Raccolta della giurisprudenza

CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE
GIOVANNI PITRUZZELLA
presentate il 14 ottobre 2021 [1]

Causa C-83/20

BPC Lux 2 Sàrl,
BPC UKI LP,
Bennett Offshore Restructuring Fund Inc.,
Bennett Restructuring Fund LP,
Queen Street Limited,
BTG Pactual Global Emerging Markets and Macro Master Fund LP,
BTG Pactual Absolute Return II Master Fund LP,
CSS LLC,
Beltway Strategic Opportunities Fund LP,
EJF Debt Opportunities Master Fund LP,
TP Lux HoldCo Sàrl,
VR Global Partners LP,
CenturyLink Inc. Defined Benefit Master Trust,
City of New York Group Trust,
Dignity Health,
GoldenTree Asset Management Lux Sàrl,
GoldenTree High Yield Value Fund Offshore 110 Two Ltd,
San Bernardino County Employees Retirement Association,
EJF DO Fund (Cayman) LP,
Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA
contro
Banco de Portugal,
Banco Espírito Santo SA,
Novo Banco SA

[domanda di pronuncia pregiudiziale proposta dal Supremo Tribunal Administrativo (Corte amministrativa suprema, Portogallo)]

«Rinvio pregiudiziale – Direttiva 2014/59/UE – Risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento – Articoli 36, 73 e 74 – Trasposizione parziale di una direttiva prima della scadenza del termine di recepimento – Risoluzione di un ente creditizio –

[1] Lingua originale: l'italiano.

Trattamento degli azionisti e dei creditori – Principio "*No creditor worse off*" – Articolo 17 della Carta»

1. La presente domanda di pronuncia pregiudiziale, proposta dal Supremo Tribunal Administrativo (Corte amministrativa suprema, Portogallo), ha per oggetto l'interpretazione della direttiva 2014/59/UE del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento[2], nonché dell'articolo 17 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, la quale sancisce la tutela del diritto di proprietà.

2. Tale domanda si iscrive nel quadro di un'azione proposta dinanzi ai giudici amministrativi portoghesi da alcuni azionisti e detentori di obbligazioni subordinate del Banco Espírito Santo (in prosieguo: il «BES») con cui questi chiedono l'annullamento della decisione di risoluzione del BES adottata dal Banco de Portugal nel 2014.

3. La particolarità della presente causa risiede nella circostanza che detta decisione è stata adottata in virtù di una normativa nazionale in materia di risoluzione degli enti creditizi la quale era stata introdotta nel diritto portoghese ben prima dell'adozione della direttiva 2014/59, ma che era stata modificata con un atto che aveva trasposto solo parzialmente tale direttiva, prima della scadenza del suo termine di recepimento.

4. In tali circostanze, il giudice del rinvio si interroga sulla compatibilità della normativa nazionale sul fondamento della quale è stata adottata la decisione di risoluzione del BES con la direttiva 2014/59 e con l'articolo 17 della Carta, in ragione della mancata trasposizione di tutta una serie di prescrizioni previste dalla direttiva stessa. Esso si chiede altresì se tale normativa potesse, nel contesto dell'applicazione dell'azione di risoluzione, compromettere gravemente il risultato prescritto dalla direttiva 2014/59, in applicazione dello standard derivante dalla giurisprudenza riconducibile alla sentenza del 18 dicembre 1997, Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628, in prosieguo: la «sentenza Inter-Environnement Wallonie») riguardante gli obblighi incombenti agli Stati membri in pendenza del termine di recepimento di una direttiva.

I. Quadro giuridico

A. Diritto dell'Unione

5. L'articolo 34 della direttiva 2014/59, rubricato «Principi generali che disciplinano la risoluzione», dispone quanto segue:

«1. 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;

[2] Direttiva 2014/59/UE del Parlamento 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).

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; (…)»

6. L'articolo 36 della direttiva 2014/59, rubricato «Valutazione ai fini della risoluzione», dispone quanto segue:

«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). (…)

4. La valutazione è intesa:

a) ad orientare l'accertamento del soddisfacimento delle condizioni per la risoluzione o per la svalutazione o la conversione degli strumenti di capitale;

b) laddove siano soddisfatte le condizioni per la risoluzione, ad orientare la decisione sull'appropriata azione di risoluzione da adottare in relazione all'ente o all'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d);

(…)

e) laddove sia applicato lo strumento dell'ente-ponte o lo strumento della separazione delle attività, a orientare la decisione sulle attività, i diritti, le passività, le azioni o altri titoli di proprietà da cedere e la decisione sul valore di eventuali corrispettivi da pagare all'ente soggetto a risoluzione o, a seconda dei casi, ai proprietari delle azioni o di altri titoli di proprietà;

