Raccolta della giurisprudenza

SENTENZA DELLA CORTE (Prima Sezione)

11 settembre 2025 *

«Rinvio pregiudiziale – Direttiva 2014/59/UE – Risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento – Principi generali – Articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b) – Bail-in – Svalutazione degli strumenti di capitale – Effetti – Articolo 53, paragrafi 1 e 3 – Articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c) – Tutela dei diritti degli azionisti e dei creditori – Acquisizione di strumenti di capitale – Informazioni carenti ed erronee fornite nel prospetto da pubblicare, in particolare per l'offerta pubblica di strumenti finanziari – Azione diretta alla dichiarazione di nullità del contratto di acquisto degli strumenti di capitale – Azione di responsabilità – Azioni presentate prima dell'adozione delle azioni di risoluzione»

Nella causa C-687/23,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell'articolo 267 TFUE, dal Tribunal Supremo (Corte suprema, Spagna), con decisione del 2 novembre 2023, pervenuta in cancelleria il 15 novembre 2023, nel procedimento

D.E.

contro

Banco Santander SA,

LA CORTE (Prima Sezione),

composta da F. Biltgen, presidente di sezione, T. von Danwitz (relatore), vicepresidente della Corte, facente funzione di giudice della Prima Sezione, A. Kumin, I. Ziemele e S. Gervasoni, giudici,

avvocato generale: T. Ćapeta

cancelliere: A. Calot Escobar

vista la fase scritta del procedimento,

considerate le osservazioni presentate:

– per il Banco Santander SA, da C. García Vega, J.M. Rodríguez Cárcamo e A.M. Rodríguez Conde, abogados;

* Lingua processuale: lo spagnolo.

– per il governo spagnolo, da L. Aguilera Ruiz e A. Gavela Llopis, in qualità di agenti;

– per il governo italiano, da G. Palmieri, in qualità di agente, assistita da P. Gentili, avvocato dello Stato;

– per il governo portoghese, da P. Barros da Costa, J. Margarido e A. Rodrigues, in qualità di agenti;

– per la Commissione europea, da C. Auvret, P. Němečková e D. Triantafyllou, in qualità di agenti,

sentite le conclusioni dell'avvocata generale, presentate all'udienza del 13 febbraio 2025,

ha pronunciato la seguente

Sentenza

1 La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull'interpretazione dell'articolo 34, paragrafo 1, lettera a), dell'articolo 53, paragrafi 1 e 3, nonché dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c), della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio (GU 2014, L 173, pag. 190).

2 Tale domanda è stata presentata nell'ambito di una controversia tra D.E. e il Banco Santander SA, nella sua qualità di successore del Banco Popular Español SA (in prosieguo: il «Banco Popular»), relativamente ad azioni di nullità e di responsabilità che D.E. ha intentato a causa di informazioni carenti ed erronee che gli sarebbero state fornite nel prospetto da pubblicare, in particolare, per l'offerta pubblica di strumenti finanziari in occasione dell'acquisizione di strumenti di capitale, successivamente convertiti in azioni del Banco Popular.

Contesto normativo

Direttiva 2004/39/CE

3 I considerando 31, 44 e 46 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU 2004, L 145, pag. 1), erano del seguente tenore:

«(31) Uno degli obiettivi della presente direttiva è proteggere gli investitori. Le misure destinate a proteggere gli investitori dovrebbero essere adeguate alle specificità di ciascuna categoria di investitori (clienti al dettaglio, professionali e controparti).

(...)

(44) Nel duplice intento di tutelare gli investitori e garantire il buon funzionamento dei mercati mobiliari, è necessario garantire la trasparenza delle operazioni e assicurare che le norme previste a tal fine si applichino alle imprese di investimento quando intervengono sul mercato. Per consentire agli investitori o ai partecipanti al mercato di valutare in qualunque momento le condizioni di un'operazione su azioni da loro presa in considerazione e di verificare a posteriori le condizioni alle quali è stata conclusa, occorre stabilire regole comuni per la pubblicazione di informazioni dettagliate sulle operazioni su azioni concluse e sulle possibilità di negoziazione esistenti. Queste regole sono necessarie per garantire l'effettiva integrazione dei mercati azionari degli Stati membri, per rafforzare l'efficacia del processo globale di formazione dei prezzi degli strumenti rappresentativi del capitale e per favorire il rispetto effettivo dell'obbligo di esecuzione alle condizioni migliori. Per raggiungere questi obiettivi è indispensabile porre in atto un regime globale di trasparenza per tutte le operazioni su azioni (...). L'obbligo che la presente direttiva impone alle imprese di investimento di indicare i prezzi di acquisto/vendita e di eseguire un ordine al prezzo indicato non esime un'impresa di investimento dall'obbligo di indirizzare un ordine a un altro luogo di esecuzione quando questa internalizzazione potrebbe impedire che l'impresa soddisfi al meglio gli obblighi di esecuzione.

(...)

(46) Uno Stato membro può decidere di applicare i requisiti di trasparenza pre e post-negoziazione di cui alla presente direttiva a strumenti finanziari diversi dalle azioni. (...)».

4 L'articolo 19 della direttiva 2004/39, intitolato «Norme di comportamento da rispettare al momento della prestazione di servizi di investimento ai clienti», ai paragrafi 2 e 3, prevedeva quanto segue:

«2. Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni di marketing, indirizzate dalle imprese di investimento a clienti o potenziali clienti sono corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni di marketing sono chiaramente identificabili come tali.

3. Ai clienti o potenziali clienti vengono fornite in una forma comprensibile informazioni appropriate:

– sull'impresa di investimento e i relativi servizi,

– sugli strumenti finanziari e sulle strategie di investimento proposte; ciò dovrebbe comprendere opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati agli investimenti relativi a tali strumenti o a determinate strategie di investimento,

– sulle sedi di esecuzione, e

– sui costi e gli oneri connessi

cosicché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari che vengono loro proposti nonché i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa. Tali informazioni possono essere fornite in formato standardizzato».

Direttiva 2014/59/UE

5 I considerando 45, 49 e 120 della direttiva 2014/59 così recitano:

«(45) Per evitare l'azzardo morale, un ente in dissesto dovrebbe essere in grado di uscire dal mercato, a prescindere dalle sue dimensioni e interconnessioni, senza provocare perturbazioni sistemiche. In linea di principio, un ente in dissesto dovrebbe essere liquidato con procedura ordinaria di insolvenza. Tale procedura, tuttavia, potrebbe compromettere la stabilità finanziaria, interrompere la prestazione di funzioni essenziali e pregiudicare la tutela dei depositanti. In tal caso, è altamente probabile che sarebbe di pubblico interesse sottoporre l'ente a risoluzione e applicare strumenti di risoluzione anziché avvalersi della procedura ordinaria di insolvenza. (...)

(...)

