



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"La gestione delle crisi bancarie: il meccanismo di risoluzione europeo"

RELATORE:

CH.MO PROF. CINZIA BALDAN

LAUREANDO/A: MARTINA DESTRO

MATRICOLA N. 1190782

ANNO ACCADEMICO 2020 – 2021

INDICE

INTRODUZIONE	2
1. L'ATTIVITA' BANCARIA.....	3
1.1 Definizioni introduttive	3
1.2 Il patrimonio di vigilanza	3
1.3 Traditional banking vs securitized banking.....	5
2. VERSO UN MECCANISMO DI RISOLUZIONE	8
2.1 La crisi finanziaria del 2008	8
2.2 Diabolic Loop: la crisi del debito sovrano.....	11
3. L'UNIONE BANCARIA EUROPEA E LA DIRETTIVA BRRD.....	16
3.1 Principi generali.....	16
3.2 Preparazione e prevenzione	17
3.3 Primo intervento	18
3.4 Gestione della crisi	18
4. UNO SGUARDO ALL'ITALIA.....	23
4.1 "Il caso delle quattro banche".....	23
4.2 Il caso di Banca Popolare di Vicenza: "no public interest justifying resolution action".....	25
CONCLUSIONI.....	28
BIBLIOGRAFIA	30

INTRODUZIONE

Alla base di questo elaborato vi è l'analisi della nuova disciplina europea in materia di gestione delle crisi bancarie tramite l'approfondimento della direttiva BRRD, *Bank Recovery Resolution Directive*. (Direttiva del Consiglio Europeo 2014/59/UE che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, 12.6.2014.)

La rilevanza della tematica può essere ricondotta al fatto che il settore finanziario, con particolare riferimento alla gestione della complessità delle crisi bancarie, ha assunto aspetti di grande attualità per le rilevanti ricadute a livello sociale, politico ed economico. Ora più che mai, nel periodo di crisi che stiamo vivendo, emerge come sia fondamentale che il sistema bancario poggi su una normativa solida, che si evolve e che intende erigere i presupposti per garantire la stabilità finanziaria anche nei periodi più difficili.

L'obiettivo di questa tesi è quindi quello di ripercorrere i fatti storici che più hanno segnato l'economia e che hanno condotto all'implementazione di nuovi principi in termini di regolamentazione bancaria.

L'elaborato si articola in quattro capitoli. Nel primo capitolo viene fornita una introduzione dell'attività bancaria e tramite un excursus storico si presentano le prime delibere di Basilea, che hanno condotto alla definizione di requisiti patrimoniali più stringenti e alla definizione di Patrimonio di Vigilanza. Inoltre, nell'ultima parte del primo capitolo, si confronta il sistema tradizionale bancario con il sistema delle cartolarizzazioni che ha caratterizzato l'attività di molti istituti nel periodo della crisi finanziaria del 2008. Nel secondo capitolo si riprendono tali ultimi aspetti che sono stati poi preludio nel 2011 alla crisi del debito sovrano in Europa, evidenziando le fragilità del sistema finanziario e l'inadeguatezza della normativa europea nell'affrontare crisi sistemiche. Nel terzo capitolo si introducono gli strumenti dell'Unione Bancaria e si analizza la direttiva BRRD che si articola in tre fasi: preparazione e prevenzione, primo intervento e gestione della crisi. In questo ultimo step, in particolare, si illustrano le condizioni, gli obiettivi e gli strumenti del nuovo meccanismo di risoluzione degli enti in dissesto. Il quarto capitolo, infine, chiarisce la nuova disciplina con due casi di studio in Italia: le quattro banche, Banca Etruria, Banca Marche, Casse di Risparmio di Ferrara e di Chieti, a cui sono state applicate per la prima volta le nuove misure nel 2015, e Banca Popolare di Vicenza che, invece, è stata posta in liquidazione nel 2017. In questo caso, in particolare, si evidenziano alcune criticità della direttiva e i parallelismi tra la procedura ordinaria di insolvenza e il nuovo *framework* europeo.

1. L'ATTIVITA' BANCARIA

1.1 Definizioni introduttive

L'art.10 del Testo Unico Bancario (TUB) definisce l'attività bancaria come costituita dalla raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito.

Con raccolta di risparmio si intende l'acquisizione di fondi con obbligo di rimborso, sia sotto forma di deposito sia sotto altra forma. L'art. 11 del TUB, comma 2, sancisce il divieto della raccolta di risparmio a soggetti diversi dalle banche.

La banca è un'impresa che svolge l'attività di intermediazione finanziaria e oltre a esercitare l'attività bancaria ad essa riservata, può svolgere attività finanziarie quali i servizi di pagamento e i servizi di investimento. Inoltre, le banche possono emettere obbligazioni, anche convertibili, nominative o al portatore, e titoli di deposito. (art.12)

Ciò che distingue le banche dagli altri intermediari finanziari è la natura particolare delle loro passività: i clienti possono utilizzare le somme depositate sotto forma di conto corrente per effettuare "transazioni" mediante strumenti di pagamento quali l'assegno, il bonifico o l'utilizzo di carte di debito. (Banca d'Italia, 2019)

La funzione principale delle banche è il trasferimento delle risorse attraverso la raccolta dei fondi dal pubblico e l'erogazione di prestiti ai privati e alle imprese.

L'attività di intermediazione delle banche è fondamentale nell'economia e si basa sul rapporto e sulla fiducia della clientela che dipende dalla percezione riguardo la gestione e la solidità della banca. Per questo motivo le attività delle banche sono soggette a regolamentazioni specifiche: la legislazione primaria nazionale è contenuta nel Testo Unico Bancario. In ambito internazionale, le banche sono soggette a una normativa di vigilanza promossa dagli organismi Financial Stability Board (FSB), il Comitato di Basilea, il Sistema Europeo di Vigilanza Bancaria e l'International Organisation of Securities Commission (IOSCO).

1.2 Il patrimonio di vigilanza

Le regolamentazioni nazionali, a cui erano soggette le banche, cominciarono ad apparire limitate a partire dagli anni '60 a seguito di alcuni fallimenti culminati nel 1974 con quello più eclatante della Herstatt Bank. È proprio in quell'anno che, sotto l'egida della Banca dei Regolamenti Internazionali, i Paesi del G10 crearono il Comitato per la Supervisione Bancaria, con sede a Basilea. Per la prima volta veniva istituito un Comitato per assicurare che le banche, definite imprese e quindi soggette al rischio di default, monitorassero costantemente il proprio equilibrio patrimoniale così da sostenere la stabilità economica e finanziaria. Con la prima deliberazione, Basilea I, emanata nel 1988, furono pubblicati i primi requisiti patrimoniali per

far fronte al rischio di credito. Successivamente, nel 2004, con Basilea II, sono stati introdotti il rischio di mercato, dovuto a un incremento del trading book delle banche, e il rischio operativo, legato ai problemi delle normali procedure bancarie. La crisi finanziaria del 2008 e la conseguente crisi di liquidità misero in luce l'esigenza di un rafforzamento delle regole e dei requisiti patrimoniali per rendere il sistema bancario più robusto e capace di assorbire gli shock finanziari. Nell'intervento al Senato italiano nell'ottobre del 2008, Mario Draghi, a capo del Financial Stability Board, affermò che il sistema finanziario doveva avere *“più capitale, meno debito e più regole”*.

L'Accordo di Basilea III (Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, 2010, p.13) ha definito il Patrimonio di Vigilanza complessivo come composto dalla somma algebrica degli elementi di seguito specificati:

1. Patrimonio di base o Tier 1 (in grado di assorbire le perdite in condizioni di continuità d'impresa o going concern):
 - a. patrimonio di qualità primaria (Common Equity Tier 1);
 - b. Tier 1 aggiuntivo.
2. Patrimonio supplementare o Tier 2 (in grado di assorbire le perdite in caso di crisi – gone concern).

In questo modo le banche possono contare su un fondo di garanzia, appunto il Patrimonio di Vigilanza, per far fronte alle obbligazioni nel breve termine, mantenere controllata la liquidità e garantire l'equilibrio patrimoniale.

La normativa vigente prevede che il Patrimonio di Vigilanza sia almeno pari all'8% delle Risk Weighted Assets (RWA). L'ammontare, quindi, dipende dal rischio delle attività assunte dalle banche. Nelle banche commerciali il rischio prevalente è quello di credito, per questo motivo la normativa vuole prevenire una *“eccessiva concentrazione degli affidamenti della banca su un numero limitato di soggetti”* (Cavezzali, 2018, in Proto (a cura di), p.31). Si vanno quindi a identificare le *large exposures*, definite grandi rischi, che corrispondono a esposizioni bancarie di importo pari o superiore al 10% del Patrimonio di Vigilanza. La normativa prevede che queste esposizioni non possano superare il 25% del Patrimonio di Vigilanza e che il totale delle posizioni di rischio non possa eccedere 8 volte il Patrimonio di Vigilanza. La disciplina ha l'obiettivo di limitare le *large exposures* per non creare distorsioni nel *“processo di allocazione delle risorse, l'esposizione della banca a rischi non adeguatamente misurati o presidiati, nonché potenziali danni per depositanti e azionisti.”* (Circolare n.263 Banca d'Italia, 27 dicembre 2006).

1.3 Traditional banking vs securitized banking

Il fenomeno della securitization, cioè della cartolarizzazione, si è diffuso a partire dagli anni '90 negli Stati Uniti. La nuova tecnica di raccolta dei finanziamenti che rappresenta una fonte alternativa di reddito per le banche e per le società finanziarie, si sta espandendo in misura sempre maggiore nel panorama economico finanziario. Attraverso questo modello innovativo le banche possono rispondere alle esigenze di liquidità erogando un maggior numero di mutui rispetto alla banca tradizionale e trasformandoli poi in attività da vendere nel mercato secondario. Le attività di cartolarizzazione furono centrali nelle banche di investimento americane, quali ad esempio Lehman Brothers e Morgan Stanley, ma ebbero un ruolo importante anche nelle banche commerciali come J.P Morgan e Bank of America.

