



"VISTO L'ARTICOLO 47 DELLA COSTITUZIONE ..."

(UNA NOTA SUL SALVATAGGIO
DI VENETO BANCA
E POPOLARE DI VICENZA)

EDOARDO RULLI*

La stampa straniera non ha lesinato critiche all'ultimo atto della saga dei salvataggi bancari italiani. Le banche venete sono state effettivamente (e indebitamente) salvate? Offrire una risposta a questa domanda non è facile. Le regole europee lasciano margini di discrezionalità alle autorità di risoluzione, alla Commissione europea e ai Governi. Si tratta di capire se e come questi margini di discrezionalità vadano utilizzati. Certamente ciò può avvenire a patto che non si tradiscano la ratio e la filosofia della disciplina che oggi impongono il bail-in o il fallimento. Ma anche nel bail-in e nel fallimento non viene meno un'esigenza: tutelare il risparmio. Un'esigenza che nel nostro ordinamento ha rango costituzionale.

La vicenda delle banche venete ha attirato sul Governo italiano critiche velenose dalla stampa estera (vedi, ad esempio, il *Financial Times*: [Italian bailout: too small to fail](#)). Le censure si appuntano sul [decreto legge 99/2017](#) con cui è stata disposta la "speciale" liquidazione coatta di Veneto Banca e Popolare di Vicenza.

Le critiche non stupiscono perché nel decreto legge c'è molta *italianità*, nel bene e nel male. Nel male perché il Governo ha, forse, forzato un po' le maglie delle regole europee nel disporre una cessione della "parte buona" delle banche in crisi dopo aver isolato – e socializzato – le perdite in

* Università Niccolò Cusano di Roma - edoardo.rulli@unicusano.it



cui si trasformeranno i crediti deteriorati. Nel bene perché in un momento oggettivamente critico l'approccio italiano si è mostrato orientato alla soluzione del problema. Una soluzione che ha richiesto di muoversi *tra le regole* attraverso un percorso che alcuni commentatori hanno ritenuto non condivisibile.

Sarebbe tuttavia riduttivo esaminare la questione da questo punto di vista, che attiene al politico o, forse, al gossip che si muove intorno alla politica. La questione è infatti eminentemente tecnica e, per orientarsi, dalla tecnica bisogna muovere.

Il che presuppone la risposta a due domande.

Chi ha deciso che le due banche dovessero essere *liquidate* (che dovestero, cioè, fallire)?

Come si è giunti al decreto legge?

Le due banche venete rientrano nel novero degli enti "significativi", il che significa che si tratta di banche vigilate *direttamente* dalla Banca Centrale Europea e non, quindi, dalla Banca d'Italia che vigila sugli enti "meno significativi".

Le banche significative sono peraltro assoggettate a un particolare e sovranazionale regime di risoluzione: è il *Single Resolution Board* (SRB), autorità europea con sede a Bruxelles, a stabilire se esse debbano fallire o se possano essere "risolte" attivando gli strumenti di risoluzione (ad esempio, il *bail-in*). Non, quindi, la Banca d'Italia, che può avviare la risoluzione delle sole banche "meno significative".

La risoluzione in luogo del fallimento può essere disposta solo se ricorrono tre condizioni: (i) la banca deve essere in dissesto; (ii) non devono presentarsi alternative alla risoluzione; e (iii) deve ricorrere un interesse pubblico alla *risoluzione*.

Nel caso delle due venete, il dissesto è stato accertato dalla BCE il 23 giugno scorso. È, infatti, la banca centrale in funzione di autorità di vigilanza ad avere le informazioni necessarie e la competenza per stabilire se una banca, come si dice in gergo, è *failing* o *likely to fail*.