(49) Le limitazioni dei diritti di azionisti e creditori dovrebbero essere conformi all'articolo 52 della Carta [dei diritti fondamentali dell'Unione europea (in prosieguo: la "Carta")]. Gli strumenti di risoluzione dovrebbero pertanto essere applicati esclusivamente agli enti in dissesto o a rischio di dissesto e solo quando ciò risulta necessario per perseguire l'obiettivo della stabilità finanziaria nell'interesse generale. In particolare, dovrebbero essere applicati laddove l'ente non possa essere liquidato con procedura ordinaria di insolvenza senza destabilizzare il sistema finanziario e siano necessarie misure intese a garantire il rapido trasferimento e la prosecuzione di funzioni importanti a livello sistemico, e laddove non si possa ragionevolmente prospettare una soluzione alternativa che coinvolga il settore privato, neanche sotto forma di un aumento del capitale, da parte degli azionisti esistenti o di terzi, sufficiente a ripristinare la sostenibilità economica piena dell'ente. (...)

(...)

(120) Le direttive sul diritto societario dell'Unione contengono norme obbligatorie per la tutela di azionisti e creditori degli enti che rientrano nel loro ambito di applicazione. Poiché, in una situazione in cui le autorità di risoluzione devono agire rapidamente, queste norme possono ostacolare l'efficacia dell'intervento e l'uso degli strumenti e poteri di risoluzione da parte delle autorità di risoluzione, è opportuno includere nella presente direttiva deroghe appropriate. Al fine di garantire il massimo grado di certezza giuridica ai portatori di interesse, le deroghe dovrebbero essere definite in modo chiaro e preciso ed essere applicate esclusivamente nell'interesse pubblico e nel rispetto delle condizioni per la risoluzione. (...)».

6 L'articolo 1, paragrafo 1, della direttiva in parola dispone quanto segue:

«La presente direttiva stabilisce norme e procedure per il risanamento e la risoluzione delle entità seguenti:

(...)

b) enti finanziari stabiliti nell'Unione come filiazioni di un ente creditizio o di un'impresa di investimento o di una società di cui alle lettere c) o d), (...);

c) società di partecipazione finanziaria, società di partecipazione finanziaria mista e società di partecipazione mista stabilite nell'Unione;

d) società di partecipazione finanziaria madri in uno Stato membro, società di partecipazione finanziaria madri nell'Unione, società di partecipazione finanziaria mista madri in uno Stato membro, società di partecipazione finanziaria mista madri nell'Unione;

(...)».

7 Ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, di tale direttiva:

«Ai fini della presente direttiva si intende per:

(...)

57. "strumento del bail-in": il meccanismo per l'esercizio, da parte di un'autorità di risoluzione, dei poteri di svalutazione e di conversione in relazione alle passività di un ente soggetto a risoluzione, secondo il disposto dell'articolo 43;

(...)».

8 L'articolo 34 della stessa direttiva, intitolato «Principi generali che disciplinano la risoluzione», al paragrafo 1, prevede quanto segue:

«Gli Stati membri provvedono a che, nell'applicare gli strumenti ed esercitare i poteri di risoluzione, le autorità di risoluzione prendano tutte le misure atte a garantire che l'azione di risoluzione sia avviata in conformità dei principi seguenti:

a) gli azionisti dell'ente soggetto a risoluzione sopportano per primi le perdite;

b) i creditori dell'ente soggetto a risoluzione sostengono le perdite dopo gli azionisti, secondo l'ordine di priorità delle loro pretese con procedura ordinaria di insolvenza, salvo espresse disposizioni contrarie a norma della presente direttiva;

(...)

f) salvo disposizione contraria nella presente direttiva, i creditori di una stessa classe ricevono pari trattamento;

g) nessun creditore sostiene perdite più ingenti di quelle che avrebbe sostenuto se l'ente o l'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), fosse stato liquidato con procedura ordinaria di insolvenza conformemente alle salvaguardie di cui agli articoli da 73 a 75;

(...)».

9 L'articolo 36 della direttiva 2014/59, intitolato «Valutazione ai fini della risoluzione», è così formulato:

«1. Prima di avviare un'azione di risoluzione o di esercitare il potere di svalutare o di convertire gli strumenti di capitale pertinenti, le autorità di risoluzione provvedono a che una persona

indipendente da qualsiasi autorità pubblica, compresa l'autorità di risoluzione, e dall'ente o dall'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), effettui una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e passività dell'ente o dell'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d). Fatti salvi il paragrafo 13 del presente articolo e l'articolo 85, qualora siano soddisfatti tutti i requisiti di cui al presente articolo, la valutazione è considerata definitiva.

2. Qualora una valutazione indipendente ai sensi del paragrafo 1 non sia possibile, la valutazione provvisoria delle attività e passività dell'ente o dell'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), può essere effettuata dalle autorità di risoluzione, conformemente al paragrafo 9 del presente articolo.

3. L'obiettivo della valutazione è di stimare il valore delle attività e delle passività dell'ente o dell'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), che soddisfa le condizioni per la risoluzione di cui agli articoli 32 e 33.

(...)

6. La valutazione è integrata dalle seguenti informazioni ricavate dai libri e registri contabili dell'ente o dell'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d):

a) stato patrimoniale aggiornato e relazione sulla situazione finanziaria dell'ente o dell'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d);

b) analisi e stima del valore contabile delle attività;

c) elenco delle passività in bilancio o fuori bilancio in essere risultante dai libri e registri contabili dell'ente o dell'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), con indicazione dei rispettivi crediti e livelli di priorità a norma del diritto fallimentare applicabile.

(...)

9. Qualora, a causa dell'urgenza dettata dalle circostanze del caso, non sia possibile rispettare i requisiti stabiliti ai paragrafi 6 e 8 o si applichi il paragrafo 2, è effettuata una valutazione provvisoria. Tale valutazione provvisoria rispetta i requisiti fissati al paragrafo 3 e, per quanto ragionevolmente possibile a seconda delle circostanze, i requisiti di cui ai paragrafi 1, 6 e 8.

La valutazione provvisoria di cui al presente paragrafo include una riserva per perdite aggiuntive, con adeguata motivazione.

(...)».

10 L'articolo 48 della medesima direttiva, intitolato «Sequenza della svalutazione e della conversione», così dispone:

«1. Gli Stati membri provvedono a che, nell'applicare lo strumento del bail-in, le autorità di risoluzione esercitino i poteri di svalutazione e di conversione, fatte salve le eventuali esclusioni ai sensi dell'articolo 44, paragrafi 2 e 3, adempiendo ai requisiti seguenti:

a) gli elementi di capitale primario di classe 1 sono svalutati conformemente all'articolo 60, paragrafo 1, lettera a);

b) se, e soltanto se, la svalutazione totale ai sensi della lettera a) è inferiore alla somma degli importi di cui all'articolo 47, paragrafo 3, lettere b) e c), le autorità svalutano il valore nominale degli strumenti aggiuntivi di classe 1 nella misura necessaria e nella misura della loro capacità;

c) se, e soltanto se, la svalutazione totale ai sensi delle lettere a) e b) è inferiore alla somma degli importi di cui all'articolo 47, paragrafo 3, lettere b) e c), le autorità svalutano il valore nominale degli strumenti di classe 2 al livello richiesto e nella misura della loro capacità;

(...)».