Per capire il processo della securitization è opportuno analizzare le dinamiche e le differenze tra la banca tradizionale e la banca con cartolarizzazione:

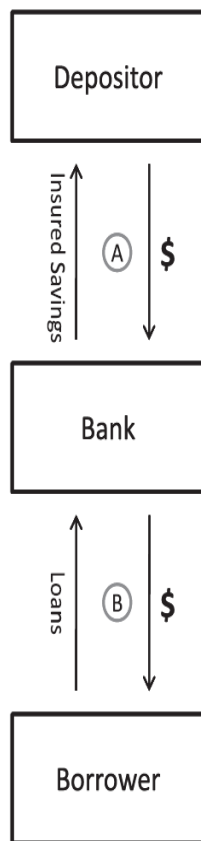


Fig. 1. Traditional banking.

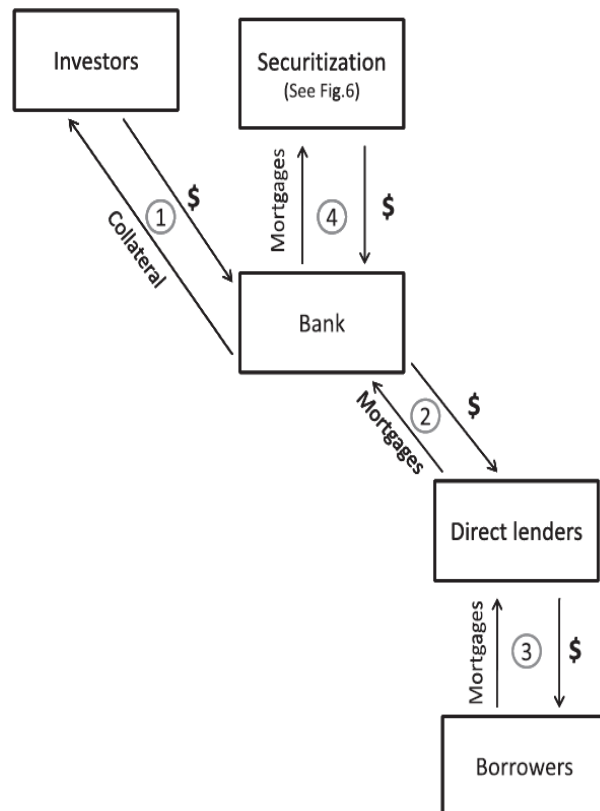


Fig. 2. Securitized banking.

Fonte: Gorton e Metrick (2010, pp.426-427)

Nella banca tradizionale (si veda fig.1), il risparmiatore deposita una somma di denaro in banca, la quale crea un conto a lui intestato, assicurato dallo Stato. In questo modo il depositante può prelevare la somma di denaro in qualsiasi momento. Il mutuatario, invece, chiede a prestito una

somma di denaro dalla banca con l'impegno di ripagare il mutuo nei termini e nelle rate stabilite dal contratto. La banca, quindi, iscriverà il mutuo nel proprio bilancio insieme ai profitti derivanti dai tassi di interesse pagati dal mutuatario.

Nella seconda figura (fig.2), si può osservare il processo di cartolarizzazione in cui l'attività della banca si fa più complessa. Infatti, tra l'investitore e la banca si instaura un rapporto che prende il nome di "repurchase agreement": l'investitore acquista un asset al prezzo X che la banca si impegna a riacquistare al prezzo superiore Y al termine prestabilito. Il repo rate, ovvero il tasso di interesse del contratto, è dato da $(Y-X)/X$. Solitamente la somma di denaro depositata è inferiore al valore dell'asset acquistato e la differenza prende il nome di "haircut", che rappresenta la garanzia per l'investitore nell'eventualità che la banca andasse in default e non rispettasse le scadenze di riacquisto. Ecco allora che la banca, disponendo di liquidità, può sottoscrivere ulteriori contratti di mutuo e dare avvio al processo della securitization: gli asset della banca vengono trasferiti a una società veicolo SPV (special purpose vehicle), che ha l'obiettivo di acquistare i mutui della banca e rivenderli a investitori esterni. La cartolarizzazione ha generato nuovi strumenti finanziari: asset-backed security (ABS), credit default swap (CDS), collateralized debt obligation (CDO), collateralized loan obligation (CLO). Per ogni strumento di indebitamento la SPV crea varie tranches con un prezzo e un livello di rischio differente. Il punto chiave del processo di cartolarizzazione sta nel fatto che gli ABS possono essere venduti come asset agli investitori nel repo agreement, oppure possono essere cartolarizzati una seconda volta ed essere trasformati in CDO.

Gorton e Metrick (2010, p.428), sintetizzano quelli che sono gli elementi principali di differenza dei due sistemi bancari. Innanzitutto, nella banca tradizionale vi è l'obbligo di una riserva legale come garanzia della solvibilità e i depositi sono assicurati dal governo in caso di default, per prevenire la bank run e problemi di liquidità. (In Italia risponde il Fondo Interbancario di Garanzia fino alla concorrenza massima di euro 100000 per ogni conto e singolo intestatario) Invece, nella banca con cartolarizzazione le riserve sono rappresentate dagli haircut e l'unica garanzia per i depositanti è rappresentata dall'asset acquistato. Inoltre, le banche tradizionali quando hanno bisogno di liquidità possono alzare i tassi di interesse sui depositi al fine di incrementare l'afflusso di nuovi clienti, mentre le banche che attuano la securitization possono alzare il repo rate per attirare le controparti. Infine, la banca tradizionale iscrive nella balance sheet i mutui erogati, mentre la banca con cartolarizzazione li vende come "securitized bonds". Negli anni precedenti la crisi finanziaria del 2007-2009 vi è stata una forte diffusione delle cartolarizzazioni a livello globale: 11mila miliardi di dollari negli Stati Uniti e 2mila miliardi di euro in Europa (Consob, *La Secutisation*). La proliferazione di questi strumenti negli Stati Uniti ha consentito un aumento importante delle emissioni e un trasferimento dei rischi delle

attività senza più controllo nel momento in cui vi è stato un utilizzo illegale e fraudolento delle cartolarizzazioni medesime, con il conseguente fallimento di molte banche e società finanziarie. Per questo motivo è stata poi soggetta a numerosi provvedimenti normativi e regolamentari. Con la stabilità finanziaria, oggi la securitisation è nuovamente vista come un meccanismo potenziale per favorire il trasferimento dei rischi e per incrementare la capacità delle banche di liberare risorse ulteriori da destinare al finanziamento dell'economia, divenendo, di fatto, un 'ponte' naturale tra il credito di origine bancaria e la finanza basata sul mercato (Consob, *La securitisation*).

2. VERSO UN MECCANISMO DI RISOLUZIONE

2.1 La crisi finanziaria del 2008

La crisi finanziaria del 2008 ha avuto un impatto considerevole sull'economia globale: ha rivelato, tra l'altro, la mancanza di regole chiare per reagire alle difficoltà del sistema bancario, le carenze degli strumenti disponibili per far fronte ai fallimenti delle banche e i limiti del sistema finanziario.

Si intende, innanzitutto, sottolineare come la crisi finanziaria, nata negli Stati Uniti, abbia avuto conseguenze "reali" di rilievo in tutto il mondo. Solamente negli USA 8 milioni di persone hanno perso il lavoro, 6 milioni hanno perso la loro casa.

La crisi del 2008 è conosciuta come "crisi dei mutui subprime" in quanto ci fu, in quel periodo, un aumento notevole di mutui ad alto rischio erogati a persone con un merito creditizio minimo o addirittura assente. Il motivo di queste concessioni risale agli anni '90, quando divenne presidente della FED Alan Greenspan, il quale diede vita al periodo della c.d. "bulimia dei consumi", attraverso una politica monetaria espansiva che permetteva un aumento delle spese e degli investimenti delle famiglie e alimentava il cosiddetto "sogno americano". I bassi tassi di interesse rendevano più agevole l'accesso ai mutui ipotecari e le famiglie potevano così concretizzare il sogno di avere una casa, realizzando il desiderio di integrazione sociale e di benessere. Questo comportamento può essere ricollegato al Paradosso della Felicità di Easterlin (1974), il quale afferma che quando aumenta il benessere economico e quindi il reddito, la felicità aumenta fino ad una determinata soglia, poi comincia a diminuire a causa del facile adeguamento dell'uomo ai nuovi standard di vita. La grande disponibilità di liquidità di quel periodo e l'aumento delle risorse economiche delle famiglie avevano quindi determinato un effetto positivo che a lungo andare si stava annullando.