L'accertamento delle altre due condizioni competeva al *Single Resolution Board*. Questo, con due decisioni del 23 giugno ha, da un lato, verificato l'assenza di misure alternative e, dall'altro lato, ritenuto che non ricorresse il pubblico interesse alla risoluzione. Secondo l'autorità europea il fallimento delle due banche, vale a dire l'interruzione immediata delle attività e l'espulsione delle stesse dal mercato, non avrebbe importato



un impatto rilevante sulla stabilità finanziaria (a diverse conclusioni, lo si ricorderà, giunse la Banca d'Italia nel diverso caso delle quattro banche "meno significative" risolte a novembre 2015: Etruria, Cariferrara, Banca Marche e Carichiati).

In parole povere, e rispondendo alla prima delle due domande, le autorità creditizie europee hanno deciso che le banche venete avrebbero dovuto essere lasciate al loro destino: la liquidazione coatta amministrativa.

Una risposta che gli eventi del *week end* del 23-25 giugno hanno mostrato non essere stata del tutto condivisa dal Governo italiano. Ecco perché questo si è rivolto alla Commissione europea per ottenere l'autorizzazione a intervenire con soldi pubblici.

Rivolgersi alla Commissione era una delle opzioni possibili. Nel complesso quadro della *tecnica* di gestione delle crisi bancarie un ruolo speciale è, infatti, giocato dalla Commissione in funzione di arbitro del diritto della concorrenza. Essa è, come noto, l'autorità da cui ogni Governo deve passare se vuole concedere un aiuto di Stato. Sicché in questa materia i poteri della Banca Centrale Europea e del *Single Resolution Board*, così come quelli della Banca d'Italia, finiscono con l'intersecarsi con la competenza della Commissione in materia antitrust. Se tocca ai primi stabilire se una banca vada risolta o liquidata, solo la Commissione, quando vengono in rilievo soldi pubblici (sin qui: sempre), può stabilire il *come* della risoluzione e, se non si avvia la risoluzione, il *come* della liquidazione.

Si è detto che, nel caso delle due venete, le autorità creditizie europee hanno stabilito che si dovesse liquidare. A fronte di tale decisione – qui la risposta alla seconda domanda: come si è giunti al decreto legge? - il Governo italiano ha chiesto e ottenuto dalla Commissione il *placet* all'utilizzazione di soldi pubblici per gestire quelle liquidazioni emanando il citato decreto legge. Secondo il Governo l'esborso pubblico sarebbe nel caso di specie necessario in quanto (si cita dalle premesse al decreto): la «liquidazione coatta amministrativa comporterebbe la distruzione di valore [...] con conseguenti gravi perdite per i creditori non professionali chirografari, che non sono protetti né preferiti, e imporrebbe una improvvisa cessazione dei rapporti di affidamento creditizio per imprese e famiglie, con conseguenti forti ripercussioni negative sul tessuto produttivo e di carattere sociale, nonché occupazionali, e che, pertanto, vi è la straordinaria necessità e urgenza di adottare disposizioni volte a consentire l'ordinato svolgimento delle operazioni di fuoriuscita dal mercato delle banche ed evitare *un grave turbamento dell'economia nell'area di operatività delle*



banche in questione».

Se ne potrebbe trarre che vi sia stato un contrasto tra la posizione europea e quella nazionale. Secondo il SRB nel caso delle banche venete non si sarebbe presentato il presupposto dell'interesse pubblico alla risoluzione, mentre per il Governo italiano *un* interesse a evitare la liquidazione disordinata è venuto in rilievo, pur se è limitatamente a un contesto geografico ed economico ridotto rispetto al campo di indagine del SRB (il Veneto). Nel d.l. 99/2015 è chiaro il riferimento al contesto locale, la regione delle due banche, che da tempo soffre le conseguenze di una crisi finanziaria e di una crisi economica che alla prima si è accompagnata. Sicché, questa sembra l'impostazione del Governo, sarebbe stato irresponsabile abbandonare creditori non garantiti, piccoli investitori, depositanti oltre i 100.000 euro e dipendenti di quelle banche al destino della liquidazione coatta.