11 L'articolo 53 di detta direttiva, intitolato «Effetto del bail-in», prevede quanto segue:

«1. Gli Stati membri provvedono a che, quando un'autorità di risoluzione esercita uno dei poteri di cui all'articolo 59, paragrafo 2 e all'articolo 63, paragrafo 1, lettere da e) a i), la svalutazione del capitale o dell'importo dovuto non ancora corrisposto, la conversione o la cancellazione abbiano effetto e siano immediatamente vincolanti per l'ente soggetto a risoluzione e per i creditori e azionisti interessati.

(...)

3. Se un'autorità di risoluzione svaluta a zero il valore nominale o l'importo ancora non corrisposto da pagare a fronte di una passività mediante l'esercizio del potere di cui all'articolo 63, paragrafo 1, lettera e), tale passività e le obbligazioni o i crediti sorti in relazione ad essa che, al momento in cui è esercitato tale potere, non sono ancora maturati, sono considerati assolti a tutti gli effetti e non sono ammissibili nel corso di procedure successive in relazione all'ente soggetto a risoluzione né a qualsiasi entità succeditrice nell'ambito di una futura liquidazione.

4. Qualora un'autorità di risoluzione svaluti, ma non azzeri, il valore nominale o l'importo da pagare non corrisposto relativo a una passività esercitando il potere di cui all'articolo 63, paragrafo 1, lettera e):

a) la passività è ridotta nella misura dell'importo svalutato;

b) il pertinente strumento o accordo che ha istituito la passività originaria resta valido in relazione al valore nominale residuo o all'importo ancora non corrisposto rispetto alla passività, fatte salve eventuali modifiche dell'importo degli interessi da pagare onde rispecchiare la svalutazione del valore nominale ed eventuali successive modifiche dei termini apportate dall'autorità di risoluzione mediante l'esercizio del potere di cui all'articolo 63, paragrafo 1, lettera j)».

12 L'articolo 60 della direttiva in parola, dal titolo «Disciplina della svalutazione o della conversione degli strumenti di capitale», è formulato nei seguenti termini:

«1. Nell'adempiere all'obbligo stabilito all'articolo 59, le autorità di risoluzione esercitano il potere di svalutazione o di conversione, secondo l'ordine di priorità dei crediti con procedura ordinaria di insolvenza, in modo da ottenere i risultati seguenti:

a) gli elementi di capitale primario di classe 1 sono svalutati per primi in proporzione alle perdite e nella misura della loro capacità e l'autorità di risoluzione adotta una o entrambe le azioni di cui all'articolo 47, paragrafo 1, in relazione ai detentori di strumenti del capitale primario di classe 1;

b) il valore nominale degli strumenti aggiuntivi di classe 1 è svalutato o convertito in strumenti del capitale primario di classe 1 o entrambi, nella misura necessaria a raggiungere gli obiettivi della risoluzione di cui all'articolo 31 o, se rappresenta un importo inferiore, nella misura della capacità degli strumenti di capitale pertinenti;

c) il valore nominale degli strumenti di classe 2 è svalutato o convertito in strumenti del capitale primario di classe 1 o entrambi, nella misura necessaria a raggiungere gli obiettivi della risoluzione di cui all'articolo 31 o, se rappresenta un importo inferiore, nella misura della capacità degli strumenti di capitale.

2. Ove il valore nominale degli strumenti di capitale pertinenti sia svalutato:

(...)

b) non resta alcun obbligo nei confronti del detentore dello strumento di capitale pertinente in base all'importo dello strumento soggetto a svalutazione o in connessione ad esso, eccetto gli eventuali obblighi già maturati e l'eventuale responsabilità per danni che può emergere da un ricorso avverso la legittimità dell'esercizio del potere di svalutazione.

c) ai detentori degli strumenti di capitale pertinenti non è versata alcuna compensazione eccetto a norma del paragrafo 3.

(...)

3. Al fine di effettuare una conversione degli strumenti di capitale pertinenti a norma del presente articolo, paragrafo 1, lettera b), le autorità di risoluzione possono imporre agli enti e alle entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettere b), c) e d), di emettere strumenti del capitale primario di classe 1 da destinare ai detentori di strumenti di capitale pertinenti. (...)

(...)».

Decisione del Comitato di risoluzione unico

13 Il Comitato di risoluzione unico (SRB o CRU) ha adottato nella propria decisione SRB/EES/2017/08, del 7 giugno 2017, un programma di risoluzione per il Banco Popular, approvato dalla Commissione europea nella sua decisione (UE) 2017/1246, del 7 giugno 2017 (GU 2017, L 178, pag. 15).

Procedimento principale e questioni pregiudiziali

14 Il 3 ottobre 2009 D.E., in qualità di amministratore unico della Lera Blava SLU, ha sottoscritto obbligazioni subordinate convertibili in obbligazioni subordinate emesse dal Banco Popular.

15 Nel maggio 2012 tali obbligazioni sono state convertite da D.E., che agiva in nome della Lera Blava, in altre obbligazioni subordinate obbligatoriamente convertibili.

16 Il 14 gennaio 2013, a titolo di pagamento degli stipendi non pagati, la Lera Blava ha attribuito a D.E. la proprietà di tali obbligazioni. Il Banco Popular ha autorizzato il trasferimento di proprietà in parola il 22 febbraio 2013.

17 Il 25 novembre 2015 dette obbligazioni sono state obbligatoriamente convertite in azioni del Banco Popular.

18 Nell'ottobre 2016, D.E. ha proposto, dinanzi allo Juzgado de Primera Instancia (Tribunale di primo grado, Spagna), un ricorso contro il Banco Popular diretto a far dichiarare la nullità dell'acquisto delle obbligazioni subordinate convertibili a causa di un errore che vizia il suo consenso e ad ottenere il rimborso della somma inizialmente investita per l'acquisto delle obbligazioni in parola, maggiorata degli interessi legali a decorrere da tale acquisto. In subordine, egli chiedeva il risarcimento del danno causato dall'inosservanza, da parte del Banco Popular, degli obblighi di informazione risultanti dalla normativa dell'Unione relativa ai mercati degli strumenti finanziari, in occasione della commercializzazione delle menzionate obbligazioni nel corso del 2009 e della loro successiva conversione nel 2012.

19 Lo Juzgado de Primera Instancia (Tribunale di primo grado) ha accolto il ricorso in parola e ha dichiarato la nullità della sottoscrizione delle obbligazioni subordinate obbligatoriamente convertibili.

20 Il Banco Popular ha interposto appello avverso la sentenza di tale giudice dinanzi all'Audiencia Provincial (Corte provinciale, Spagna), che ha accolto l'appello con la motivazione che D.E. non era legittimato ad agire.

21 D.E. ha proposto ricorso per cassazione avverso la sentenza pronunciata in appello dinanzi al Tribunal Supremo (Corte suprema, Spagna), giudice del rinvio nella presente causa. Dinanzi a detto giudice, egli ha sostenuto che l'Audiencia Provincial (Corte provinciale) aveva a torto rifiutato di riconoscere la sua legittimazione ad agire, mentre, a suo avviso, il trasferimento della proprietà delle obbligazioni dalla Lera Blava al suo amministratore e azionista unico era valido.