(…)

g) in tutti i casi, ad assicurare che eventuali perdite sulle attività dell'ente o dell'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), siano pienamente rilevate al momento dell'applicazione degli strumenti di risoluzione o dell'esercizio del potere di svalutazione o di conversione degli strumenti di capitale pertinenti (…)

8. La valutazione indica la suddivisione dei creditori in classi in funzione del rispettivo ordine di priorità a norma del diritto fallimentare applicabile e una stima del trattamento che ciascuna classe di azionisti e creditori si sarebbe atteso 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.

Tale valutazione non pregiudica l'applicazione del principio secondo cui «nessun creditore può essere più svantaggiato» [*no creditor worse off*] a norma dell'articolo 74.»

7. L'articolo 73 della direttiva 2014/59, rubricato «[t]rattamento di azionisti e creditori in caso di cessione parziale e applicazione dello strumento del bail-in» dispone:

«Gli Stati membri assicurano che, in caso di applicazione di uno o più strumenti di risoluzione e in particolare ai fini dell'articolo 75:

a) tranne nei casi in cui si applica la lettera b), quando le autorità di risoluzione procedono a una cessione solo parziale di diritti, attività e passività dell'ente soggetto a risoluzione, gli azionisti e i creditori i cui crediti non sono stati ceduti ricevono, a soddisfazione dei loro crediti, una somma non inferiore a quella che avrebbero recuperato se l'ente soggetto a risoluzione fosse stato liquidato con procedura ordinaria di insolvenza immediatamente prima della cessione al momento in cui è stata adottata la decisione di cui all'articolo 82;».

8. L'articolo 74 della direttiva 2014/59, rubricato «[v]alutazione della differenza di trattamento» dispone:

«1. Al fine di valutare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento migliore nel caso in cui l'ente soggetto a risoluzione fosse stato sottoposto a procedura ordinaria di insolvenza, anche ma non esclusivamente ai fini dell'articolo 73, gli Stati membri provvedono a che una persona indipendente effettui una valutazione il più presto possibile dopo l'avvenuta azione o le avvenute azioni di risoluzione. Detta valutazione è distinta da quella effettuata a norma dell'articolo 36.

2. La valutazione di cui al paragrafo 1 accerta:

a) il trattamento, o la pertinente garanzia di deposito che gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto se l'ente soggetto a risoluzione interessato dall'azione o dalle azioni di risoluzione fosse stato sottoposto a procedura ordinaria di insolvenza all'atto di adozione della decisione di cui all'articolo 82;

b) il trattamento effettivo che azionisti e i creditori hanno ricevuto nell'ambito della risoluzione dell'ente soggetto a risoluzione; e

c) le eventuali differenze fra il trattamento di cui alla lettera a) e quello di cui alla lettera b).

3. La valutazione:

a) presuppone che l'ente soggetto a risoluzione interessato dall'azione o dalle azioni di risoluzione, sarebbe stato sottoposto a procedura ordinaria di insolvenza all'atto di adozione della decisione di cui all'articolo 82;

b) presuppone che l'azione o le azioni di risoluzione non siano state effettuate;

c) prescinde dall'eventuale fornitura di sostegno finanziario pubblico straordinario all'ente soggetto a risoluzione. (…)»

B. Diritto portoghese

9. In Portogallo una disciplina nazionale in materia di risanamento e di risoluzione degli enti creditizi è stata introdotta nel quadro del Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (Regime generale delle istituzioni di credito e delle società finanziarie, in prosieguo: il «RGICSF») dal decreto-legge n. 31-A/2012 del 10 febbraio 2012.

10. Tale disciplina è stata modificata dal decreto-legge n. 114-A/2014 del 1º agosto 2014, il quale ha recepito parzialmente la direttiva 2014/59, procedendo ad una trasposizione di aspetti specifici della stessa.

11. Più in particolare il decreto-legge n. 114-A/2014 ha modificato gli articoli 145-B, 145-F e 145 H del RGICSF, i quali a seguito di detta modificazione avevano il seguente tenore:

«Articolo 145-B (…)

1 – L'applicazione di azioni di risoluzione, avuto riguardo alle finalità delle azioni di risoluzione stabilite nel precedente articolo, mira a garantire che:

a) gli azionisti dell'ente creditizio sostengano in via prioritaria le perdite dell'ente interessato;

b) i creditori dell'ente creditizio sostengano in via secondaria e a condizioni eque le perdite restanti dell'ente interessato, secondo l'ordine gerarchico delle diverse classi di creditori;

c) nessun creditore dell'ente creditizio sostenga una perdita maggiore di quella che sosterrebbe nel caso di liquidazione dell'ente.