Il governo americano affiancò la politica monetaria a un programma di incentivi per l'acquisto più agevole delle case anche a coloro che non potevano permetterselo, attraverso due istituti di credito, Fannie Mae e Freddie Mac. A partire dal 2000, con la crescente espansione della domanda di abitazioni, il prezzo delle case aumentò notevolmente fino a crearsi una vera e propria bolla immobiliare. Le case venivano acquistate tramite contratti di mutuo, in particolare si erano diffusi i mutui *subprime*: mutui garantiti da ipoteca che venivano concessi ad un valore superiore all'immobile in modo da permettere ai mutuatari subprime, cioè soggetti inaffidabili con un punteggio inferiore a 620 (classificazione del merito creditizio delle banche statunitensi in un range compreso tra 300 e 850), di pagare le rate fisse dei primi due anni. Le rate successive erano soggette a un tasso variabile. Gli istituti continuarono a concedere i prestiti consapevoli che le persone a cui si rivolgevano non sarebbero state in grado di rimborsare. Nel 2006 i mutui

americani raggiunsero l'apice dei 600 miliardi di dollari. Il sistema era sostenuto dai bassi tassi di interesse, da un costante aumento dei prezzi degli immobili, e in particolare dal processo di cartolarizzazione (si veda paragrafo 1.3). Le banche e gli istituti di credito vendevano i mutui sotto forma di titoli garantiti da ipoteche, i Mortgage Backed Securities (MBS), alle società veicolo SPV (Special Vehicle Purpose) per trasferirne il rischio e per avere il rimborso immediato. Questi titoli venivano negoziati spesso in mercati non regolamentati, "over the counter", e venivano assemblati in CDO (Collateralized Debt Obligation). Si trattava di titoli derivati, che il noto investitore americano Warren Buffet definì *armi finanziarie di distruzione di massa*, soggette a un giudizio di rating da parte delle agenzie Moody's e Standard & Poor's. Queste ultime, travolte dal clima di grande fiducia finanziaria, a causa della scarsa vigilanza e dei numerosi conflitti di interesse, valutarono i titoli come poco rischiosi assegnando spesso un rating AAA. Il comportamento poco trasparente delle agenzie di rating contribuì a creare una visione distorta di un mercato immobiliare che appariva solido ma il cui crollo era imminente. Per effetto delle cartolarizzazioni, inoltre, le banche potevano erogare numerosi mutui ottenendo subito la liquidità dei medesimi attraverso la cessione dei pacchetti cartolarizzati. Incentivate dal governo e senza alcuna regolamentazione, le banche estendevano la leva finanziaria, ossia il valore delle loro attività in rapporto al capitale. Una leva finanziaria elevata consente maggiori profitti ma porta ad un aumento del rischio di insolvenza delle banche nel caso di una riduzione del valore delle attività.

Nel 2004, con la ripresa economica statunitense, a seguito della bolla della New Era del 2000 e l'attentato alle Torri Gemelle nel 2001, la FED decise di alzare i tassi di interesse. Il movimento di rialzo proseguì in modo costante fino a tutto il 2008, riverberando tale effetto sulla consistente massa di mutui perlopiù subprime erogati in particolar modo nel 2006-2007. È in quel periodo che le rate dei mutui da pagare divennero a mano a mano insostenibili e le famiglie furono costrette a lasciare la casa. Il mutuo andava quindi in default e l'immobile veniva pignorato. Ci fu una contrazione della domanda di abitazioni che portò allo scoppio della bolla immobiliare con il conseguente crollo dei prezzi delle case. Le banche si trovarono a iscrivere nei loro bilanci valori di immobili di gran lunga inferiori al valore dei mutui erogati. Molte di queste banche, vedendo crollare il valore dei loro asset e caratterizzate da un leverage molto alto, furono costrette a dichiarare bancarotta.

La crisi immobiliare fu seguita inevitabilmente da una crisi finanziaria che ebbe ripercussioni sull'intera economia. Infatti, quando a Wall Street i Mortgage Backed Securities vennero dichiarati ad alto rischio di default a seguito dell'insolvenza dei mutui subprime, ci fu un grande ribasso nel mercato con il crollo dell'indice Dow Jones di 3500 punti. I derivati persero

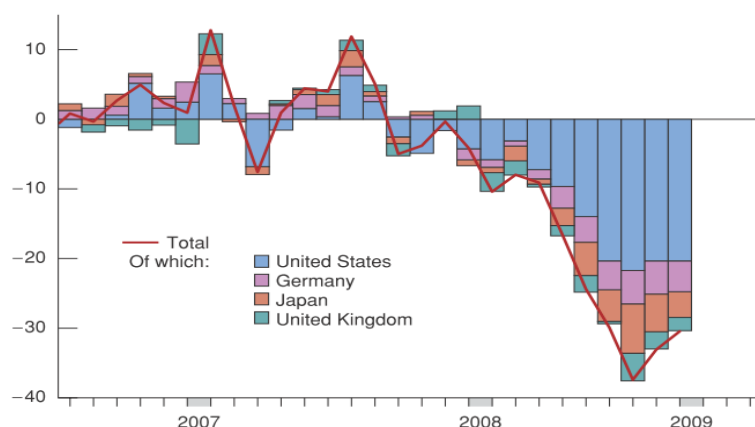
completamente valore e le due più importanti banche di credito fondiario, Fannie Mae e Freddie Mac collassarono, perdendo il 90% del valore azionario.

Una data chiave di questa dura crisi che colpì gli Stati Uniti fu il 15 settembre del 2008 quando la quarta banca d'affari più importante d'America, la Lehman Brothers, dichiarò fallimento. Le attività a bilancio della banca erano sopravvalutate e andavano a costituire un "castello di carta" che rappresentava un motivo di fuga per i grandi investitori che lasciarono la banca senza finanziamenti, costretta a pagare i debiti svendendo i propri asset.

Bastarono tre settimane tra settembre e ottobre del 2008 per generare un buco economico, una crisi di fiducia che si trasformò in una crisi di liquidità che colpì il mondo intero. Con il crollo del sistema creditizio insieme a quello del mercato azionario e il fallimento di numerose banche, ci fu una riduzione della ricchezza delle famiglie, accompagnata da una contrazione dei consumi e degli investimenti. Gli investitori persero irrimediabilmente i loro capitali, milioni di persone non avevano più un posto dove dormire, milioni persero il lavoro e i risparmi di una vita.

Il contagio internazionale avvenne tramite il commercio. Con la riduzione del reddito disponibile gli americani tagliarono le loro spese e le importazioni americane di beni si ridussero del 46%. I paesi con forti legami commerciali con gli USA, quali Unione Europea e Cina, soffrirono maggiormente il calo delle loro esportazioni oltreoceano. Interessante risulta il crollo del 95% dell'indice Baltic Dry, noto indicatore dell'andamento dei contratti di nolo marittimo a livello mondiale. In buona sostanza, in quel momento, non c'era più movimento di navi che trasportavano merci. Da ciò ne conseguì una riduzione della produzione e una contrazione dei consumi. Come si può notare nella figura 1, nei paesi Stati Uniti, Giappone, Germania, Inghilterra, la riduzione degli investimenti tra il 2008 e il 2009 fu drastica.

Figura 1: Il crollo degli investimenti



Fonte: Blanchard, Amighini e Giavazzi (2014, p.302)

Gli effetti del contagio internazionale furono amplificati in paesi come il Regno Unito e l'Irlanda dove le banche nazionali soffrivano di problemi simili a quelli delle banche degli Stati Uniti. Più in generale, il virtuale arresto del mercato interbancario, che è il mercato dove le banche prendono a prestito fondi a breve termine da altre banche con eccesso di liquidità, colpì le banche di tutti i paesi diventando un altro importante canale di contagio. (Blanchard, Amighini e Giavazzi, 2014, p.302)

2.2 Diabolic Loop: la crisi del debito sovrano

Successivamente alla crisi finanziaria del 2008, il Pil mondiale per la prima volta dal secondo dopoguerra è crollato.

Durante la fase più acuta della crisi il mercato ha perso fiducia nella solvibilità e sulla liquidità di molti istituti bancari. Le debolezze del settore si sono rapidamente trasmesse al resto del sistema finanziario e all'economia reale, dando luogo a una massiccia contrazione della liquidità e della disponibilità di credito. Il settore pubblico è dovuto intervenire in ultima istanza con iniezioni di liquidità, ricapitalizzazioni e garanzie senza precedenti, esponendo i contribuenti a ingenti perdite. (Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, 2010, p.2)

Allo scoppio della crisi la situazione dell'Europa era piuttosto variegata: accanto ai *Paesi Core*, come la Germania, con una reputazione e una situazione economica molto solida, vi erano i cosiddetti *PIIGS* (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna), caratterizzati da un basso tasso di crescita del Pil, un elevato debito pubblico e un deficit in continuo aumento.

La crisi bancaria nell'Eurozona ebbe inizio a seguito del salvataggio della Bear Stearns, banca d'investimento americana, nella primavera del 2008, che generò un clima di ottimismo e di presunzione tra gli istituti bancari europei, convinti che i governi avrebbero agito nello stesso modo fornendo il supporto finanziario sufficiente nel caso di necessità e di difficoltà. L'assunzione implicita che le grandi banche sarebbero state sistematicamente salvate si trasformò presto nel legame palese tra queste e le finanze pubbliche.

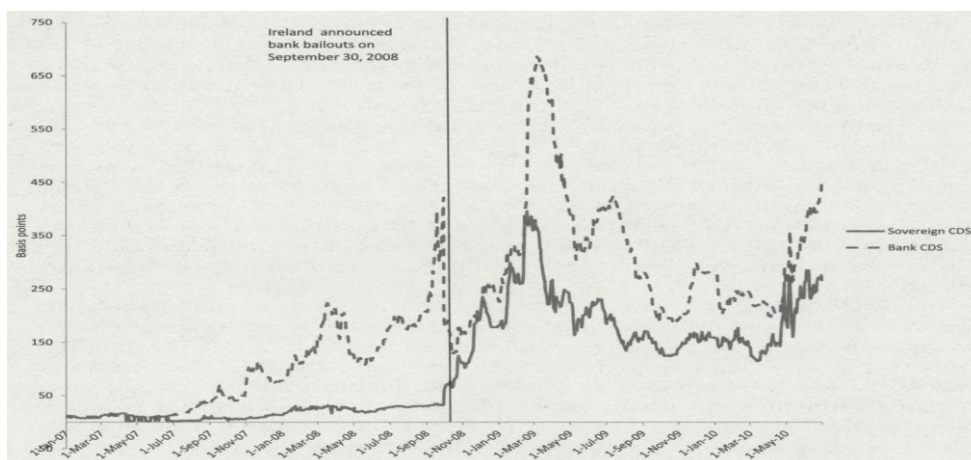
Un evento significativo che sottolinea la reale situazione europea, cioè la fragilità del settore bancario, si ebbe con l'intervento del governo dell'Irlanda a sostegno delle numerose banche in difficoltà. Prima della crisi dei mutui subprime, lo spread dei titoli di stato irlandesi con maturità a 10 anni rispetto a quelli tedeschi era solamente di 30 punti base. Con il fallimento della Lehman Brothers, lo spread iniziò a crescere con numerosi alti e bassi fino a quando raggiunse i 300 punti base. Intanto il governo dell'Irlanda aveva dichiarato che tutti i depositi delle sei banche principali del paese erano garantiti dallo stato.