22 Il 7 giugno 2017, il SRB ha adottato il programma di risoluzione per il Banco Popular, che è stato approvato dalla Commissione in pari data.

23 Tale programma di risoluzione è stato attuato con decisione, anch'essa adottata il 7 giugno 2017, del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (Fondo di ristrutturazione bancaria ordinata, Spagna) (in prosieguo: il «FROB»). Con tale decisione quest'ultimo ha, in particolare, ridotto a zero il capitale sociale del Banco Popular svalutando la totalità delle azioni del medesimo in circolazione. Per effetto della decisione in parola, D.E. ha cessato di essere il titolare delle azioni del Banco Popular che aveva ottenuto dopo la conversione delle obbligazioni sottoscritte, e ciò senza ricevere alcun corrispettivo.

24 Inoltre, il FROB ha deciso di procedere alla conversione degli strumenti di capitale di classe 2 del Banco Popular e di trasferire al Banco Santander le nuove azioni emesse in seguito a tale conversione, senza il consenso degli ex titolari di detti strumenti.

25 Nel corso del 2018, il Banco Santander è divenuto il successore universale del Banco Popular, mediante una fusione per incorporazione di quest'ultima banca, la cui personalità giuridica si è estinta.

26 Il giudice del rinvio rileva che, in Spagna, vi è un numero elevato di controversie in cui gli acquirenti di diversi strumenti di capitale del Banco Popular hanno intentato azioni dirette alla dichiarazione di nullità dei contratti di acquisto di detti strumenti, alla restituzione del prezzo versato per tale acquisto e/o delle azioni di responsabilità per le informazioni contenute nel prospetto da pubblicare, in particolare, per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari.

27 Nella sentenza del 5 maggio 2022, Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular) [C-410/20; in prosieguo: la «sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular)», EU:C:2022:351], la Corte ha giudicato che l'articolo 34, paragrafo 1, lettera a), l'articolo 53, paragrafi 1 e 3, nonché l'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c), della direttiva 2014/59 ostano a che, successivamente alla svalutazione totale delle azioni ordinata nell'ambito della risoluzione di un ente creditizio, azioni di responsabilità a causa delle informazioni contenute nel prospetto da pubblicare, in particolare, per l'offerta pubblica di strumenti finanziari e azioni di nullità del contratto di sottoscrizione di tali azioni possano essere proposte nei confronti dell'ente creditizio in parola o del suo successore legale.

28 A seguito della pronuncia di tale sentenza, il giudice del rinvio si interroga ancora sulla portata del divieto di qualsiasi azione di responsabilità o di nullità risultante, conformemente alle disposizioni di cui al punto precedente della presente sentenza, come interpretate dalla Corte, da un'azione di risoluzione. A tal riguardo, esso rileva che, nella causa all'origine della sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular), le azioni di responsabilità e le azioni dirette alla nullità riguardavano contratti di sottoscrizione di azioni del Banco Popular. Per contro, nelle cause all'origine della sentenza del 5 settembre 2024, Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II) [C-775/22, C-779/22 e C-794/22; in prosieguo: la «sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II)», EU:C:2024:679], sarebbero stati in discussione contratti di sottoscrizione di obbligazioni subordinate convertite in azioni del Banco Popular prima della risoluzione di detta banca.

29 Poiché le obbligazioni convertibili in discussione nella controversia di cui è investito sono state anch'esse convertite in azioni del Banco Popular prima dell'adozione delle azioni di risoluzione nei confronti di detta banca, il giudice del rinvio si chiede, in sostanza, se D.E. possa far valere un credito «maturato», ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59, nell'ambito di tale controversia.

30 Al riguardo, il giudice del rinvio precisa che, nel diritto spagnolo, il termine «maturato» designa il momento in cui sorge il diritto di chiedere l'adempimento di un'obbligazione, mentre il termine «data di scadenza» designa la conclusione del termine fissato per l'adempimento di un'obbligazione, a partire dal quale quest'ultima diviene esigibile. Orbene, le obbligazioni convertibili in discussione nella controversia di cui è investito sarebbero giunte a scadenza il giorno stesso della loro conversione in azioni, pertanto, prima dell'avvio della procedura di risoluzione del Banco Popular. Inoltre, la decisione giudiziaria che riconoscerebbe la responsabilità di quest'ultimo per eventuali danni causati in occasione della sottoscrizione delle obbligazioni in parola non avrebbe natura costitutiva, bensì dichiarerebbe l'esistenza di tale responsabilità e quantificherebbe il risarcimento dei danni dovuti a detto titolo. Sebbene l'obbligazione risarcitoria che ne deriverebbe costituisca un «credito eventuale» fino al suo accertamento definitivo in via giudiziaria, essa dovrebbe già essere considerata, anche prima di tale accertamento, come un credito maturato.

31 D'altro lato, il giudice del rinvio sottolinea che la causa di cui è investito si differenzia rispetto alle cause all'origine delle sentenze menzionate ai punti 27 e 28 della presente sentenza per la circostanza che D.E. ha proposto l'azione di nullità del contratto di sottoscrizione delle obbligazioni convertibili e l'azione di responsabilità anteriormente alla risoluzione del Banco Popular.

32 In tali circostanze, il Tribunal Supremo (Corte suprema) ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«1) Se le disposizioni dell'articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b), [della direttiva 2014/59], in combinato disposto con le disposizioni dell'articolo 53, paragrafi 1 e 3, e con quelle dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c), della [medesima], debbano essere interpretate nel senso che l'eventuale credito o diritto che deriverebbe da una condanna al risarcimento nei confronti dell'ente succeduto al Banco Popular quale conseguenza di un'azione di responsabilità derivante dalla commercializzazione di un prodotto finanziario (titoli subordinati convertibili obbligatoriamente in azioni della medesima banca), che non rientra fra gli strumenti di capitale aggiuntivo cui fanno riferimento le misure di risoluzione del Banco Popular, che sono stati alla fine convertiti in azioni della banca prima dell'adozione delle azioni di risoluzione della banca (7 giugno 2017), possa essere considerato come passività interessata dalla disciplina di svalutazione o di estinzione di cui all'articolo 53, paragrafo 3, della direttiva 2014/59/UE, come obbligazioni o crediti "non maturati", cosicché sarebbe assolta e non opponibile al Banco Santander in quanto successore del Banco Popular, laddove la domanda da cui deriverebbe tale condanna risarcitoria sia stata proposta prima della conclusione del procedimento di risoluzione della banca.

2) Oppure se, al contrario, le disposizioni in parola debbano essere interpretate nel senso che il suddetto credito o diritto costituirebbe un'obbligazione o credito "maturato/a" – articolo 53, paragrafo 3, della direttiva [2014/59] – o un "obbligo già maturato" al momento della risoluzione della banca – articolo 60, paragrafo 2, lettera b) –, e come tale escluso dagli effetti dell'assolvimento o della cancellazione di siffatti obbligazioni o crediti, e sarebbero pertanto opponibili al Banco Santander quale successore del Banco Popular, quando la domanda da cui deriverebbe tale condanna al risarcimento fosse stata proposta prima della conclusione del procedimento di risoluzione della banca».