(…)

3 – Nel caso in cui, alla chiusura della liquidazione dell'ente creditizio oggetto dell'azione di risoluzione, i creditori dell'ente i cui crediti non sono stati trasferiti ad altro ente creditizio o a una banca-ponte abbiano sostenuto una perdita superiore all'importo stimato, conformemente alla valutazione prevista dall'articolo 145-F, paragrafo 6, e dall'articolo 145-H, paragrafo 4, che avrebbero sostenuto nel caso di liquidazione dell'ente in momento immediatamente anteriore a quello dell'applicazione dell'azione di risoluzione, detti creditori hanno diritto di incassare tale differenza dal Fondo di risoluzione.

Articolo 145-F (…)

6 – Ai sensi di quanto disposto dall'articolo 145-B, paragrafo 3, la valutazione di cui al precedente paragrafo include anche una stima del livello di recupero dei crediti di ciascuna classe di creditori, secondo l'ordine gerarchico stabilito dalla legge, nell'ipotesi di liquidazione dell'ente creditizio in momento immediatamente anteriore a quello dell'applicazione dell'azione di risoluzione.

(…)

Articolo 145-H

4 – Le attività, le passività, gli elementi fuori dal bilancio e le attività affidate in gestione selezionati ai sensi del paragrafo 1 sono oggetto di una valutazione, riferita al momento della cessione, realizzata da un ente indipendente designato dal Banco de Portugal, entro un termine

da esso fissato, a carico dell'ente di credito, dovendo detta valutazione includere anche, ai sensi di quanto disposto dall'articolo 145-B, paragrafo 3, una stima del livello di recupero dei crediti di ciascuna classe di creditori, secondo l'ordine gerarchico stabilito dalla legge, nell'ipotesi di liquidazione dell'ente creditizio originario in momento immediatamente anteriore a quello dell'applicazione dell'azione di risoluzione.

Articolo 145-I

(…)

3 – Il ricavato della vendita deve essere utilizzato in via prioritaria, in proporzione, per la restituzione:

a) al Fondo di risoluzione di tutti gli importi prestati ai sensi dell'articolo 145-H, paragrafo 6;

b) al Fondo di garanzia dei depositi o al Fondo di garanzia del Crédito Agrícola Mútuo di tutti gli importi prestati ai sensi dell'articolo 145-H, paragrafo 7.»

12. La trasposizione della direttiva 2014/59 è stata completata mediante l'approvazione della legge n.°23-A/2015, del 26 marzo 2015.

II. Fatti, procedimento principale e questioni pregiudiziali

13. Il BES era uno dei principali istituti di credito nel sistema bancario portoghese. In ragione della sua situazione di grave crisi finanziaria, il BES è stato oggetto di una decisione di risoluzione adottata dal Banco de Portugal il 3 agosto 2014. Tale decisione è stata adottata in ragione del rischio serio e grave di inadempimento delle proprie obbligazioni in cui versava il BES, motivo per cui senza l'approvazione urgente dell'azione di risoluzione, l'ente sarebbe andato inevitabilmente incontro alla sospensione dei pagamenti e alla revoca dell'autorizzazione per l'esercizio di attività di ente creditizio con la conseguente messa in stato di liquidazione, il che avrebbe rappresentato un enorme rischio sistemico e una seria minaccia per la stabilità finanziaria.

14. La suddetta decisione di risoluzione del BES è stata adottata sul fondamento del RGICSF nella sua versione risultante dal decreto n. 31-A/2012, come modificato dal decreto-legge n. 114-A/2014.

15. Tale decisione di risoluzione del BES ha comportato la creazione di un ente-ponte, chiamato «Novo Banco S.A.», a cui sono stati trasferiti l'essenziale degli attivi, dei passivi e degli elementi fuori dal bilancio del BES.

16. Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group, S.A., (in prosieguo: «Massa Insolvente») è una società che deteneva, direttamente e indirettamente, partecipazioni nel capitale sociale del BES.

17. BPC 2 Lux e a. sono titolari di obbligazioni subordinate emesse dal BES.

18. Massa Insolvente e BPC 2 Lux e a. hanno impugnato la misura di risoluzione del BES chiedendone l'annullamento dinanzi ai giudici portoghesi. Esse hanno fatto valere, tra l'altro, che tale misura di risoluzione era stata adottata in violazione del diritto dell'Unione.

