tutte le autorità interessate: le autorità di risoluzione a livello di gruppo e quelle dei singoli Stati ove hanno sede succursali o filiazioni degli istituti principali, i ministeri nazionali interessati, e l'*European Banking Authority*, con le consuete competenze di sorveglianza. Ai sensi del primo paragrafo dell'art. 12 della direttiva BRRD, gli Stati membri provvedono a che le autorità di risoluzione a livello di gruppo, insieme alle autorità di risoluzione delle filiazioni e previa consultazione delle autorità di risoluzione di succursali significative per quanto di pertinenza della succursale in questione, preparino piani di risoluzione di gruppo. Tali piani comprendono un piano di risoluzione dell'intero gruppo facente capo all'impresa madre nell'Unione, che prevede sia la risoluzione a livello dell'impresa madre nell'Unione sia lo scorporo e la risoluzione delle filiazioni. Il

---

<sup>119</sup> M. PELLEGRINI, *La conflittualità in ambito bancario a seguito della crisi finanziaria*, in *Riv. Trim. diritto dell'economia*, raccolta 2011, cit. p 187, su [http://www.fondazione-capriglione.luiss.it/2011\\_raccolta\\_RTDE.pdf](http://www.fondazione-capriglione.luiss.it/2011_raccolta_RTDE.pdf)

<sup>120</sup> Cfr. art. 88 della direttiva ed art. 70 del d.lgs. 180/2015.

<sup>121</sup> Su cui v. *supra*, cap. II.

<sup>122</sup> Un elenco degli istituti che rivestono tali caratteristiche è offerto sul sito del medesimo Single Resolution Board, all'indirizzo [http://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/cross\\_borders\\_02052016.pdf](http://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/cross_borders_02052016.pdf).

<sup>123</sup> Dato che subentra alle autorità nazionali di risoluzione degli Stati membri partecipanti per le decisioni in materia di risoluzione, il Comitato dovrebbe sostituirsi a esse anche nella cooperazione con gli Stati membri non partecipanti — ivi incluso in seno ai collegi di risoluzione di cui alla direttiva 2014/59/UE — per gli aspetti attinenti alle funzioni di risoluzione.

<sup>124</sup> Cfr. considerando 98 BRRD.

paragrafo 3 del medesimo articolo si occupa di indicare il contenuto del piano di risoluzione del gruppo, statuendo che esso “a) espone le azioni di risoluzione da avviare riguardo alle le entità del gruppo, sia mediante azioni di risoluzione nei confronti delle entità di cui all’articolo 1, paragrafo 1, lettere b), c) e d), dell’impresa madre e degli enti filiazioni, sia mediante azioni coordinate di risoluzione nei confronti degli enti filiazioni, negli scenari di cui all’articolo 10, paragrafo 3; b) esamina in che misura gli strumenti e poteri di risoluzione possono essere applicati ed esercitati in maniera coordinata nei confronti delle entità del gruppo stabilite nell’Unione, ivi comprese le misure volte ad agevolare l’acquisto, da parte di un terzo, del gruppo nel suo complesso o di linee di business separate o di attività svolte da una serie di entità del gruppo o da determinate entità del gruppo, e individua i potenziali ostacoli a una risoluzione coordinata; c) nel caso di un gruppo che comprende entità significative costituite in paesi terzi, definisce opportune intese per la cooperazione e il coordinamento con le autorità pertinenti di tali paesi terzi e le implicazioni della risoluzione nell’Unione; d) indica le misure, tra cui la separazione giuridica ed economica di particolari funzioni o linee di business, necessarie per agevolare la risoluzione di gruppo quando ne sono soddisfatte le condizioni; e) definisce eventuali interventi supplementari, non indicati nella presente direttiva, che l’autorità di risoluzione a livello di gruppo intende adottare per la risoluzione di gruppo; f) indica le modalità di finanziamento delle azioni di risoluzione di gruppo e, qualora siano necessari interventi di finanziamento, espone principi per la ripartizione della responsabilità del finanziamento tra fonti presenti in diversi Stati membri.” Secondo quanto disposto dall’articolo 13, paragrafi 4 e 5 della direttiva, l’autorità di risoluzione del gruppo deve trasmettere il progetto di decisione congiunta sul piano di risoluzione di gruppo alle Autorità di risoluzione delle filiazioni, le quali entro un termine perentorio indicato dall’AR a livello di gruppo, possono attribuire il proprio consenso scritto al progetto. Ottenuto il consenso delle autorità delle filiazioni, il piano di risoluzione di gruppo viene adottato ed assume la forma di una decisione congiunta dell’AR a livello di gruppo e delle AR delle filiazioni.