A partire dal 2007 si registrò in tutti i paesi europei un incremento dei Credit Default Swaps (CDS) delle banche, cioè contratti derivati per la copertura contro il rischio di credito, i cui prezzi stanno ad indicare la probabilità di default. Con la crisi, il mercato di questi titoli divenne

sempre più consistente: il costo dell'acquisto di protezione contro il rischio di credito delle banche irlandesi crollò in una notte da 400 punti base a 150 punti base. Mentre i tassi dei CDS delle banche irlandesi si stavano riducendo drasticamente, i tassi dei CDS del debito irlandese aumentano (vedi Fig. 2). Ciò stava a significare che il rischio del settore finanziario irlandese si stava trasferendo sui conti di bilancio dello Stato, alimentando un costo che avrebbe pesato sulle spalle dei contribuenti.

Nel gennaio del 2009 il governo irlandese fu costretto a nazionalizzare la Anglo Irish Bank, banca irlandese situata a Dublino: operazione che costò 25 miliardi di euro, l'11,26% del GDP.

Figura 2: Il confronto dei CDS in Irlanda



Fonte: Acharya, Drechsler e Schnabl (2014, p.2691)

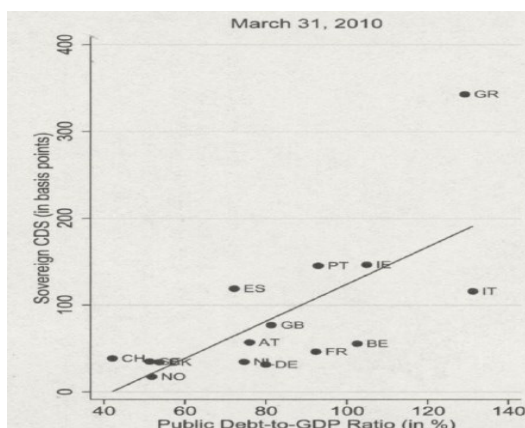
Quello dell'Irlanda non fu un episodio isolato, anche se il più appariscente.

Successivamente, infatti, quasi ciascun paese europeo seguì l'esempio dell'Irlanda e avviò operazioni di salvataggio delle banche per tutelare il proprio sistema finanziario: esse consistono in programmi di acquisto degli asset, garanzie sul debito, iniezioni di equity.

L'intervento dei governi fu di dimensioni senza precedenti per l'ammontare di fondi pubblici stanziati: tra il 2008 e il 2014 gli aiuti pubblici al sistema bancario europeo sono stati di 800 miliardi. Le banche che richiesero maggiori finanziamenti pubblici per il loro salvataggio furono: la Royal Bank of Scotland (70 mld), la Northern Rock (44 mld) e la Anglo Irish (40 mld). (Il Sole 24 Ore, 13 febbraio 2016, p.4)

I salvataggi delle banche comportano un trasferimento del rischio di default dal settore finanziario allo Stato: si iniziò a manifestare così una correlazione positiva tra il debito pubblico in rapporto al GDP e i CDS sovrani (vedi Fig. 3).

Figura 3: La relazione positiva tra debito e CDS



Fonte: Acharya, Drechsler e Schnabl (2014, p.2719)

L'aumento del debito nei paesi europei, con il conseguente aumento del rischio di credito sovrano, generò un clima di sfiducia nei confronti dei governi, sulla loro capacità di rimanere solventi e di rimborsare il debito che si stava accumulando nei bilanci.

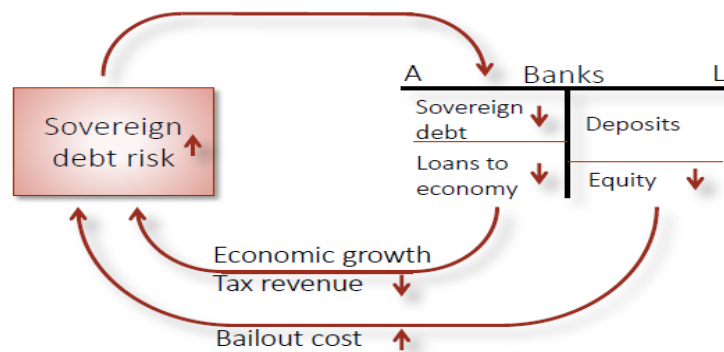
In particolare, la Grecia, appartenente ai cosiddetti PIIGS, si ritrovò, alla fine del 2009, in una situazione particolarmente critica: si era scoperto che il governo aveva sistematicamente mentito sui conti pubblici del paese per soddisfare i parametri dell'Unione Europea e aveva intrapreso operazioni finanziarie illegittime per mascherare l'entità del debito. Il suo deficit effettivo era del 13% del Pil (e non del 6%), e il suo debito, in realtà, ammontava a 127% del Pil.

Nel 2010 le agenzie di rating ridussero la valutazione dei titoli greci qualificandosi come titoli spazzatura: i titoli di Stato non valevano più nulla e la Grecia era a rischio di default.

Oltre alla politica di austerità attuata dal governo greco, fu necessario l'intervento dell'Europa. Così la Troika (l'insieme di UE, BCE, FMI) approvò un fondo di salvataggio di 110 miliardi di euro per la Grecia.

A seguito del rischio di default della Grecia, nel 2011 esplose la crisi del debito sovrano. Molti paesi europei, tra cui Italia, Spagna, Portogallo, Irlanda, si trovarono con i premi per il rischio di insolvenza alle stelle e il valore dei titoli di Stato in declino. Aveva inizio quello che venne chiamato "Diabolic Loop", cioè un ciclo diabolico in cui il rischio del debito sovrano influenzava il settore finanziario e viceversa, senza raggiungere una fine.

Figura 4: Diabolic Loop



Fonte: Brunnermeier (2016, p.2)

Come si può notare nella figura 4, nel Diabolic Loop il punto di partenza è l'aumento del rischio del debito sovrano dei paesi. Le banche, in quel periodo, detenevano quote consistenti di titoli di Stato (si pensi a UniCredit e Intesa, le due principali banche italiane, le cui esposizioni ai titoli di Stato, nel 2011, erano rispettivamente di 121% e 175% del loro capitale), che comportano un deterioramento degli asset (Acharya, Drechsler e Schnabl, 2014, p.2692). La riduzione del valore delle attività delle banche fece aumentare il rischio di default delle stesse e la probabilità di intervento da parte dello Stato. Era necessaria una ricapitalizzazione che diventava, però, sempre più costosa a causa della difficoltà nel trovare finanziamenti. Inoltre, le banche erano costrette a ridurre l'erogazione di credito alle imprese e alle famiglie e ciò aveva un impatto diretto sulla crescita dell'economia reale. La riduzione dei consumi e della ricchezza delle famiglie portò a una contrazione delle entrate fiscali e a un ulteriore peggioramento dei conti pubblici. Infine, il ciclo diabolico si conclude con un nuovo aumento del rischio sovrano che dà vita all'inizio sistematico del ciclo stesso.

Per interrompere il circolo vizioso che si era andato a sviluppare in numerosi paesi europei, la BCE interviene con misure non convenzionali; tra queste il programma di acquisto dei titoli di stato, il "Quantitative Easing", annunciato da Mario Draghi nel 2012, per migliorare la situazione dei mercati e interrompere la dinamica connessa al declino dell'economia reale e al rischio di credito sovrano. Il programma, che consisteva in 1.140 miliardi di euro, inietta liquidità al sistema interbancario. I rendimenti del debito sovrano si ridussero in tutta l'Eurozona e i prezzi dei CDS si stabilirono. Il calo dei tassi di interesse diede nuovamente avvio al mercato creditizio e un nuovo slancio all'economia reale.

La crisi dei mutui subprime negli Stati Uniti e la conseguente crisi del debito sovrano in Europa misero in luce la fragilità di un sistema interbancario vulnerabile e un sistema di salvataggio delle banche inadeguato. Dopo la crisi, l'Europa dimostrò la sua determinazione nel mettere fine a quel contesto in cui i costi degli interventi per salvaguardare la stabilità degli istituti finanziari erano a carico dei contribuenti.

L'Unione Europea decise così di introdurre una nuova normativa e una serie di strumenti per il salvataggio delle banche, senza il ricorso a fondi pubblici e mantenendo la stabilità finanziaria.

3. L'UNIONE BANCARIA EUROPEA E LA DIRETTIVA BRRD

3.1 Principi generali

La risposta normativa alla crisi finanziaria e bancaria fu messa a punto a livello internazionale dal gruppo dei paesi del G20 e dal Financial Stability Board (FSB), comitato fondato nel 2009 con l'obiettivo di monitorare l'evoluzione del sistema finanziario globale. Si decise di rafforzare la normativa, di migliorare la gestione del rischio e la governance delle banche e di eliminare gradualmente gli incentivi legali e istituzionali che avevano promosso il comportamento imprudente degli istituti finanziari.