Per conseguire il risultato di contenere la distruzione di valore in ambito locale, il d.l. ha dato vita a una liquidazione coatta atipica: prima di far fallire *veramente* le due banche, si è disposta la cessione della parte buona delle due aziende bancarie a Intesa Sanpaolo, che le ha acquistate al prezzo simbolico di un euro. Questa misura, che alcuni hanno immediatamente equiparato a un regalo all'istituto torinese, ha consentito di mettere in sicurezza depositanti e lavoratori delle due banche venete.

E, ancora, prima di porre in liquidazione coatta le due banche, sono stati trasferiti i crediti deteriorati stimati al momento della cessione alla SGA (Società Gestione Attivi), vecchio veicolo creato ai tempi del fallimento del Banco di Napoli che, nel tempo della sua esistenza (dal 1996), ha dato buoni risultati nel recupero delle passività verso cattivi creditori, sino a essere stata acquistata dal MEF. Questa misura, che importa il trasferimento del rischio di insolvenza dei debitori delle due venete sulle casse pubbliche, ha avuto l'effetto di rendere possibile la cessione delle aziende buone a Intesa Sanpaolo che, con i crediti deteriorati, non le avrebbe acquistate. Non solo: le due banche in liquidazione coatta in questo modo non divengono mere "scatole vuote", ma restano titolari di un credito verso SGA che potrà servire, in futuro, per pagare alcuni dei creditori delle venete i cui rapporti giuridici non sono stati trasferiti a Intesa Sanpaolo.

Vi è una terza linea di intervento, pure criticata, che merita di essere richiamata.

È noto che nel nuovo regime europeo (con o senza risoluzione, con o



senza *bail-in*) è assurda al rango di principio la regola per cui azionisti e creditori subordinati non solo non possono essere salvati, ma devono subire le perdite per primi. Anche in questo caso è stato così, in linea quindi con i precetti comunitari. Il parziale *bail-out* che consente ai depositanti e ad alcuni creditori di ricollocarsi presso Intesa non riguarda gli azionisti e i creditori subordinati, che hanno perso l'investimento. È giusto? Si risponderà, generalmente, che sì, è giusto, perché hanno rischiato, consapevolmente, per ottenere un profitto superiore a quello che mediamente ci si può attendere sul mercato. E, tuttavia, se la perdita secca dell'investimento riguarda *tutti* gli azionisti (in concreto: banche, tranne spiccioli, essendo Atlante giunto a detenere la quasi totalità delle azioni delle due venete), essa non ha investito anche *tutti* i creditori subordinati. Il d.l. protegge con una forma di "ristoro", disposta anche nei casi delle quattro banche e di MPS, gli obbligazionisti subordinati delle banche venete dando loro accesso al già esistente "fondo di solidarietà". Ovviamente il ristoro non riguarda tutti, ma solo gli investitori non professionali che abbiano sottoscritto obbligazioni subordinate prima della pubblicazione della direttiva BRRD. Come nel caso delle quattro banche, anche in quello delle venete i creditori subordinati subiscono la perdita e hanno accesso, *ex post*, a un indennizzo sul presupposto che non si può punire chi abbia fatto inconsapevolmente affidamento sull'esistenza di una garanzia pubblica sul debito subordinato emesso dalle banche prima che fossero in vigore le nuove regole (il principio sta diventando tralatizio, anche se è all'evidenza un po' forzato nei suoi esiti interpretativi: del resto, anche prima della BRRD, non esisteva alcuna esplicita garanzia pubblica dell'investimento in obbligazioni bancarie).

Le regole europee sono state quindi, almeno nella forma, applicate: le autorità europee hanno imposto la liquidazione delle due venete e questa è stata effettivamente disposta dalle autorità italiane. Tuttavia, nella sostanza, il decreto del 25 giugno contiene disposizioni che attenuano il rigore della disposta liquidazione coatta, ponendo a carico dei contribuenti una parte del costo della crisi. Qui sta la decisione che si è esposta alle critiche di una parte della stampa estera. Qualcuno ha detto che saremmo dinanzi a un fallimento delle nuove regole europee e che i grandi Paesi dell'Unione, tra cui l'Italia, avrebbero diritto a un regime speciale, [di favore](#), che non eliminerebbe l'azzardo morale. Il giudizio appare davvero troppo troncante. Nel caso delle due venete è stata l'Europa a stabilire che non si dovesse ricorrere al *bail-in*.