In ogni caso, può altresì ben accadere che non si arrivi ad un accordo sul progetto come proposto dall’autorità di risoluzione a livello di gruppo; in tale evenienza, spirato il termine di 4 mesi dall’inizio del procedimento senza che si sia arrivati ad alcuna decisione congiunta, sia l’AR a livello di gruppo che le singole AR delle filiazioni preparano una propria decisione motivata, la prima diretta all’impresa madre nella Comunità, le seconde accompagnate da un piano di risoluzione riguardante le singole società succursali su cui le AR esercitano la loro giurisdizione.

Qualora ci si trovi di fronte al caso di gruppi transfrontalieri soggetti meccanismo unico di risoluzione per i quali non è richiesta la costituzione di per cui non è richiesto l’intervento dei collegi di risoluzione, la procedura sarà molto più svelta, dal momento che il Comitato sarà l’unico organo competente alla redazione del piano di risoluzione, sentito il previo parere della BCE, o, ove richiesto, delle singole autorità nazionali di vigilanza, della autorità di risoluzione degli Stati appartenenti al SRM ove siano stabilite le società appartenenti al gruppo, ed infine le autorità di risoluzione degli Stati della Comunità ma che non partecipino al meccanismo, sul cui territorio si trovino succursali significative del gruppo.

Prima dell’apertura della procedura vera e propria, l’articolo 16 della direttiva BRRD impone la valutazione da parte delle AR a livello di gruppo della possibilità di procedere ad essa proficuamente, di concerto con le

AR delle filiazioni. Ai sensi del suddetto articolo, “*la risoluzione di un gruppo*<sup>125</sup> *si intende possibile quando alle autorità di risoluzione risulta fattibile e credibile liquidare le entità del gruppo con procedura ordinaria di insolvenza oppure applicando gli strumenti di risoluzione alle entità del gruppo ed esercitando nei loro confronti i poteri di risoluzione evitando quanto più possibile qualsiasi effetto negativo significativo, anche in situazioni di instabilità finanziaria più ampia o di eventi a livello sistemico, sul sistema finanziario degli Stati membri in cui le entità del gruppo sono stabilite, o di altri Stati membri o dell’Unione e nella prospettiva di assicurare la continuità delle funzioni essenziali svolte dall’entità di gruppo mediante la loro separazione, se praticabile facilmente e tempestivamente, oppure con altro mezzo*”. Le autorità di risoluzione di gruppo informano tempestivamente l’ABE nel caso in cui, invece, la risoluzione di un gruppo non sia ritenuta praticabile<sup>126</sup>. Qualora dovessero presentarsi impedimenti al giudizio del gruppo come “*resolvable*”, l’AR a livello di gruppo, in sinergia con l’ABE, analizza tali ostacoli ed individua le misure ritenute necessarie alla loro rimozione<sup>127</sup>. I paragrafi finali dell’articolo 18, cui si rimanda, regolano la procedura da seguire nel caso in cui si riscontrino difficoltà in seno al collegio di risoluzione circa l’adozione di una decisione congiunta, secondo modalità che ricalcano quanto già visto nelle pagine precedenti per la predisposizione dei piani di risoluzione<sup>128</sup>. Anche in questo caso, la normativa europea prevede una disciplina a geometria differenziata per il caso di risoluzione di gruppi soggetti al SRM che non richiedano l’intervento di collegi di risoluzione, per la cui valutazione di *resolvability* è competente il solo Comitato.