Dunque, si mise fine alla convinzione che le banche *too big to fail*, cioè troppo importanti e troppo interconnesse e a causa del loro potenziale impatto sistemico sull'economia reale, sarebbero state sempre salvate dai loro governi e che gli shareholders, cioè gli azionisti, e i creditori sarebbero stati sempre tutelati dalle conseguenze della loro spericolata propensione al rischio. Inoltre, si mise in luce l'esigenza di una cooperazione rafforzata tra i paesi per la prevenzione delle crisi, per una risoluzione degli istituti bancari metodica e senza attuare salvataggi attraverso risorse pubbliche.

In Europa vi erano notevoli differenze sostanziali e procedurali tra le normative, i regolamenti e le disposizioni amministrative che disciplinano l'insolvenza degli enti negli Stati membri (Direttiva 2014/59/UE). Per questo motivo nel giugno del 2012 il Consiglio Europeo riconobbe la necessità di stabilire un sistema centralizzato di regole per garantire una più omogenea attività di supervisione: nacque l'Unione Bancaria. L'obiettivo di quest'ultima era quello di rendere il settore bancario europeo più trasparente, unificato, più sicuro (BCE, Vigilanza Bancaria, 2021). I 28 paesi che ne prendono parte, condividono un sistema armonizzato di norme e criteri che va a costituire il pilastro dell'Unione, cioè il Single Rulebook.

L'Unione Bancaria poggia su due strumenti: il *Single Supervisory Mechanism* (SSM), ossia il Meccanismo unico di vigilanza, e il *Single Resolution Mechanism* (SRM), cioè il Meccanismo di risoluzione unico. Il primo strumento ha lo scopo di ristabilire la fiducia nel sistema bancario europeo, colpito duramente dalla crisi e che ancora oggi ne risente, e di rafforzarlo attraverso una supervisione centralizzata della Banca Centrale Europea in collaborazione con le autorità di vigilanza nazionali. Il Regolamento 806/2014 dell'Unione Europea ha dato vita al secondo strumento, il Meccanismo di risoluzione unico, per "assicurare l'efficacia e l'uniformità delle norme in materia di risoluzione e la parità di condizioni nel finanziamento della risoluzione nei diversi Stati membri". Ogni paese che partecipa al SSM rientra automaticamente nell'ambito di applicazione del SRM. Quest'ultimo persegue l'obiettivo di realizzare una risoluzione delle banche in dissesto efficace e allo stesso tempo minimizzare i costi per i contribuenti e per

l'economia reale. Il Meccanismo di risoluzione è gestito dal *Single Resolution Board*, l'Autorità europea che si occupa della preparazione dei piani per la gestione degli istituti di credito in difficoltà. Essa gestisce il *Single Resolution Fund*, un fondo alimentato dal settore bancario che garantisce le risorse per il supporto finanziario e che nel 2024 dovrebbe raggiungere i 55 miliardi di euro (Bruzzone, Cassella, Micossi, 2015, p.25).

L'Unione Bancaria, oltre a disporre dei poteri di supervisione e di risoluzione centralizzati e di un sistema di assicurazione dei depositi (EDIS) (delineato ma ancora in fase di discussione), ha realizzato una nuova direttiva: *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD). Essa accompagna i requisiti stringenti di Basilea III (vedi paragrafo 1.2) che prevede il rafforzamento degli standard minimi di resilienza delle banche e la riduzione dell'impatto nel sistema finanziario ed economico in caso di crisi. La BRRD è entrata in vigore tramite la Direttiva 2014/59/UE nel gennaio 2015 e ha introdotto un regime armonizzato in materia di prevenzione e gestione delle crisi delle banche, delle società di investimento e degli istituti finanziari, presentando nuovi strumenti alternativi rispetto alla tradizionale procedura di insolvenza. La Direttiva nel nuovo *framework* europeo prevede tre step: preparazione e prevenzione, primo intervento, gestione della crisi.

3.2 Preparazione e prevenzione

Il primo step della Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) prevede delle misure preparatorie, soprattutto per le banche con una certa rilevanza a livello di impatto sistemico. Le banche sono tenute a elaborare dei piani di emergenza per essere pronte in qualsiasi momento a fronteggiare condizioni avverse.

L'art.5 della Direttiva descrive i *Recovery Plans*, piani attraverso cui le banche individuano e formalizzano le misure correttive che si intendono seguire in caso si presenti una situazione di allerta, per esempio un deterioramento significativo della situazione patrimoniale e finanziaria. Il piano deve essere aggiornato ed esaminato ogni anno dall'organo di amministrazione e ogniqualvolta si verifichi un cambiamento nell'assetto organizzativo o legale della banca. Si deve poi trasmettere alle Autorità di Vigilanza per la valutazione e successivamente viene inviato al Meccanismo unico di vigilanza dell'Unione Bancaria. Le banche possono, inoltre, organizzare delle esercitazioni simulate per mettere in pratica il proprio Recovery Plan. In questo modo possono verificare l'adeguatezza e l'efficacia del piano.

In aggiunta, le Autorità di risoluzione dell'Unione Bancaria predispongono il *Resolution Plan* per ciascun istituto che deve fornire le informazioni richieste. Attraverso questo piano le Autorità intendono capire l'attuabilità degli strumenti e dei poteri previsti dalla BRRD in ciascun ente. Nel piano si vanno a proporre una serie di opzioni di Strategie di Risoluzione,

cioè l'insieme di azioni che dovranno essere intraprese, su cui la banca è tenuta ad esprimere un giudizio da trasmettere all'Autorità e scegliere l'opzione considerata preferibile.

Le Autorità di risoluzione, infine, devono verificare la presenza di eventuali ostacoli e decidere se un istituto può essere risolvibile e se quindi deve essere soggetto a liquidazione attraverso le normali procedure di insolvenza o se si possono applicare gli strumenti previsti dalla BRRD.

3.3 Primo intervento

Nel momento in cui vengono ravvisati segnali di crisi in un istituto bancario, le Autorità di supervisione possono adottare provvedimenti specifici, cioè le misure di *Early Intervention* (intervento tempestivo). Per segnali di crisi di una banca si intende ad esempio il rapido deterioramento della condizione finanziaria, una riduzione della liquidità, ovvero un aumento del livello di leverage della banca, dei non-performing loans (crediti in sofferenza) o una concentrazione delle esposizioni. Attraverso le misure di primo intervento si prevede che la direzione della banca implementi alcuni dei provvedimenti del Recovery Plan ed elaborerà un piano di negoziazione per la ristrutturazione del debito. Le Autorità possono attuare modifiche riguardanti l'assetto operativo dell'istituto, modificare la Business Strategy e infine, possono disporre la rimozione di quei membri del management che possono arrecare pregiudizio alla sana gestione della banca. Per di più possono nominare un amministratore speciale che temporaneamente prenda decisioni e gestisca l'ente.

Nel caso in cui la banca si trovi in una situazione di crisi che continua ad aggravarsi e le misure di Early Intervention non siano sufficienti a ristabilire il suo equilibrio finanziario-patrimoniale, entra in gioco il meccanismo di risoluzione previsto dalla BRRD, la fase più delicata di questa nuova normativa.

3.4 Gestione della crisi

La direttiva BRRD ha introdotto una nuova procedura nel quadro normativo europeo per la gestione delle crisi bancarie: la risoluzione.

Gli obiettivi della risoluzione di un ente sono i seguenti:

- a) garantire la continuità delle funzioni essenziali;
- b) evitare effetti negativi significativi sulla stabilità finanziaria, in particolare attraverso la prevenzione del contagio, anche delle infrastrutture di mercato, e con il mantenimento della disciplina di mercato;
- c) salvaguardare i fondi pubblici riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico straordinario;

d) tutelare i depositanti contemplati dalla direttiva 2014/49/UE e gli investitori contemplati dalla direttiva 97/9/CE;

e) tutelare i fondi e le attività dei clienti. (art. 31, direttiva 59/2014/UE)

Nel perseguire tali obiettivi, i quali rivestono la stessa importanza, le Autorità devono minimizzare i costi per la risoluzione ed evitare la distruzione di valore.

Le condizioni per cui la procedura può essere intrapresa sono: l'istituto "*is failing or likely to fail*" (cioè in dissesto o a rischio di dissesto); non è prevista una misura alternativa dal settore privato o un'azione di vigilanza idonea a superare lo stato di dissesto; vi è l'interesse pubblico nella risoluzione di quell'ente.

Innanzitutto, un ente "*failing or likely to fail*" è un ente che prevede nel prossimo futuro:

- Irregolarità nell'amministrazione o violazioni di disposizioni legislative
- Perdite patrimoniali di eccezionale gravità
- Attività inferiori alle passività
- Incapacità di pagare i propri debiti alla scadenza
- L'erogazione di sostegno finanziario pubblico straordinario a favore della banca.

L'istituto viene dichiarato in dissesto o a rischio di dissesto dalle Autorità di supervisione. Dopodiché è prevista, come primo rimedio alla crisi, la riduzione o la conversione di azioni, altre partecipazioni e strumenti di capitale emessi dalla banca, ossia l'applicazione del principio di condivisione degli oneri (*burden sharing*), congiuntamente ad interventi di terzi e al sistema di garanzia dei depositi. Qualora questa misura non fosse sufficiente, si può avviare la procedura tradizionale, la liquidazione coatta amministrativa, o la risoluzione, disposta dal Single Resolution Board una volta accertata la sussistenza dell'interesse pubblico.