Sulla ricevibilità della domanda di pronuncia pregiudiziale

33 Il Banco Santander sostiene che la domanda di pronuncia pregiudiziale è irricevibile, con la motivazione che è stata presentata dal Tribunal Supremo (Corte suprema), senza che quest'ultimo abbia previamente chiarito la questione di diritto nazionale relativa alla legittimazione ad agire di D.E. Nell'ipotesi in cui quest'ultimo non fosse legittimato ad intentare, in nome proprio, un'azione contro il Banco Popular, l'interpretazione richiesta delle disposizioni della direttiva 2014/59 sarebbe irrilevante ai fini della soluzione del procedimento principale.

34 Al riguardo, occorre ricordare, in primo luogo, che, secondo una giurisprudenza costante, le questioni relative al diritto dell'Unione godono di una presunzione di rilevanza. Il rifiuto della Corte di statuire su una questione pregiudiziale posta da un giudice nazionale è possibile solo quando appaia in modo manifesto che l'interpretazione del diritto dell'Unione richiesta non ha alcuna relazione con la realtà effettiva o con l'oggetto della controversia nel procedimento principale, qualora il problema sia di natura ipotetica o anche laddove la Corte non disponga degli elementi di fatto o di diritto necessari per fornire una risposta utile alle questioni che le vengono sottoposte (sentenza del 6 marzo 2025, ONB e a., C-575/23, EU:C:2025:141, punto 51 e giurisprudenza citata).

35 Inoltre, conformemente a una giurisprudenza parimenti costante, la ratio del rinvio pregiudiziale non consiste nell'esprimere pareri a carattere consultivo su questioni generali o ipotetiche, bensì nella necessità di dirimere concretamente una controversia (sentenza del 6 marzo 2025, ONB e a., C-575/23, EU:C:2025:141, punto 52 e giurisprudenza citata).

36 Nel caso di specie, è sufficiente rilevare che, secondo le indicazioni del governo spagnolo, il giudice del rinvio dovrebbe respingere il ricorso di cui al procedimento principale, senza che sia necessario esaminare la legittimazione ad agire di D.E. per intentare, in nome proprio, un'azione contro il Banco Popular, qualora la Corte rispondesse alle questioni sollevate nel senso che i diritti derivanti da un'azione di nullità del contratto di acquisto di obbligazioni subordinate convertite in azioni e di un'azione di responsabilità fondate sulla violazione degli obblighi di informazione risultanti dalla direttiva 2004/39, proposta prima della risoluzione dell'ente creditizio interessato, non costituiscono obblighi «maturati», ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59.

37 Di conseguenza, non risulta in modo manifesto che l'interpretazione delle disposizioni della direttiva 2014/59 richiesta da tale giudice non abbia alcuna relazione con la realtà effettiva o con l'oggetto del procedimento principale o che il problema sia di natura ipotetica.

38 Ne consegue che la domanda di pronuncia pregiudiziale è ricevibile.

Sulle questioni pregiudiziali

39 Con le sue questioni, che devono essere esaminate congiuntamente, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se le disposizioni dell'articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b), dell'articolo 53, paragrafi 1 e 3, nonché dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c), della direttiva 2014/59 debbano essere interpretate nel senso che ostano a che i diritti derivanti da un'azione di nullità di un contratto di sottoscrizione di obbligazioni subordinate convertite in azioni nonché da un'azione di responsabilità, basate sull'inosservanza dei requisiti in materia d'informazione risultanti dalla direttiva 2004/39, siano ritenuti rientranti nella categoria delle obbligazioni o dei

crediti «maturati» al momento della risoluzione dell'ente creditizio interessato, ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b) della direttiva 2014/59, quando tali azioni siano state proposte prima della svalutazione totale delle azioni del capitale sociale dell'ente creditizio in parola nell'ambito di un procedimento di risoluzione.

40 In proposito, occorre ricordare che l'articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b), della direttiva 2014/59 stabilisce il principio secondo cui sono gli azionisti, seguiti dai creditori, di un ente creditizio o di un'impresa di investimento sottoposti alla procedura di risoluzione i soggetti che devono sopportare in via prioritaria le perdite subite a causa dell'applicazione di tale procedura.

41 Ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, della direttiva in parola, se un'autorità di risoluzione svaluta a zero il valore nominale o l'importo ancora non corrisposto da pagare a fronte di una passività, tale passività e le obbligazioni o i crediti sorti in relazione ad essa che, al momento della risoluzione, non sono ancora maturati, sono considerati assolti a tutti gli effetti e non sono ammissibili nel corso di procedure successive in relazione all'ente soggetto a risoluzione né a qualsiasi ente che gli succeda nell'ambito di una futura liquidazione.

42 L'articolo 60 della summenzionata direttiva, vertente sulla svalutazione o la conversione di strumenti di capitale, precisa, al paragrafo 2, primo comma, lettera b), che in relazione al detentore degli strumenti di capitale svalutati, in virtù della decisione di risoluzione, non resta alcun obbligo in base all'importo dello strumento soggetto a svalutazione o in connessione ad esso, eccetto gli eventuali obblighi già maturati e l'eventuale responsabilità per danni che può emergere da un ricorso avverso la legittimità dell'esercizio del potere di svalutazione.

43 Ne consegue che, in caso di svalutazione totale delle azioni del capitale sociale di un ente creditizio soggetto a una procedura di risoluzione sulla base della direttiva 2014/59, gli azionisti di tale ente creditizio possono opporre a quest'ultimo o all'entità ad esso succeduta unicamente le obbligazioni o i crediti derivanti dagli strumenti di capitale svalutati che erano già «maturati» al momento della risoluzione, ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, lettera b), di tale direttiva.

44 Orbene, per quanto riguarda i diritti derivanti dalle azioni di responsabilità intentate a causa del carattere carente ed erroneo delle informazioni fornite in particolare nel prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, quali previste all'articolo 6 della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU 2003, L 345, pag. 64), nonché da un'azione di nullità del contratto di sottoscrizione di azioni o di obbligazioni subordinate convertite in azioni proposte successivamente all'adozione di una decisione di risoluzione sulla base delle disposizioni di cui al punto precedente della presente sentenza, la Corte ha già dichiarato che, tenuto conto dei loro effetti retroattivi, tali diritti non possono essere considerati come rientranti nella categoria delle obbligazioni o dei crediti «maturati», ai sensi di queste ultime disposizioni [v., in tal senso, sentenze Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular), punti 41, 42 e 51, nonché Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punti 62 e 85].

45 Nel caso di specie, tuttavia, le azioni di nullità e di responsabilità di cui si tratta nel procedimento principale sono state proposte prima della risoluzione del Banco Popular. A tal riguardo, la Commissione sostiene, in sostanza, che la presentazione di siffatte azioni prima della risoluzione è sufficiente affinché i diritti che ne derivano possano essere considerati «maturati» al momento

della risoluzione, ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59. Per contro, secondo il Banco Santander nonché i governi spagnolo, italiano e portoghese, i diritti derivanti da siffatte azioni devono, inoltre, essere stati oggetto di una sentenza definitiva anteriormente a tale momento.