Una volta sancitane la procedibilità, può aprirsi la fase di risoluzione delle crisi di gruppo vera e propria, di cui si occupano specificamente gli articoli 91 e 92 della direttiva BRRD, a seconda che il dissesto interessi una filiazione del gruppo o l’impresa madre, e che, conseguentemente, la risoluzione sia quindi decisa dall’Autorità di risoluzione di una filiazione o dell’AR a livello di gruppo. La procedura, così come previsto dalla BRRD non solo per i gruppi bancari ma per la risoluzione di qualsiasi crisi di un ente creditizio, è improntata alla garanzia circa la continuità della vita dell’ente, alla tutela dei diritti e degli investimenti di creditori e depositanti, alla salvaguardia delle finanze pubbliche, in modo che il processo di risoluzione non gravi significativamente sulle risorse statali, ed in generale, come ormai dovrebbe essere chiaro, alla protezione della buona salute del sistema economico nel suo complesso. I criteri per l’apertura della procedura di risoluzione di una filiazione, validi anche per i gruppi che rientrano nell’ambito del SRM, sono i medesimi previsti per la disciplina della risoluzione degli enti bancari in generale e possono essere così riassunti: la prima condizione è che l’ente sia in dissesto o a rischio di dissesto (*failing or likely to fail*), la seconda è che ad un esame approfondito non risulti ragionevole prospettare la soluzione della crisi attraverso modalità alternative, e la terza infine richiede che la risoluzione risponda ad una ragione di interesse pubblico, quale

---

<sup>125</sup> Cfr. l’ Art 2 n° 42 BRRD, il quale definisce la risoluzione di gruppo: come uno dei due interventi seguenti: “a) azione di risoluzione a livello di un’impresa madre o di un ente soggetto a vigilanza consolidata, o b) coordinamento dell’applicazione degli strumenti di risoluzione e dell’esercizio dei poteri di risoluzione da parte delle autorità di risoluzione in relazione a entità del gruppo che soddisfano le condizioni per la risoluzione”.

<sup>126</sup> Cfr. par 1, art 16 BRRD.

<sup>127</sup> Cfr. art. 18 BRRD, intitolato “Poteri di affrontare o rimuovere impedimenti alla possibilità di risoluzione: regime di gruppo”.

<sup>128</sup> Cfr. paragrafi 6 e 7 dell’articolo 18.

può essere la tutela degli interessi di correntisti, creditori e depositanti, laddove una procedura di liquidazione non porterebbe ad una loro soddisfazione. L'articolo 91 della BRRD prevede in merito che laddove l'AR competente ritenga sussistenti le condizioni per l'apertura della risoluzione della filiazione, sia tenuta ad informare tempestivamente l'autorità di vigilanza, l'AR a livello di gruppo e le altre componenti del collegio di risoluzione. A seguito di questa comunicazione, accompagnata dalle valutazioni della stessa AR competente circa le misure che sarebbe opportuno adottare, l'AR a livello di gruppo ha un periodo di tempo per valutare l'impatto che tali misure potrebbero avere nei confronti dell'intero gruppo e delle singole altre filiazioni. Qualora la valutazione conduca alla conclusione che verosimilmente le misure non avranno considerevole impatto né sull'uno né sulle altre, l'AR competente della risoluzione della filiazione dà avvio alla procedura mettendo in atto le misure che ritiene più adatte al raggiungimento degli scopi prefissati. Se invece al termine della valutazione si ritenga che la crisi della filiazione sia capace di riflettersi negativamente sulla situazione dell'intero gruppo o di singole altre filiazioni dello stesso, entro le successive 24 ore l'AR di gruppo predispone un programma di risoluzione di gruppo da presentare senza indugio al collegio di risoluzione. Su tale programma, come di consueto, va raggiunta in seno al collegio una decisione congiunta; anche qui è previsto che le singole Autorità di Risoluzione, ove ritengano di discostarsi dai dettami della decisione congiunta per ragioni di stabilità sistemica, debbano motivare diffusamente il proprio dissenso dinanzi alla Autorità di risoluzione di gruppo ed alle altre Autorità di Risoluzione coinvolte.