La direttiva BRRD, una volta soddisfatte tutte le condizioni, dispone quattro strumenti di risoluzione: la cessione dell'ente a una *banca ponte*, la vendita dell'attività di impresa, la cessione dei beni e dei rapporti giuridici a una *società veicolo* per la gestione della attività e lo strumento del *bail-in*.

Figura 1: Resolution tools

SALE OF BUSINESS <ul style="list-style-type: none">– (Part) Transfer to a private purchaser on commercial terms	BRIDGE INSTITUTION <ul style="list-style-type: none">– Transfer to public bridge bank– Based on commercial terms
ASSET SEPARATION (Only in conjunction with another tool) <ul style="list-style-type: none">– Transfer of bad assets to an asset management vehicle (bad bank)– Workout happens in bad bank– Capital relief for failed/bridge bank	BAIL-IN <ul style="list-style-type: none">– Loss absorption through write down or conversion of eligible liabilities– Recapitalization or providing capital for bridge/bad bank

Fonte: World Bank Group (2017, p.30)

Le autorità di risoluzione possono applicare gli strumenti di risoluzione individualmente o combinandoli (art.37, direttiva 59/2014/UE).

Lo strumento della banca ponte (*bridge institution*) consiste nel trasferimento di azioni, asset, diritti e passività a una struttura pubblica temporanea, per la durata di due anni, controllata dalle Autorità di risoluzione, con l'obiettivo di preservare le funzioni essenziali della banca e facilitare il continuo accesso ai depositi. La banca ponte è dunque un ente distinto che garantisce la continuità operativa della banca sottoposta a risoluzione e la cui funzione si esaurisce con la vendita dell'ente sul mercato a uno o più acquirenti privati.

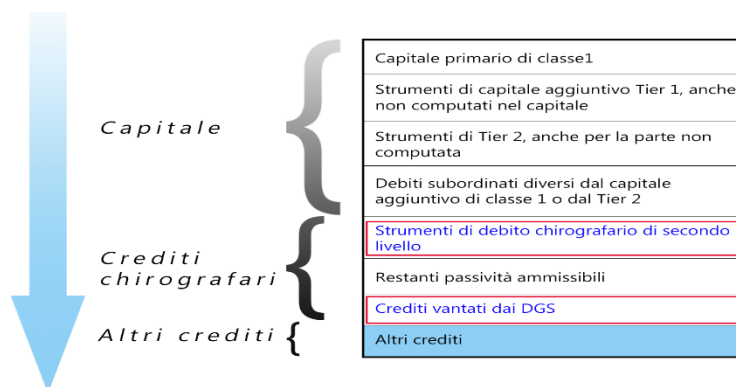
Il secondo strumento, la vendita dell'attività di impresa (*sale of business*), consiste nella cessione delle azioni e dei titoli emessi dalla banca, ovvero tutte le sue attività e passività a un acquirente terzo. Ciò deve avvenire a condizioni commerciali, con l'obiettivo di ottenere il prezzo più alto possibile e di concludere la vendita nel più breve tempo possibile, anche senza il consenso degli azionisti.

La separazione degli asset (*asset separation*), invece, prevede che l'Autorità di risoluzione possa trasferire attività, diritti e passività della banca o dell'ente ponte a una società veicolo. Quest'ultima, che viene indicata come *bad bank*, è creata dalle Autorità con lo scopo specifico di ricevere gli asset deteriorati della banca in risoluzione, come i *non performing loans* (crediti in sofferenza), e gestirli, per poi venderli massimizzando il valore.

Infine, l'ultimo strumento, il più innovativo, che è entrato in vigore il 1^o gennaio 2016: il *bail-in*. Esso, il c.d. "salvataggio interno", si contrappone al sistema del *bail-out*, cioè il sistema di "salvataggio esterno" degli enti che si basa su fondi pubblici, perché prevede che tutti gli azionisti e i creditori della banca concorrano alla copertura delle perdite della stessa e alla sua ricapitalizzazione, prima che intervengano gli aiuti da parte dello Stato. Ecco che shareholders e bondholder sono tenuti ad "assorbire" le perdite della banca tramite la svalutazione e la conversione delle passività che detengono in equity. Gli elementi soggetti a bail-in sono prima di tutto quelli che ricadono nel Common Equity Tier 1 (le azioni), se non sufficienti, gli

strumenti di capitale Tier 1, seguiti da quelli del Tier 2 (titoli subordinati), e infine, se non ancora sufficienti a ripianare le perdite, si ricorre alle altre obbligazioni e passività ammissibili.

Figura 2: Il bail-in: l'assorbimento delle perdite e la ricostituzione del capitale



Fonte: Rielaborazione personale da Boccuzzi (2021)

Questo strumento ha un ruolo cruciale nel sistema, in quanto induce i detentori di capitale e i creditori a monitorare effettivamente la salute dell'istituto finanziario e ad essere consapevoli delle potenziali perdite che devono sopportare in caso di fallimento della banca. Ciò, invece, non succede nella procedura fallimentare ordinaria, in cui attraverso i proventi della liquidazione si soddisfano, seppur parzialmente, i diversi creditori.

La Direttiva, inoltre, consente di escludere dal bail-in alcune passività, quali depositi protetti, passività garantite, passività sorte in virtù di un rapporto fiduciario o derivanti dalla detenzione di beni della clientela, le passività interbancarie e derivanti dalla partecipazione ai sistemi di pagamento e infine, i debiti verso dipendenti, commerciali e fiscali. La disciplina, infatti, intende garantire la maggior tutela possibile ai risparmiatori e ad alcune classi di clienti.

Infine, le Autorità di risoluzione, quando applicano questo strumento devono tenere in considerazione il principio fondamentale "no creditor worse off", ossia nessun azionista e nessun creditore deve sopportare perdite superiori a quelle che avrebbe subito in caso di liquidazione. Nel caso in cui si fosse accertata la noncuranza del principio, è prevista una compensazione da parte del Single Resolution Fund per quei soggetti danneggiati.

Il bail-in, a differenza degli altri strumenti, opera in un'ottica di *going concern*, ossia con lo scopo di lasciare in vita la banca insolvente come entità giuridica autonoma. Difatti, dopo la procedura di riduzione del valore delle passività e la conversione in equity per soddisfare i requisiti minimi di capitalizzazione, si intende applicare misure di risanamento e riorganizzare il business per garantire la sopravvivenza dell'ente e ripristinare la solidità finanziaria.

Con il nuovo framework europeo si vuole dunque mettere fine al meccanismo sistematico di salvataggio delle banche che poggia sui contribuenti e coinvolgere nelle perdite il settore privato. In quest'ottica la BRRD prevede che i *tools resolution* (gli strumenti di risoluzione) debbano essere utilizzati prima di qualsiasi iniezione di capitale o supporto finanziario straordinario da parte delle istituzioni pubbliche (*State aid*). Allo stesso tempo, però, la Direttiva prevede che, in casi eccezionali di crisi, le Autorità di risoluzione possano contare su risorse finanziarie alternative e che quindi i fondi pubblici costituiscano una *last resort*, l'ultima risorsa da prendere in considerazione.

4. UNO SGUARDO ALL'ITALIA

4.1 “Il caso delle quattro banche”

Illustrati gli aspetti fondamentali del nuovo framework europeo per la gestione delle crisi bancarie, è opportuno ora analizzare il primo caso italiano di applicazione della disciplina sottostante la BRRD, entrata in vigore in Italia con il d.lgs. 16 novembre 2015 n.180.

Le banche italiane erano riuscite a sottrarsi all'ondata di crisi del 2008, grazie alla loro minima esposizione ai mutui subprime americani. Nonostante ciò, nel 2011 con la crisi del debito sovrano in Europa, il settore bancario in Italia iniziò a deteriorarsi: nelle banche crescevano i crediti inesigibili, i costi strutturali e le inefficienze del settore.

Nel 2014 la BCE pubblicò la valutazione complessiva dei bilanci d'esercizio delle banche europee e si appura la situazione critica di alcune banche italiane che non rispettavano i requisiti minimi richiesti per la salvaguardia della solidità bancaria. In particolare, quattro piccole-medie banche, quali Banca Etruria, Banca Marche, Casse di Risparmio di Ferrara e di Chieti, erano in grave difficoltà: nei bilanci si era accumulata una ingente quantità di crediti in sofferenza (NPL) e la redditività era mediocre. Inoltre, spesso, per colmare i buchi di bilancio, le banche avevano fatto sottoscrivere obbligazioni subordinate a clienti al dettaglio, i quali, in gran parte, probabilmente erano inconsapevoli del rischio associato a quei prodotti ritenendosi semplici depositanti.

Difatti, l'Italia presenta un livello di educazione finanziaria dei cittadini di gran lunga inferiore alla media Oece: aspetto critico che esige progressi nel breve futuro per evitare gli alti costi di scelte finanziarie sbagliate. È anche vero che la tutela dei risparmiatori ha due dimensioni, tra di loro complementari: le regole di trasparenza e correttezza degli intermediari finanziari; un'adeguata “alfabetizzazione” degli investitori, in modo che siano in grado di fare scelte più informate (Osservatorio Monetario, 2019, in Baglioni (a cura di), p.1).

Nel 2015 le Autorità europee accertarono lo stato di dissesto delle banche e, in conformità con le condizioni previste dalla BRRD (vedi paragrafo 3.4), la procedura di risoluzione appariva l'unica soluzione possibile per una gestione tempestiva della crisi e il conseguimento degli obiettivi definiti dalla Direttiva, riducendo al minimo i costi. L'applicazione del *bail-in*, che sarebbe entrato in vigore nel 2016, avrebbe avuto conseguenze difficili per quei clienti al dettaglio inconsapevoli e con una diversificazione di portafoglio limitata, causando involontariamente potenziali costi sociali e politici. Per di più, un terzo del totale delle obbligazioni delle quattro banche era detenuto da piccoli risparmiatori privati. Per questo motivo, il governo decise di agire tempestivamente nella risoluzione delle quattro banche per

evitare che l'obbligo dell'utilizzo del bail-in danneggiasse un numero ancora più alto di risparmiatori e investitori.