46 Secondo una costante giurisprudenza, dalla necessità di garantire tanto l'applicazione uniforme del diritto dell'Unione quanto il principio di uguaglianza discende che i termini di una disposizione del diritto dell'Unione, la quale non contenga alcun rinvio espresso al diritto degli Stati membri ai fini della determinazione del proprio significato e della propria portata, devono di norma essere oggetto, nell'intera Unione, di un'interpretazione autonoma ed uniforme, da effettuarsi tenendo conto non soltanto della formulazione della medesima, ma anche del suo contesto e degli obiettivi perseguiti dalla normativa di cui essa fa parte [sentenza del 30 aprile 2024, M.N.(EncroChat), C-670/22, EU:C:2024:372, punto 109 e giurisprudenza citata, nonché Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 48].

47 Per quanto riguarda, in primo luogo, i termini dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59, occorre rilevare che l'uso della nozione di «obblighi già maturati» o il riferimento a crediti maturati non forniscono, di per sé, alcuna indicazione quanto alla questione se azioni di nullità e di responsabilità debbano soltanto essere state proposte al momento della risoluzione o, in aggiunta, debbano essere già state oggetto di una sentenza definitiva.

48 Ciò posto, l'articolo 53, paragrafo 3, della direttiva in parola precisa che è «nel corso di procedure successive» che le obbligazioni o i crediti sorti in relazione ad una passività che ha subito una riduzione di valore, che non sono maturati al momento della risoluzione, sono considerati assolti a tutti gli effetti e non sono ammissibili in relazione all'ente soggetto a risoluzione né a qualsiasi entità succeditrice. Come giustamente rilevato dalla Commissione nelle sue osservazioni presentate alla Corte, detta precisazione costituisce un indizio del fatto che tali obbligazioni o crediti restano opponibili a un siffatto ente o a una siffatta entità, qualora siano oggetto di un procedimento giudiziario avviato prima della risoluzione. Infatti, ponendo l'accento su procedure successive, la disposizione richiamata non esclude in alcun modo l'opponibilità di tali obbligazioni o crediti nell'ambito di procedimenti in corso al momento della risoluzione.

49 Per quanto riguarda, in secondo luogo, il contesto in cui s'inseriscono l'articolo 53, paragrafo 3, e l'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59, da un lato, è, senz'altro, vero che, in virtù dell'articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b), della medesima direttiva, gli azionisti, seguiti dai creditori, di un ente soggetto a risoluzione devono sostenere in via prioritaria le perdite subite a causa dell'applicazione di detta procedura.

50 Tuttavia, il principio della responsabilità prioritaria degli azionisti e dei creditori per sostenere le perdite di cui si tratta è attenuato dalle disposizioni dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59, il cui ambito di applicazione *ratione personae* è necessariamente il medesimo di quello dell'articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b), della direttiva in parola. Infatti, nella misura in cui le prime due disposizioni si riferiscono, espressamente, alle obbligazioni e ai crediti derivanti da una «passività» svalutata o esistente nei confronti del detentore degli strumenti di capitale svalutati, esse si applicano, in particolare, ai crediti e alle obbligazioni delle persone aventi la qualità di azionista o di creditore di un ente creditizio sottoposto a risoluzione. Orbene, purché tali obbligazioni o crediti siano «maturati» al

momento della risoluzione, dall'articolo 53, paragrafo 3, e dall'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), di detta direttiva risulta che essi restano opponibili all'ente creditizio soggetto a risoluzione o a qualsiasi entità che gli sia succeduta.

51 Non si può dedurre dall'articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b), della direttiva 2014/59 che unicamente le persone che hanno perso la qualità di azionista o di creditore di un siffatto ente, a seguito di una sentenza definitiva che conferma l'annullamento del contratto di sottoscrizione degli strumenti di capitale in discussione, possano beneficiare del carattere opponibile degli obblighi o dei crediti «maturati», ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva menzionata, al momento della risoluzione.

52 D'altro lato, qualora la procedura di risoluzione implichi l'applicazione dello strumento del «bail-in», ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 57, della direttiva 2014/59, l'articolo 48, paragrafo 1, di quest'ultima prevede che, nell'esercizio dei poteri di svalutazione e di conversione, le autorità di risoluzione riducano, in primo luogo, le diverse classi di strumenti di capitale. L'articolo 53, paragrafo 1, della direttiva in parola dispone che la svalutazione del capitale sociale o la conversione o la cancellazione di questi strumenti consentite da detto bail-in siano immediatamente vincolanti per gli azionisti e i creditori interessati. Risulta quindi che, nell'ambito di un bail-in, la svalutazione e la conversione degli strumenti di capitale contribuiscono direttamente alla realizzazione degli obiettivi della procedura di risoluzione [sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 52].

53 In una siffatta prospettiva, l'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera c), e paragrafo 3, della direttiva 2014/59 prevede che non sia versata alcuna compensazione ai detentori degli strumenti di capitale pertinenti, salvo nei casi di conversione di tali strumenti di cui al paragrafo 3 e che, in detti casi, la compensazione assuma la forma di un'emissione di strumenti di capitale a favore dei detentori di cui si tratta. Infatti, limitando la compensazione alla summenzionata emissione di strumenti di capitale, tali disposizioni consentono di evitare che detta compensazione possa ridurre retroattivamente l'importo del capitale utilizzato ai fini della risoluzione [sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 54].

54 Pertanto, per quanto riguarda le azioni di nullità o di responsabilità intentate successivamente alla risoluzione, la Corte ha già dichiarato che siffatte azioni comporterebbero il rischio che l'importo degli strumenti di capitale oggetto di un bail-in nell'ambito della procedura di risoluzione sia retroattivamente ridotto, nei limiti in cui esse mirano a un risarcimento o a una restituzione pari ai fondi versati per l'acquisto di tali strumenti di capitale prima della risoluzione. Siffatte azioni sono quindi tali da mettere in discussione la realizzazione degli obiettivi perseguiti dall'azione di risoluzione [sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 53].

55 Inoltre, la Corte ha precisato che azioni del genere presentate successivamente alla risoluzione equivalgono ad esigere che l'ente creditizio o l'impresa di investimento sottoposti alla procedura di risoluzione, o il successore di tali entità, risarcisca gli azionisti delle perdite subite in conseguenza dell'esercizio, da parte di un'autorità di risoluzione, del potere di svalutazione e di conversione rispetto alle passività di tale ente o di tale impresa, o ad esigere che esso proceda al rimborso totale delle somme investite al momento della sottoscrizione di azioni che sono state svalutate a causa di tale procedura di risoluzione. Tenuto conto del loro effetto retroattivo, tali azioni metterebbero in discussione tutta la valutazione sulla quale è fondata la decisione di risoluzione, in quanto la composizione del capitale fa parte dei dati oggettivi di tale valutazione e,

pertanto, potrebbero vanificare la procedura stessa di risoluzione nonché gli obiettivi perseguiti dalla direttiva 2014/59 [v., in tal senso, Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular), punti 59 e 62].