Per chiudere questa panoramica sulla disciplina della risoluzione del gruppo, si vuole, come anticipato, dare conto della disciplina del successivo articolo 92 riguardante il caso in cui la procedura sia aperta per iniziativa dell'AR a livello di gruppo. In tale circostanza, oggetto della valutazione circa le possibilità di risoluzione sarà una società madre: una volta repute sussistenti le condizioni, l'AR di gruppo informa l'autorità di vigilanza su base consolidata e agli altri membri del collegio di risoluzione, indicando contestualmente le operazioni che intende intraprendere. Un programma di risoluzione del gruppo potrà essere adottato nel caso in cui o il dissesto dell'impresa madre potrebbe impattare negativamente sul gruppo e le sue filiazioni, o agire a livello esclusivo di impresa madre non sia ritenuto sufficiente, o ancora vi siano delle filiazioni che, accanto all'impresa madre, soddisfino allo stesso modo le condizioni per una risoluzione, od infine si ritiene che una risoluzione di gruppo sarebbe più proficua per le singole entità. Un programma di risoluzione di gruppo può essere adottato sulla base di una di queste ragioni nella forma della decisione congiunta tra l'Autorità di Risoluzione a livello di gruppo e le singole AR responsabili delle filiazioni, sempre stante la possibilità per queste ultime di adottare misure "autonome" che si discostino dalla decisione congiunta, laddove, ancora una volta, debitamente motivate.

### 3.1 Gli accordi infragruppo

In tema di risoluzione dei gruppi bancari transfrontalieri, importanza centrale riveste la novella disciplina degli accordi di sostegno finanziario infragruppo, concepiti dal legislatore comunitario come strumenti imprescindibili al fine di consentire la rapidità di operazioni economiche di supporto al gruppo in crisi, in grado di aggirare le lentezze derivanti dai divieti e vincoli nazionali, questi ultimi capaci di impedire la tempestiva circolazione di flussi di credito e liquidità fondamentali<sup>129</sup> in ottica, prima che di risoluzione della crisi, di prevenzione rispetto alla sua comparsa. L'articolo 19, par. 4 della BRRD, prevede in merito che “*Gli Stati membri rimuovono nel diritto nazionale eventuali impedimenti giuridici alle operazioni di sostegno finanziario infragruppo condotte in conformità del presente capo*”. Tali accordi, che si collocano nel panorama di un’impostazione comunitaria generalmente tesa a spostare l’attenzione ed il favore verso aiuti provenienti da soggetti privati piuttosto che da pubbliche istituzioni, si sostanziano in atti di natura negoziale diretti non a risolvere nell’immediato la crisi, ma ad operare ex ante e solo in via puramente ipotetica, in vista di una possibile futura crisi finanziaria. Rientrano, per tale ragione, tra le misure cosiddette preparatorie della risoluzione della crisi di gruppo<sup>130</sup>, agendo in un momento antecedente alla crisi vera e propria, precisamente in una situazione di “stress” per il gruppo<sup>131</sup> e differiscono nettamente, per questo, sia dalla risoluzione in senso proprio che dalla liquidazione coatta, che, come sappiamo, richiedono per essere attuate che l’ente sia *failing of likely to fail*. La condizione alla quale è concesso l’impiego di tali strumenti di salvataggio, è che non si sia ancora verificata una circostanza che renderebbe attuabile immediatamente una misura di intervento precoce<sup>132</sup>, vale a dire ad esempio un rapido deterioramento della situazione della banca o del gruppo, la grave violazione di previsioni legislative o statutarie, gravi irregolarità nella gestione o quando la situazione di deterioramento finanziario dell’impresa sia in uno stadio particolarmente avanzato<sup>133</sup>.