Certo, il Governo, con il supporto della Commissione europea, ha deciso di intervenire per tutelare soggetti deboli che avevano e hanno relazioni contrattuali con le due banche che si sarebbero dovute lasciar fallire. Una forzatura? Forse sì. Il Governo ha mostrato coraggio o disperazione? Forse entrambi. E, tuttavia, senza voler qui prendere le difese di un'operazione che ha le sue evidenti criticità, la decisione di mettere in sicurezza quelle posizioni deboli con i soldi dei contribuenti non si pone in contrasto con tutte le filosofie della nuova disciplina.

Tra gli obiettivi delle regole europee vi è, infatti, il contenimento della spesa pubblica, ma anche la tutela di depositanti e investitori. Esigenza di tutela che si fa più pressante là dove vi sia il rischio di un contagio, anche a livello locale. Sicché il contrasto tra le regole europee e l'azione del Governo non appare poi così evidente. Peraltro, la decisione del Governo si pone apertamente in linea con un'altra vecchia, ma certamente non superata, "filosofia". Non sarà sfuggito ai più attenti che il decreto legge si apre con una premessa: "*visto l'articolo 47 della Costituzione e considerata l'esigenza di assicurarne la finalità*". Una premessa molto significativa, anche perché poco o nulla ricorrente nei testi legislativi adottati negli ultimi anni (basti pensare che la disposizione costituzionale sulla tutela del risparmio non è espressamente richiamata nel testo unico bancario né nel testo unico della finanza, leggi che di certo perseguono, tra le altre, la finalità di tutelare il risparmio "in tutte le sue forme").

Si dovrà certamente discutere, in futuro e dati alla mano, della economicità della cessione delle aziende a banca Intesa, della ulteriore concentrazione del mercato dei depositi che forse non giova alla concorrenza, dei risultati che la SGA conseguirà, nonché dell'effettività – o della effettiva necessità – del ristoro agli obbligazionisti subordinati (certo è che non si sarebbe potuto tollerare politicamente che gli obbligazionisti subordinati delle quattro banche e di MPS ottenessero il ristoro mentre quelli delle due venete perdevano tutto il capitale investito).

Se, dunque, la mano del Governo è stata davvero mossa dalla finalità di tutelare il risparmio come vuole l'art. 47 Cost., allora si è trattato di un intervento, oltre che disperato, anche opportuno perché vi sono ambiti di azione cui la Repubblica non può sottrarsi, anche in presenza di regole europee. Lo rilevava *profeticamente* all'inizio degli anni Novanta uno dei Maestri della materia che ci occupa, secondo il quale le finalità di cui agli artt. 41 e 47 Cost. «dovrebbero essere salvaguardate dalla Repubblica anche al di là delle previsioni comunitarie [per] evitare turbamenti del-



la regola di uguaglianza, insufficienze o ritardi nella tutela del risparmio, pregiudizi da incontrollata proliferazione degli sportelli, e in generale lesione della “utilità”» (G. Oppo, *Libertà di iniziativa e attività bancaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1990, p. 469).

L’indirizzo appena richiamato, si badi, non induce a essere indulgenti con il Governo ove questo violi o non rispetti le regole europee, visto che l’Italia si è vincolata a esse e ha contribuito ad approvarle. Tuttavia là dove, come nel caso di specie, le regole europee lascino un margine di discrezionalità al Governo e quel margine di discrezionalità possa essere utilizzato per tutelare valori costituzionalmente rilevanti, sarebbe impropria e forse anche illegittima un’autolimitazione, da parte dell’Esecutivo, nell’esercizio dei propri poteri e delle proprie prerogative.