56 Tuttavia, a differenza delle azioni di nullità e/o di responsabilità proposte successivamente alla risoluzione, siffatte azioni, qualora siano state proposte prima della risoluzione, non possono essere considerate come aventi effetto retroattivo, ai sensi della giurisprudenza menzionata al punto precedente della presente sentenza, e non sono tali da mettere in discussione la valutazione prevista all'articolo 36, paragrafo 1, della direttiva 2014/59 e la decisione di risoluzione fondata su quest'ultima. Infatti, come rilevato dall'avvocata generale al paragrafo 73 delle sue conclusioni, i rischi finanziari derivanti dalle controversie pendenti sono obbligatoriamente presi in considerazione nella contabilità delle banche quotate in Borsa.

57 Per quanto riguarda la circostanza che la valutazione può, se del caso, non prendere in considerazione la totalità dei ricorsi proposti, l'avvocata generale ha giustamente rilevato, al paragrafo 72 delle sue conclusioni, che un tale grado di incertezza è insito in qualsiasi attività di «inventario» e rientra nel rischio generale che deve essere accettato nell'ambito della risoluzione ai sensi della direttiva 2014/59, in particolare dall'entità incorporante l'ente creditizio soggetto a una procedura di risoluzione.

58 Infatti, l'articolo 36, paragrafo 1, della direttiva in parola prevede una valutazione «equa, prudente e realistica» delle attività e passività di un siffatto ente creditizio, senza esigere che tali attività e passività siano valutate in modo completo e nei minimi dettagli. In particolare, qualora non sia possibile redigere l'elenco delle passività in bilancio o fuori bilancio a causa dell'urgenza dettata dalle circostanze del caso, l'autorità di risoluzione può, ai sensi del paragrafo 9 di tale articolo 36, in combinato disposto con i paragrafi 2, 3 e 6 di quest'ultimo, limitarsi a una valutazione provvisoria che procede a una stima delle attività e delle passività.

59 In tali circostanze, si deve ritenere che, quando azioni di nullità e/o di responsabilità sono state proposte prima della risoluzione, esse non siano tali da mettere in discussione la valutazione prevista all'articolo 36, paragrafo 1, della direttiva 2014/59 e la decisione di risoluzione fondata su quest'ultima.

60 Per quanto riguarda, in terzo luogo, gli obiettivi perseguiti dalla direttiva 2014/59, dal considerando 49 di quest'ultima risulta che gli strumenti di risoluzione dovrebbero essere applicati esclusivamente agli enti in dissesto o a rischio di dissesto e solo quando ciò risulta necessario per perseguire l'obiettivo della stabilità finanziaria nell'interesse generale. L'applicazione di tali strumenti dovrebbe pertanto limitarsi a situazioni di estrema urgenza, quando l'ente creditizio o l'impresa di investimento di cui si tratti non può essere liquidato con procedura ordinaria di insolvenza. senza destabilizzare il sistema finanziario.

61 Inoltre, come enunciato al considerando 45 di detta direttiva, la procedura di risoluzione mira a ridurre l'azzardo morale nel settore finanziario facendo sopportare le perdite subite a causa della liquidazione di un ente creditizio o di un'impresa di investimento in via prioritaria agli azionisti, in modo da evitare che tale liquidazione pregiudichi le risorse dello Stato e nuoccia alla tutela dei depositanti [sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 55 e giurisprudenza citata].

62 La direttiva 2014/59 prevede dunque il ricorso, in un contesto economico eccezionale, ad una procedura che può pregiudicare segnatamente i diritti degli azionisti e dei creditori di un ente creditizio o di un'impresa di investimento, al fine di preservare la stabilità finanziaria degli Stati membri, creando un regime di insolvenza in deroga al diritto comune delle procedure di insolvenza, la cui applicazione è autorizzata solo in circostanze eccezionali e deve essere giustificata da un interesse pubblico superiore. Il carattere derogatorio di tale regime implica che l'applicazione di altre disposizioni del diritto dell'Unione può essere esclusa qualora queste ultime siano idonee a privare di effetto utile o ad ostacolare la messa in atto della procedura di risoluzione [sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 56 e giurisprudenza citata].

63 Inoltre, nel considerando 120 della direttiva 2014/59 viene precisato che le deroghe previste da quest'ultima direttiva alle norme obbligatorie per la tutela degli azionisti e dei creditori degli enti rientranti nell'ambito di applicazione delle direttive dell'Unione in materia di diritto societario, le quali possono ostacolare l'efficacia dell'intervento e l'uso degli strumenti e dei poteri di risoluzione da parte delle autorità competenti, devono essere non soltanto appropriate, ma anche essere definite in modo chiaro e preciso, al fine di garantire il massimo grado di certezza del diritto ai portatori di interesse [sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 57 e giurisprudenza citata].

64 La direttiva 2004/39, che aveva come obiettivo la tutela dei potenziali investitori nel momento in cui prendono decisioni in materia di investimenti, rientra tra le «direttive sul diritto societario dell'Unione» menzionate al considerando 120 della direttiva 2014/59. Pertanto, quest'ultima direttiva consente di derogare alle disposizioni della direttiva 2004/39, nella misura in cui la loro applicazione è tale da privare di effetto utile o da ostacolare l'attuazione di una procedura di risoluzione [v., per analogia, sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 58 e giurisprudenza citata].

65 Orbene, tenuto conto delle considerazioni esposte ai punti da 56 a 59 della presente sentenza, un'azione di nullità e un'azione di responsabilità fondate sulla violazione dei requisiti di informazione previsti dalla direttiva 2004/39 non sono tali da privare di effetto utile o da ostacolare l'attuazione di una procedura di risoluzione, quando dette azioni sono state proposte prima della risoluzione.

66 Peraltro, le disposizioni della direttiva 2014/59 devono essere interpretate alla luce dei diritti fondamentali garantiti dalla Carta e, in particolare, del diritto a un ricorso effettivo sancito dall'articolo 47 della stessa.

67 A tal riguardo, occorre ricordare che, secondo una giurisprudenza costante, il diritto alla tutela giurisdizionale garantito dall'articolo 47 della Carta non costituisce una prerogativa assoluta e il suo esercizio può essere oggetto di restrizioni giustificate da obiettivi di interesse generale perseguiti dall'Unione. Di conseguenza, come risulta dall'articolo 52, paragrafo 1, della Carta, possono essere poste restrizioni a questo diritto fondamentale, a condizione che tali restrizioni rispondano effettivamente agli obiettivi di interesse generale perseguiti e non costituiscano, alla luce dell'obiettivo perseguito, un intervento sproporzionato e intollerabile che minerebbe la sostanza stessa del diritto così garantito [sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 80 e giurisprudenza citata].

68 Inoltre, la Corte ha già dichiarato che, sebbene vi sia un chiaro interesse generale a garantire in tutta l'Unione una tutela forte e coerente degli investitori, tale interesse non può essere considerato prevalente in ogni circostanza rispetto all'interesse generale consistente nel garantire la stabilità del sistema finanziario [sentenza Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II), punto 81 e giurisprudenza citata].