---

<sup>129</sup> L'intralcio che ad avviso del legislatore comunitario rappresentano i vincoli nazionali circa la libera possibilità di procedere ad accordi finanziari di sostegno, è limpidamente disegnata da uno dei considerando alla direttiva, il quale recita che “*Il sostegno finanziario da parte di un’entità di un gruppo transfrontaliero a favore di un’altra entità dello stesso gruppo è attualmente limitato da una serie di disposizioni contenute nel diritto nazionale di alcuni Stati membri, che mirano a tutelare creditori e azionisti di ciascuna entità, ma che non tengono conto dell’interdipendenza delle entità dello stesso gruppo. È pertanto opportuno stabilire a quali condizioni è possibile trasferire il sostegno finanziario tra entità di un gruppo transfrontaliero di enti nell’intento di garantire la stabilità finanziaria del gruppo di enti nel suo complesso, senza mettere a repentaglio la liquidità o la solvibilità dell’entità del gruppo che fornisce il sostegno. Il sostegno finanziario fra entità di uno stesso gruppo dovrebbe essere volontario e assoggettato a idonee salvaguardie, ed è opportuno che gli Stati membri non subordinino, direttamente o indirettamente, l’esercizio del diritto di stabilimento all’esistenza di un accordo sulla fornitura di sostegno finanziario. La fornitura del sostegno finanziario infragruppo di cui alla presente direttiva lascia impregiudicati gli accordi contrattuali o di responsabilità legale tra enti che tutelano gli enti partecipanti attraverso garanzie incrociate o accordi equivalenti. Se un’autorità competente vieta o limita l’erogazione di sostegno finanziario infragruppo e il piano di risanamento di gruppo fa riferimento al sostegno finanziario infragruppo, il divieto o la limitazione dovrebbero essere considerati come modifiche sostanziali ai fini del riesame del piano di risanamento*”. (considerando 38).

<sup>130</sup> Per citare le parole di E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella Direttiva 2014/59/UE (BRRD)* p. 2, (su <https://www.iris.unina.it/handle/11588/632151#.WRcv-vnyjIU>) non sono volti a fronteggiare un risanamento imminente (*contingency plan*), ma costituiscono misure *ex ante* di tipo programmatico in prevenzione di una futura ed ipotetica “crisi” (*i.e.*, significativo deterioramento della situazione patrimoniale e finanziaria) in modo che le banche siano adeguatamente preparate a tali evenienze (*living wills approach*)

<sup>131</sup> Cfr. art. 19, par. 3, lett. b BRRD.

<sup>132</sup> V. M. PELLEGRINI, *Piani di risanamento e misure di early intervention*, in V. TROIANO, G.M. UDA, *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018, pp. 203 ss.

<sup>133</sup> Cfr. anche A. SACCO GINEVRI, *Il gruppo bancario nella direttiva BRRD*, in V. TROIANO, G.M. UDA, *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018, p. 315.

È importante notare che nelle intenzioni del legislatore europeo traspare con discreta evidenza un'inversione di tendenza circa la valutazione della natura della compensazione susseguente all'impegno sostenuto da un'impresa del gruppo, solitamente la controllante, per risollevare la situazione finanziaria di una società sussidiaria. Se resta ferma l'idea che tale operazione di riequilibrio debba essere chiaramente pattuita e delineata *ex ante*, prima dell'intervento di aiuto ed in modo da soddisfare le generali condizioni richieste dalla "teoria dei vantaggi compensativi", riconosciuta dalla giurisprudenza della Corte di cassazione nella sentenza 11 marzo 1996, n. 2001<sup>134</sup>, dall'altro lato ci si allontana progressivamente dall'idea che tale valutazione sulla compensazione debba riguardare esclusivamente ed individualmente la società che ha profuso lo sforzo, verso la visione che il peso del corrispettivo debba essere piuttosto valutato in rapporto al benessere derivante alla situazione del gruppo nel suo complesso. In altri termini, viene sancito con chiarezza il principio per cui, per ragioni di stabilità del sistema e, nelle situazioni specifiche, di benessere finanziario dell'intero gruppo, ben possano essere messi in secondo piano diritti di creditori e depositanti di un'altra impresa, nella specie quella che concede l'aiuto od il finanziamento, idea peraltro molto in linea con il generale tenore delle disposizioni della BRRD in materia di risoluzione dei gruppi bancari. Ciò significa d'altro canto, come confermato dalla lettera dell'articolo 23 della direttiva<sup>135</sup>, che possa sussistere un disequilibrio economico tra lo sforzo sopportato dalla controllante ed il corrispettivo volto a compensare, dal momento che la perequazione può essere raggiunta, in qualche misura, dagli indiretti vantaggi che sull'impresa madre si riversano dalla rinnovata salute del gruppo di cui è guida. Come dire, l'interesse del gruppo è più importante di quelli individualmente portati avanti dalle singole entità componenti.