Dunque, in conformità con il SRB, si decise di utilizzare alcuni degli strumenti previsti dalla BRRD per risanare le banche e garantire la loro continuità operativa, tra cui lo strumento del *bridge institution*, cioè la creazione di un ente ponte pubblico per ciascuna banca, al quale si trasferirono asset diversi dai NPL, ossia depositi, conti correnti e obbligazioni ordinarie. Tramite lo strumento dell'*asset separation* si istituirono per ciascun ente una *good bank* ("banca buona"), appunto l'ente ponte gestito dalle Autorità di Risoluzione guidate dalla Banca d'Italia, e una *bad bank* ("banca cattiva") che raccoglieva, invece, complessivamente, tutti i prestiti in sofferenza delle banche. Le perdite accumulate nel tempo sono state assorbite con il criterio del *burden sharing* dai detentori di azioni e di obbligazioni subordinate, cioè quelle obbligazioni che promettevano rendimenti più alti a fronte di un rischio maggiore.

Le banche originarie, tuttavia, sono state poste in liquidazione coatta amministrativa, mentre le "banche buone" hanno mantenuto la stessa denominazione anticipata però dall'aggettivo "Nuova" e hanno proseguito con lo svolgimento delle loro funzioni essenziali con l'impegno da parte degli amministratori provvisori di vendere le attività al miglior offerente, nel più breve tempo possibile e a condizioni di trasparenza e di mercato.

Tra l'altro, i crediti in sofferenza svalutati a 1,5 miliardi (da 8,5 miliardi), sono stati affidati a specialisti nel recupero crediti con l'obiettivo di realizzarli o venderli per porre fine alla "parte cattiva" delle stesse banche.

In conformità con la direttiva BRRD, nella risoluzione delle quattro banche non sono stati impiegati soldi pubblici. Infatti, l'intero onere dell'operazione è ricaduto sul Fondo di Risoluzione gestito da Banca d'Italia e finanziato dal settore bancario italiano. Il contributo del Fondo è stato di 3,6 miliardi di euro: 1,7 miliardi per assorbire le perdite delle banche originarie, 1,8 miliardi per la ricapitalizzazione delle good banks e 140 milioni di iniezione di capitale alla bad bank (World Bank Group, 2017, p.40). Ai sensi della norma europea in materia di aiuti di Stato, perché esso non intervenisse, il Fondo di Risoluzione, appena costituito e quindi non sufficientemente capiente, è stato alimentato da tre grandi banche italiane, quali Ubi, Unicredit e Intesa. Questo è stato possibile solamente perché le banche in esame erano piccole e complessivamente contavano l'1% della quota nazionale in termini di depositi. La risoluzione, infatti, sarebbe risultata più complessa se si fosse trattato di banche di grandi dimensioni, e senza l'utilizzo del bail-in i costi pubblici sarebbero stati notevoli.

È chiaro, invece, che l'attuazione delle norme europee, in questo caso, ha consentito il risanamento degli istituti bancari evitando il loro fallimento, assicurandone il funzionamento

essenziale e proteggendo i territori interessati, quindi, ha consentito la tutela di piccoli risparmiatori, di famiglie e imprese senza il ricorso alle finanze pubbliche.

4.2 Il caso di Banca Popolare di Vicenza: “no public interest justifying resolution action”

Il 23 giugno 2017 la BCE ha dichiarato Banca Popolare di Vicenza (BPV) “failing or likely to fail”, cioè in dissesto o a rischio di dissesto, dopo che ripetutamente erano stati violati i requisiti di vigilanza. Nel 2014 la banca era passata sotto la supervisione della BCE, la quale aveva portato alla luce una situazione piuttosto critica: un deficit di capitale di 700 milioni e perdite di 3,9 miliardi.

Dopo la crisi del 2008 e la crisi del debito sovrano, il clima di incertezza aveva condotto a un aumento del rischio di credito e di conseguenza a un incremento dei *Non Performing Loans* iscritti a bilancio. Gli amministratori della Banca Popolare di Vicenza avevano condotto pratiche irregolari e occultato informazioni importanti alle Autorità di Vigilanza. Queste ultime, successivamente, hanno rilevato “crediti erogati con modalità anomale, non di rado in conflitto di interessi; inadeguate modalità di determinazione del prezzo delle azioni; operazioni di ricapitalizzazione cosiddette “bacciate”, non dedotte dal patrimonio” (Barbagallo, 2017, p.3).

Difatti, Banca Popolare di Vicenza, soprattutto nel periodo 2012-2014, intraprese la pratica delle operazioni “bacciate”, cioè finanziamenti concessi alla clientela per l’acquisto di azioni della banca stessa cosicché da “gonfiare” il capitale che in quel periodo era in deficit. Quindi, le operazioni non venivano dedotte dal Patrimonio di Vigilanza (vedi paragrafo 1.2) e la banca, in questo modo, rispettava apparentemente i requisiti di solidità imposti. I dubbi sorsero a partire dal 2015 a causa delle movimentazioni del conto “fondo acquisti azioni proprie” e così iniziarono le ispezioni: BPV non aveva dedotto finanziamenti “bacciat” per 500 milioni.

Il Patrimonio di Vigilanza, dunque, a seguito delle verifiche, risultava essere inferiore ai livelli minimi europei richiesti dal SSM (Single Supervisory Mechanism).

Nello stesso anno, era previsto che le banche con attivi superiori a 8 miliardi di euro dovessero trasformarsi in società per azioni. Già in precedenza era stato rilevato dalle Autorità di Vigilanza che il criterio di determinazione del prezzo delle azioni della banca non era adeguato, infatti, con il passaggio da banca “Popolare” a “S.p.A.” il prezzo per azione crollò da 48 a 6,3 euro.

I crediti deteriorati, invece, derivano dagli effetti della crisi finanziaria e dal fatto che la banca era intenzionata a sostenere le famiglie e le imprese locali in difficoltà. Alla fine del 2016 i crediti deteriorati erano pari al 36% del totale dei prestiti e le relative perdite erano di 4,6 miliardi (Barbagallo, 2017, p.5).

Il comportamento scorretto della banca, una governance debole e soprattutto il deterioramento della qualità del credito hanno minato la fiducia della clientela e hanno determinato l'abbattimento del patrimonio della banca.

Dunque, dopo l'imposizione da parte delle Autorità di Vigilanza di una ricapitalizzazione precauzionale della banca e il conseguente fallimento del tentativo di una fusione con Veneto Banca, in fase critica anch'essa, a causa dell'indisponibilità di risorse, la fiducia nei confronti della banca era irrimediabilmente compromessa. Dopo una lunga trattativa a livello europeo, si concluse che il piano di ristrutturazione doveva essere abbandonato e che, in base alla direttiva BRRD, la valutazione in merito all'esistenza di risorse private era negativa. Perciò, BPV veniva dichiarata *failing or likely to fail* e bisognava decidere a livello europeo se attuare la procedura ordinaria di insolvenza, quindi la liquidazione coatta amministrativa, o se applicare la risoluzione attraverso la BRRD, a condizione della sussistenza dell'interesse pubblico. Ai sensi del regolamento 806/2014 del Parlamento europeo, il Single Resolution Board accertò il rischio di dissesto della banca e che *"there was no public interest justifying resolution action"* (Parlamento europeo, 2017, p.1). Infatti, Banca Popolare di Vicenza, secondo il SRB, non forniva funzioni critiche, il suo fallimento non avrebbe avuto ripercussioni sulla stabilità finanziaria a causa della scarsa interconnessione con gli altri istituti e la procedura ordinaria di insolvenza avrebbe garantito allo stesso modo la tutela degli investitori, dei depositanti e dei fondi della clientela. Oltretutto, l'operatività della banca era concentrata in un territorio ristretto, in particolare nel nord-est. Per questi motivi, non sussiste l'interesse pubblico nel conseguimento degli obiettivi di risoluzione (vedi paragrafo 3.4). Ciò rappresenta sicuramente un aspetto critico della disciplina sottostante la BRRD: la presidente del SRB, Elke Köning, ha affermato durante una conferenza stampa *"resolution is for the few and not for the many"*, cioè la procedura di risoluzione è riservata alle banche il cui fallimento potrebbe avere ripercussioni importanti sulla stabilità economica e finanziaria, e non agli enti con rilevanza limitata. Pertanto, banche regionali come Banca Popolare di Vicenza con 5400 dipendenti, non poterono avvalersi della procedura di risoluzione. Il 25 giugno 2017, quando si decise per l'avvio dell'iter previsto dal Testo Unico Bancario, quindi la liquidazione coatta amministrativa, la Banca d'Italia affermò che *"l'ordinaria procedura di liquidazione avrebbe determinato gravissimi pregiudizi per l'economia"* e che sarebbe stato quindi necessario applicare strumenti aggiuntivi rispetto a quelli previsti dalla normativa italiana. Infatti, in assenza di misure pubbliche di sostegno, la sottoposizione della banca a liquidazione coatta amministrativa avrebbe potuto comportare una distruzione del valore dell'azienda bancaria, con conseguenti gravi perdite per gli operatori non professionali creditori chirografari, che non erano protetti né preferiti, e avrebbe imposto una improvvisa cessazione dei rapporti di affidamento creditizio per imprese

e famiglie, con conseguenti forti ripercussioni negative sul tessuto produttivo e sociale nonché occupazionali (D.L. 25 giugno 2017, n.99).