69 Per quanto riguarda le azioni di nullità e le azioni di responsabilità proposte, successivamente all'adozione della decisione di risoluzione, al fine di ottenere una restituzione delle somme versate al momento dell'acquisto degli strumenti di capitale di cui si tratta, risulta, in sostanza, dalla giurisprudenza derivante dalle sentenze Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular) (punti da 48 a 50) e Banco Santander (Risoluzione bancaria Banco Popular II) (punti da 82 a 84) che l'articolo 47 della Carta, in combinato disposto con l'articolo 52, paragrafo 1, di quest'ultima, non osta a un'interpretazione secondo la quale le disposizioni della direttiva 2014/59 impediscono agli azionisti di un ente creditizio soggetto a una procedura di risoluzione di proporre siffatte azioni successive alla risoluzione.

70 Orbene, la situazione delle persone che hanno intentato azioni del genere prima della risoluzione si differenzia in modo sostanziale rispetto a quella delle persone di cui al punto precedente della presente sentenza.

71 Innanzitutto, come rilevato, in sostanza, dall'avvocata generale al paragrafo 86 delle sue conclusioni, l'interpretazione secondo la quale i diritti derivanti dalle azioni di nullità e/o di responsabilità proposte prima della risoluzione non costituiscono obbligazioni o crediti «maturati», ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59, opponibili all'ente creditizio soggetto a una procedura di risoluzione e all'entità ad esso succeduta, avrebbe come conseguenza che la decisione di risoluzione priverebbe di oggetto i procedimenti giudiziari pendenti e questi ultimi sarebbero quindi destinati ad essere chiusi.

72 Orbene, la gravità dell'ingerenza nel diritto garantito dall'articolo 47 della Carta, che risulta da tale interpretazione, non è attenuata dalla possibilità di proporre un ricorso avverso la decisione di risoluzione. Infatti, secondo detta interpretazione, la decisione di risoluzione modificherebbe, con effetto retroattivo, il contesto giuridico pertinente per risolvere una controversia che è già stata avviata prima dell'adozione di tale decisione, o addirittura modificherebbe direttamente la situazione giuridica sottesa alla controversia in parola. La possibilità di un ricorso contro la decisione di risoluzione non inciderebbe quindi sugli effetti che quest'ultima produrrebbe, in tale ipotesi, sin dalla sua adozione, sulle controversie già pendenti (v., per analogia, sentenza del 29 aprile 2021, Banco de Portugal e a., C-504/19, EU:C:2021:335, punti 63, 65 e 66).

73 Inoltre, l'interpretazione secondo cui i diritti derivanti dalle azioni di nullità e/o di responsabilità devono essere stati oggetto di una sentenza definitiva prima della risoluzione per essere opponibili all'ente creditizio soggetto a risoluzione o all'entità ad esso succeduta farebbe dipendere l'opponibilità di tali diritti, ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59, da circostanze che sfuggono fondamentalmente all'influenza della persona che ha intentato siffatte azioni. La durata del procedimento giudiziario dipende, infatti, segnatamente dal carico di lavoro del giudice adito e dal comportamento processuale della controparte.

74 Inoltre, proponendo siffatte azioni dinanzi ai giudici nazionali, la persona di cui si tratta, in linea di principio, dà prova della diligenza necessaria al fine di ottenere il pagamento dei crediti derivanti da tali azioni prima della risoluzione, a differenza delle persone che hanno proposto siffatte azioni successivamente alla risoluzione. Pertanto, e tenuto conto del brocardo *iura vigilantibus non dormientibus prosunt*, la sorte delle azioni proposte prima della risoluzione non può dipendere dalla circostanza che esse siano state o meno oggetto di una sentenza definitiva al momento della risoluzione.

75 Infine, dalle considerazioni esposte ai punti da 56 a 59 della presente sentenza risulta che i diritti derivanti dalle azioni di nullità e/o di responsabilità proposte prima della risoluzione possono, a differenza dei diritti risultanti da azioni successive alla risoluzione, essere presi in considerazione nell'ambito della valutazione prevista all'articolo 36, paragrafo 1, della direttiva 2014/59 e, pertanto, che essi non sono tali da mettere in discussione detta valutazione e la decisione di risoluzione fondata su quest'ultima. Un'interpretazione dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva in parola che consenta agli azionisti e ai creditori di proseguire azioni di nullità e/o di responsabilità già in corso al momento della risoluzione della crisi non è tale da compromettere la stabilità finanziaria dell'Unione.

76 Inoltre, una siffatta interpretazione non arreca un pregiudizio sproporzionato ai diritti degli eventuali acquirenti di un ente creditizio soggetto a una procedura di risoluzione nonché a quelli dell'entità succeduta a quest'ultimo a seguito della risoluzione. Infatti, tenuto conto delle considerazioni di cui ai punti da 56 a 59 della presente sentenza, dette persone possono altresì venire a conoscenza delle passività dell'ente in parola costituite dai diritti derivanti dalle azioni di nullità e/o per responsabilità proposte prima della risoluzione, prima di formulare la loro offerta al fine di acquistare detto ente.

77 Tenuto conto delle considerazioni che precedono, occorre rispondere alle questioni, poste dichiarando che le disposizioni dell'articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b), dell'articolo 53, paragrafi 1 e 3, nonché dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c), della direttiva 2014/59 devono essere interpretate nel senso che esse non ostano a che i diritti derivanti da un'azione di nullità di un contratto di sottoscrizione di obbligazioni subordinate convertite in azioni nonché da un'azione di responsabilità, basate sull'inosservanza dei requisiti in materia d'informazione risultanti dalla direttiva 2004/39, siano ritenuti rientranti nella categoria delle obbligazioni o dei crediti «maturati» al momento della risoluzione dell'ente creditizio interessato, ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59, quando tali azioni siano state proposte prima della svalutazione totale delle azioni del capitale sociale dell'ente creditizio in parola nell'ambito di un procedimento di risoluzione.

Sulle spese

78 Nei confronti delle parti nel procedimento principale la presente causa costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese. Le spese sostenute da altri soggetti per presentare osservazioni alla Corte non possono dar luogo a rifusione.

Per questi motivi, la Corte (Prima Sezione) dichiara:

Le disposizioni dell'articolo 34, paragrafo 1, lettere a) e b), dell'articolo 53, paragrafi 1 e 3, nonché dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettere b) e c), della direttiva

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

devono essere interpretate nel senso che:

esse non ostano a che i diritti derivanti da un'azione di nullità di un contratto di sottoscrizione di obbligazioni subordinate convertite in azioni nonché da un'azione di responsabilità, basate sull'inosservanza dei requisiti in materia d'informazione risultanti dalla direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, siano ritenuti rientranti nella categoria delle obbligazioni o dei crediti «maturati» al momento della risoluzione dell'ente creditizio interessato, ai sensi dell'articolo 53, paragrafo 3, e dell'articolo 60, paragrafo 2, primo comma, lettera b), della direttiva 2014/59, quando tali azioni siano state proposte prima della svalutazione totale delle azioni del capitale sociale dell'ente creditizio in parola nell'ambito di un procedimento di risoluzione.

Firme