In Italia, il recepimento della direttiva BRRD ha portato alla positivizzazione di tali accordi di sostegno finanziario attraverso l'inserimento nel Titolo IV del Testo Unico Bancario del capo 02, ad essi specificamente dedicato<sup>136</sup>. L'art. 69-*duodecies*, il primo della disciplina, introduce nel nostro ordinamento la possibilità di prevedere tale tipo di accordi, nell'attica della gestione e prevenzione anticipata di una possibile situazione di dissesto finanziario, allorché per un ente ricorrano i presupposti dell'intervento precoce ex art. 69-*octiesdecies*. Benché sia indicata una lista a carattere ordinatorio dei tipi di interventi ed accordi che possono prendere forma nel nostro ordinamento, è lasciata una discreta discrezionalità e libertà circa le forme che le società del gruppo possono dare a queste intese, chiaramente a condizione che esse superino il controllo di legittimità operato dalla Banca d'Italia.

Dalla lettura dell'art. 69-*quinquiesdecies*, benché in esso sia prescritto che l'aiuto è concesso, fra l'altro, quando "vi è la ragionevole aspettativa, sulla base delle informazioni a disposizione dell'organo amministrativo della società che fornisce il sostegno al momento dell'assunzione della relativa decisione, che sarà pagato un corrispettivo e rimborsato il prestito da parte della società beneficiaria, qualora il sostegno sia

---

<sup>134</sup> La quale affermò che "*La cessione gratuita di un credito tra società facenti parte di un gruppo non va qualificata come donazione nel caso la cedente, società controllata, l'abbia posta in essere in esecuzione di direttive impartite dalla capogruppo o comunque di obblighi assunti nell'ambito di una più vasta aggregazione imprenditoriale e l'atto risulti preordinato al soddisfacimento di un ben preciso interesse economico, sia pure mediato e indiretto*".

<sup>135</sup> Cfr 23 par. 1 BRRD.

<sup>136</sup> Sugli accordi in parola, v. anche M. LAMANDINI, *Gli accordi di sostegno finanziario nel gruppo bancario*, in V. TROIANO, G.M. UDA, *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018, pp. 221 ss.

concesso sotto forma di prestito, ovvero che, nell'ipotesi in cui il sostegno sia fornito in forma garanzia reale o personale e questa sia escussa, sarà possibile recuperare per intero, anche in via di surroga o regresso, capitale, interessi e spese", che il legislatore italiano, nel recepire la normativa, ha sposato l'idea del legislatore comunitario circa la prevalenza dell'interesse di gruppo sul diritto individuale dell'impresa madre a ricevere una compensazione totalmente equiparata allo sforzo dal punto di vista economico<sup>137</sup>. Può dirsi quindi che nell'impianto normativo riguardante gli accordi di sostegno finanziario infragruppo, come suggerito dalle istituzioni comunitarie e come applicato dal nostro legislatore nazionale, si è di fronte ad una modifica della tendenza di fondo alle procedure di crisi come sempre intese, che vede oggi anteposto l'interesse pubblico della stabilità del rispetto alla *par condicio creditorum*<sup>138</sup>.

---

<sup>137</sup> Si legge infatti nell'articolo che "il sostegno finanziario è diretto a preservare o ripristinare la stabilità finanziaria del gruppo nel suo complesso o di una delle società del gruppo ed è nell'interesse della società del gruppo che fornisce il sostegno".

<sup>138</sup> E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella Direttiva 2014/59/UE (BRRD)*, in *Dir. Banc.*, 2016 p. 14.