Su proposta della Banca d'Italia, BPV fu posta in liquidazione coatta amministrativa, ma si garantì la continuità dell'esercizio di impresa tramite la cessione dell'attività bancaria a uno o più acquirenti selezionati tramite procedura concorrenziale e si attuarono misure di sostegno attraverso l'intervento pubblico. Si trattò, dunque, di una procedura di insolvenza straordinaria in cui si può notare un parallelismo con le forme tecniche del framework europeo. Infatti, furono applicati alcuni strumenti e principi tipici della BRRD. In particolare, vi fu una separazione degli asset. Le attività deteriorate (la "*bad bank*") furono cedute alla Società di Gestione degli Attivi (SGA). La "*good bank*" cioè gli asset performanti di BPV, invece, furono venduti a Intesa San Paolo alla cifra simbolica di 50 centesimi, la quale ricevette una iniezione di capitale da parte dello Stato di 4.7 miliardi di euro. La regolamentazione europea, però, non prevederebbe l'uso di fondi pubblici prima della copertura delle perdite attraverso risorse interne, cioè il *bail-in*. Nonostante BPV non fosse soggetta alla procedura di risoluzione, la normativa intende limitare gli aiuti di Stato per la gestione delle crisi delle banche. In questo caso, con criticità, si evidenzia che "la Commissione europea, nell'autorizzare aiuti di Stato [risultati indispensabili], ha accertato la sussistenza dell'interesse pubblico richiesto dalla disciplina, applicando la deroga basata sul grave turbamento dell'economia nazionale, in una situazione in cui tale turbamento è stato ravvisato esclusivamente a livello regionale" (Cecilia Chiesa, 2017, p.11).

Tuttavia, la banca in liquidazione osservò il principio fondamentale del *burden sharing*, cioè il principio secondo cui azionisti e creditori subordinati devono concorrere all'assorbimento delle perdite.

Con queste misure, si garantì la continuità dei rapporti esistenti e delle attività della banca, tutelando i risparmiatori e i dipendenti, proteggendo il tessuto economico locale e minimizzando i costi, che in una procedura ordinaria di insolvenza, detta "atomistica", come previsto dal TUB, sarebbero stati ancora più elevati: lo Stato avrebbe dovuto rimborsare gli 8,6 miliardi di obbligazioni emesse dalla banca e i depositi, insieme alle altre passività (esclusi i depositi fino a 100.000 euro), sarebbero stati congelati causando un impatto rilevante sull'economia, sull'occupazione e sul Pil.

La crisi di Banca Popolare di Vicenza, dunque, non è stata gestita direttamente attraverso la normativa della BRRD ma nello spirito e nella coerenza della nuova disciplina europea, lasciando alle spalle il meccanismo del *bail-out*. Infatti, nonostante il SRB abbia ravvisato l'assenza dell'interesse pubblico, quella di BPV si può comunque considerare una risoluzione.

CONCLUSIONI

Giunti alla conclusione di questo elaborato, è opportuno domandarsi se il recepimento della direttiva BRRD sia un processo irreversibile oppure no. È una domanda a cui non si può dare una risposta assoluta, in quanto le nuove misure possono essere testate e applicate a casi reali e i potenziali effetti collaterali si potranno osservare solamente nel prossimo futuro. Ciò che è certo è che guardando alla storia, al processo sistematico di salvataggio delle banche e agli ingenti costi pubblici contabilizzati negli anni successivi alla crisi finanziaria, evolvere nella disciplina della gestione delle crisi bancarie è un imperativo. I margini di solidità del passato consentivano di risolvere le situazioni critiche, ma oggi quei margini vanno ad assottigliarsi e i problemi, come emerso nel periodo attuale di incertezza causato dalla pandemia, si aggravano. I nuovi strumenti per la gestione dei dissesti in ambito bancario hanno portato una scossa salutare a un sistema bancario autoreferenziale, inefficiente, obbligando i portatori di capitale a compiere scelte responsabili e ad assumersi il reale rischio dei loro investimenti. L'intermediario esposto al bail-in deve cessare di essere un concentratore di rischi e limitare l'erogazione di crediti inesigibili. Attraverso questo strumento, si trasferisce una quota rilevante di rischio sistemico dalla finanza pubblica alla finanza di mercato. (Erzegovesi L., 2016)

Dall'analisi del caso delle quattro banche è emerso come gli strumenti di risoluzione siano stati efficaci nel limitare i danni e i costi pubblici, ma anche di come l'Italia fosse impreparata nel recepire il bail-in, a causa di una scarsa cultura finanziaria dei clienti al dettaglio e della tempistica limitata per l'implementazione della misura che avrebbe danneggiato numerosi investitori inconsapevoli. Nel caso della liquidazione di Banca Popolare di Vicenza si è riscontrata l'assenza di interesse pubblico nel conseguimento degli obiettivi di risoluzione. Pertanto, è stata necessaria una procedura di insolvenza straordinaria con l'attuazione di alcuni dei principi e degli strumenti della BRRD e con l'intervento essenziale dello Stato per evitare potenziali ripercussioni economiche. Rimane dunque un aspetto critico la condizione per cui le banche possono avvalersi del processo di risoluzione solamente in presenza di un interesse pubblico, che può riguardare anche banche regionali come la Popolare di Vicenza, e non solo le grandi banche di interesse nazionale.

La fiducia della clientela nei confronti dell'intermediario è un aspetto fondamentale per il suo funzionamento e la sua operatività. Per questo motivo, le banche devono accertare la propria solidità e gestire al meglio la fase di valutazione e prevenzione prevista dalla nuova normativa che in molti casi, per le piccole banche regionali, potrebbe risultare basilare nel garantire la sopravvivenza in fase di criticità.

Infine, pur in presenza di una sostanziale incertezza sull'individuazione del modo migliore per affrontare le crisi bancarie negli anni a venire, la direttiva BRRD e i suoi strumenti innovativi permettono di cogliere questa sfida rappresentando una evoluzione della disciplina in una prospettiva, in passato spesso ignorata, di bene comune.

BIBLIOGRAFIA

ACHARYA V., DRECHSLER I., SCHNABL P., 2014. A Pyrrhic Victory? Bank Bailouts and Sovereign Credit Risk. *The Journal of Finance*. Vol. 69, pp. 2689-2739.

BAGLIONI A. (a cura di), 2019. *Educazione finanziaria in Italia. A che punto siamo?* Università Cattolica del Sacro Cuore, Osservatorio Monetario. p.1.

BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, 2010. *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*. Disponibile su: <https://www.bis.org/publ/bcbs189_it.pdf> [23/04/2021]

BANCA D'ITALIA, 2019. Eurosistema. *Cos'è una banca*. Disponibile su: <<https://www.bancaditalia.it/servizi-cittadino/cultura-finanziaria/informazioni-base/banca/index.html>> [20/04/2021]

BANCA CENTRALE EUROPEA, 2021. *L'Unione Bancaria*. Disponibile su: <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/bankingunion/html/index.it.html>> [10/05/2021]

BARBAGALLO C., 2017. *Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza*. Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, Legge 12 luglio 2017 n.107. pp. 3-5.

BLANCHARD O., AMIGHINI A., GIAVAZZI F., 2014. *Macroeconomia. Una prospettiva europea*. 2° ed. Il Mulino, Bologna. p.302.

BOCCUZZI G., 7 maggio 2021. Seminario “*La gestione delle crisi bancarie. Il quadro normativo europeo e l’esperienza italiana.*” Piattaforma Teams.

BRUNNERMEIER M., et al., 2016. The Sovereign-Bank Diabolic Loop and ESBies. *American Economic Review Papers and Proceedings*. Princeton University. p.2

BRUZZONE G., CASELLA M., MICOSSI S., 2015. *The EU Regulatory Framework for Bank Resolution*. LUISS Guido Carli, Working Paper n.8-2015. p.25

CHIESA C., 2016-2017. *Le modalità di intervento pubblico nella gestione delle crisi bancarie: la ricapitalizzazione precauzionale*. LUISS Guido Carli, Working Paper n.8/2016-2017. p.11.

Circolare della Banca d'Italia del 27 dicembre 2006, n.263. Titolo V, sez.1, cap.5.

CONSOB, S.d. *La "securitisation"*. Disponibile su: <<https://www.consob.it/web/investor-education/la-securitisation-> > [25/04/2021]

Direttiva del Consiglio Europeo 2014/59/UE che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, 12.6.2014.

ERZEGOVESI L., 12 febbraio 2016. Convegno "*Salvataggio bancario e tutela del risparmio. Il caso delle banche italiane*". Università di Trento. Facoltà di Giurisprudenza. Relazione presente nella Rivista di Diritto Bancario.

GORTON G., METRICK A., 2011. Securitized banking and the run on repo. *Journal of Financial Economics*, 104(2012), pp. 425-451.

IL SOLE 24 ORE del 13 febbraio 2016, p.4.

PROTO A. (a cura di) 2018. *L'attività delle banche: operazioni e servizi*. Giappichelli, Torino. Cap.3, p.31.

Regolamento (UE) N.806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 30/7/2014.

WORLD BANK GROUP, 2017. *Understanding Bank Recovery and Resolution in the EU: a guidebook to the BRRD*. Disponibile su: <<https://pubdocs.worldbank.org/en/609571482207234996/FinSAC-BRRD-Guidebook.pdf>> [10/05/2021]

WORLD BANK GROUP, 2017. *Bank Resolution and Bail-in the EU: selected case studies pre and post BRRD.* Disponibile su:
<<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/25975/112265-WP-P143745-PUBLIC-December-12-2016-FinSAC-BRRD-CaseStudies.pdf?sequence=5&isAllowed=y>>
[30/05/2021].