## Bibliografia

- I. ANGELONI, intervento al convegno *Verso un'autorità di vigilanza per l'area dell'Euro*, Federazione delle Banche, delle Assicurazioni e della Finanza, 25 ottobre 2012, Roma
- G. ANTONUCCI, *Principio positivo e tolleranza nella risposta europea alle crisi bancarie*, in AGE, 2010
- C. BARBAGALLO, *La vigilanza bancaria tra presente e futuro*, intervento al seminario "Vigilanza bancaria e correttezza nelle relazioni con la clientela", università LUISS, Roma, 23 gennaio 2014
- B. BERNANKE, *The real effects of the financial crisis*, BPEA Conference, 13 settembre 2018
- G. BOCCUZZI, *L'Unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Bancaria Editrice, Roma, 2015
- G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale 2 Diritto delle società*, a cura di M. CAMPOBASSO, UTET, Torino, 2010
- F. CAPRIGLIONE, *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in COLOMBINI-PASSALACQUA (a cura di), *Mercato e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2012
- F. CAPRIGLIONE, R. MASERA, *La corporate governance delle banche: per un paradigma diverso (Corporate Governance of banks: a different paradigm)*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 4/2016
- F. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Riv. Trim. dir. Econ.*, 2017, n.2
- F. CAPRIGLIONE, *Le amministrazioni di controllo del mercato finanziario. La particolare posizione della Banca d'Italia*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2011, n.1
- F. CAPRIGLIONE, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Cedam, 2015
- F. CAPRIGLIONE, *Unione monetaria e ruolo della BCE. Unione bancaria europea, SSM, SRM*, in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, a cura di M. PELLEGRINI, Cedam, Padova, 2016
- F. CAPRIGLIONE, G. SEMERARO, *Financial Crisis and Sovereign Debt. The European Union between risks and opportunities*, su *Law and economics yearly review*, vol 1, I, 2012
- C. DI FALCO, M.G. MAMONE, *La risoluzione dei gruppi bancari transfrontalieri*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), approfondimenti, Maggio 2016
- P. DE CESARI, G. MONTELLA, *Insolvenza transfrontaliera e giurisdizione italiana. Competenza internazionale e riconoscimento delle decisioni*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, IPSOA, Milano, 2002
- F. M. FERRARA, *Briefing tematico: L'Unione Bancaria dell'UE*, 29 marzo 2017
- J.K. GALBRAITH, *The great crash*, Houghton Mifflin, Boston, 1954.
- G. GODANO, *Sviluppi della vigilanza finanziaria europea: il rapporto de Larosière*, in *Queste istituzioni* n. 156-157 gennaio-giugno 2010
- P. JAEGER, F. DENOZZA, A. TOFFOLETTO, *Appunti di diritto commerciale, Impresa e Società*, Giuffrè, Milano, 2010

- M. JENSEN, W. H. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n° 4, 1976
- A. KAMALNATH, *Cross – border insolvency protocols: a success story?*, su *International journal of legal studies and research*, vol. 2, n° 2, settembre 2013
- M. LAMANDINI, *Il “Controllo” nozioni e “tipo” nella legislazione economica*, Milano, 1995
- M. LAMANDINI, *Gli accordi di sostegno finanziario nel gruppo bancario*, in V. TROIANO, G.M. UDA, *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018
- L. LOPUCKI, *The case for cooperative territoriality in international bankruptcy*, in *Michigan Law Review*, 2000
- R. MASERA, *BU Rules on banking crises: the need for revision, simplification and completion*, in V. TROIANO, G.M. UDA, *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018
- R. MASERA, *Crisi finanziaria e rimedi normativi*, in AA.VV., *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, CEDAM, Padova, 2010
- R. MASERA, *Towards a sustainable future : the role of long term investments*, Venezia, 28 e 29 ottobre 2010
- S. MICOSSI, *Relazione introduttiva al convegno “Unione Bancaria: istituti, poteri ed impatti economici”* organizzato dalla LUISS School of European Political Economy, Roma, 26 febbraio 2014.
- S. MIELI, *La crisi finanziaria internazionale e le banche italiane*, intervento al convegno  *Mercati finanziari: profili civilistici, contabili e fiscali*, Roma, 4 marzo 2009
- M. MONTI, intervento al convegno *Finanza: Comportamenti, regole, istituzioni*, presso l’Università LUISS di Roma il 22 febbraio 2011
- P. MOTTURA, *Lo strano caso Northern Rock*, in *Banca, impresa e società*, 1, 2010
- M. PELLEGRINI, *Crisi bancarie e decreto Eurosim*, intervento al Convegno di studi su “*La crisi del gruppo bancario*”, tenutosi a Palermo il 13-14-15 giugno 1996
- M. PELLEGRINI, *Il caso delle banche Venete: le contraddittorie opzioni delle Autorità europee e la problematica applicazione degli aiuti di Stato*, in *Riv. trim. dir. econ.* 2017, supplemento al n.3.
- M. PELLEGRINI, *L’architettura di vertice dell’ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. Trim. dir. Econ.*, 2012
- M. PELLEGRINI, *La Banca d'Italia e il problema della sua autonomia (dalla traslazione della sovranità monetaria alla perdita della supervisione bancaria?) (The Bank of Italy and its autonomy within the European framework (from the devolution of monetary sovereignty to the loss of the banking supervisory function?)* in *Rivista trimestrale di diritto dell’economia*, 4/2018
- M. PELLEGRINI, *La conflittualità in ambito bancario a seguito della crisi finanziaria*, in *Riv. Trim. diritto dell’economia*, raccolta 2011
- M. PELLEGRINI, *Piani di risanamento e misure di early intervention*, su *Federalismi.it*, n.2, 17/1/2018;
- A. PIRAS, *La crisi del gruppo bancario: profili generali*, in *La crisi del gruppo bancario*, a cura di G. BAVETTA, 1997,
- G. PRESTI, *Il Bail in*, in *Riv. Analisi giuridica dell’economia*, n. 2, 2016

- E. RICCIARDIELLO, *Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella Direttiva 2014/59/UE (BRRD)*, in *Dir. Banc*, 2016
- D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, UTET, Torino, 2015.
- S. ROSSI, *Verso l'unione bancaria europea: in fondo a una strada lunga e tortuosa*, Intervento al Convegno in onore di Marco Onado tenutosi presso l'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia, 15 gennaio 2014
- A. SACCO GINEVRI, *Il gruppo bancario nella direttiva BRRD*, in V. TROIANO, G.M. UDA, *La gestione delle crisi bancarie*, Cedam, Milano, 2018
- P. SARRA, *Corporate Group Insolvencies: Seeing the Forest and the Trees*, in *Banking and Finance Law Review*, 2008
- L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie, la tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche Giuridiche Ca' Foscari* vol. 4, n. 2, dicembre 2015
- V. J. STIGLITZ, *Too Big to Fail or Too Big to Save? Examining the Systemic Threats of Large Financial Institutions*, aprile 2009
- R. TOMASIC, *Beyond "Light Touch" Regulation of British Banks after the Financial Crisis*, in *The future of financial regulation*, MacNeil and O'Brien eds, Oxford, 2010
- V. TROIANO, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo*, in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, a cura di M. PELLEGRINI, Cedam, Padova, 2016



## *Ringraziamenti*

*Ai miei genitori,*

*Mentori della mia vita.*

*Con amore mi hanno messo al mondo ventidue anni fa, e con lo stesso amore incondizionato mi hanno cresciuta, supportata e sopportata curando i minimi particolari di ogni sfumatura della mia vita.*

*Grazie a loro mi è stata data la grande opportunità di studiare in un'università prestigiosa come la Luiss e sottovoce hanno sacrificato tanto per farmi volare in alto.*

*A mia madre, una vera e propria forza della natura.*

*Una donna forte, quella che mi auguro di essere un giorno anche io.*

*A mio padre, il mio più grande amore.*

*A loro, colonna sonora della mia vita.*

*Un ringraziamento speciale alla Professoressa Mirella Pellegrini, nonché mia relatrice, che sin da subito mi ha mostrato affetto, rendendosi sempre disponibile.*

*Porto a termine questo intenso percorso anche grazie al supporto da lei ricevuto ed ai suoi suggerimenti che sono stati per me preziosi.*

*A Martina,*

*Incontrata nel settembre 2017 ad una delle prime lezioni di matematica.*

*Apparentemente strana, aveva un mondo da scoprire dentro.*

*In punta di piedi si è fatta spazio nel mio cuore, ed è diventata per me un grande punto di riferimento.*

*Compagna di confidenze, di studio, di sfoghi, delle insicurezze di noi donne, e di tanto altro ancora.*

*Ci siamo state l'una per l'altra sempre, in ogni momento di sconforto e felicità.*

*In questi tre anni lontana da casa, lontana dai miei affetti più cari e dalle mie abitudini, è riuscita a farmi sentire con pochi gesti e con la sua velata dolcezza come fossi dinanzi ad un camino caldo dopo una bufera di neve.*

*A te dico grazie, per tutto ciò che io e te sappiamo.*

*A te, compagna di vita di ancora tanti anni a venire.*

*A te, Martina.*

*Ti voglio bene*

*Marialaura*