19. Investito della causa, il giudice del rinvio nutre taluni dubbi sulle misure adottate dal legislatore portoghese nel contesto della sua parziale attuazione della direttiva 2014/59. Detto giudice ritiene che sia necessario chiarire l'interpretazione delle disposizioni applicabili del diritto dell'Unione per valutare i motivi di illegittimità invocati.

20. In tale contesto, il giudice del rinvio ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«1) Se il diritto dell'Unione, segnatamente l'art[icolo] 17 della Carta e la direttiva 2014/59/UE (…) e, in particolare, i suoi articoli 36, 73 e 74, debba essere interpretato nel senso che osta a una normativa nazionale, come quella di cui [al procedimento principale] e di cui l'azione di risoluzione consistente nella creazione di un ente-ponte e nello strumento della separazione delle attività costituisce applicazione, che, avendo trasposto parzialmente detta direttiva e durante tutto il periodo di trasposizione della medesima:

a) non prevede la realizzazione di una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e delle passività dell'ente soggetto all'azione di risoluzione anteriormente alla sua adozione;

b) non prevede il pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione della valutazione di cui alla lettera a), all'ente soggetto a risoluzione o, se del caso, agli azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà e che, invece di ciò, si limita a prevedere che l'eventuale eccedenza del ricavato della vendita della banca-ponte deve essere destinata all'ente creditizio originario o alla sua massa fallimentare;

c) non prevede che gli azionisti dell'ente soggetto all'azione di risoluzione hanno il diritto di ricevere una somma non inferiore a quella che si stima che riceverebbero nel caso di liquidazione totale dell'ente secondo le procedure ordinarie di insolvenza, prevedendo tale meccanismo di salvaguardia unicamente per i creditori i cui crediti non sono stati ceduti;

d) non prevede una valutazione, a prescindere dalla valutazione di cui alla lettera a), al fine di determinare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento più favorevole nel caso in cui l'ente soggetto a risoluzione fosse stato assoggettato a procedura di insolvenza ordinaria.

2) Se, tenuto conto della giurisprudenza della Corte di giustizia risultante dalla [sentenza Inter-Environnement Wallonie], una normativa nazionale come quella di cui al procedimento principale, che costituisce trasposizione parziale della direttiva 2014/59/UE, possa, nel contesto dell'applicazione dell'azione di risoluzione, compromettere gravemente il risultato prescritto dalla direttiva e in particolare dai suoi articoli 36, 73 e 74.»

III. Analisi giuridica

21. Nella presente causa il giudice del rinvio pone alla Corte due questioni pregiudiziali dirette a verificare la conformità con il diritto dell'Unione del regime portoghese in materia di risoluzione degli enti creditizi, introdotto nel RGICSF nel 2012 e successivamente modificato nel 2014, regime applicato alla procedura di risoluzione del BES.

22. La prima questione pregiudiziale si suddivide in due parti. Nella prima parte il giudice del rinvio si riferisce all'articolo 17 della Carta, che sancisce la tutela del diritto di proprietà; nella seconda parte di tale questione, detto giudice si riferisce, invece, alla direttiva 2014/59, ed in particolare agli articoli 36, 73 e 74 di questa. Tale direttiva e, specificamente, detti articoli di questa, sono oggetto anche della seconda questione pregiudiziale.

23. La seconda parte della prima questione pregiudiziale e la seconda questione pregiudiziale sono quindi entrambe volte a verificare la conformità con la direttiva 2014/59 della normativa nazionale in questione, ancorché sulla base di due standard diversi. Mentre la seconda parte della prima questione pregiudiziale è diretta a verificare se detta direttiva osta, in quanto tale, ad una normativa nazionale di tal genere, la seconda questione pregiudiziale è, invece, diretta a verificare se tale normativa possa «compromettere gravemente il risultato prescritto» da tale direttiva, secondo lo standard sviluppato dalla Corte nella giurisprudenza riconducibile alla succitata sentenza Inter-Environnement Wallonie riguardo agli obblighi incombenti agli Stati membri in pendenza del termine di recepimento di una direttiva.

24. In tale contesto, ritengo, innanzitutto, opportuno effettuare qualche considerazione di natura preliminare sull'applicabilità, nella presente fattispecie, delle disposizioni di diritto dell'Unione cui fa riferimento il giudice del rinvio.

A. Considerazioni preliminari sull'applicabilità del diritto dell'Unione

25. La normativa nazionale applicabile nel procedimento nazionale, ossia quella in vigore al momento dell'adozione della misura di risoluzione del BES il 3 agosto 2004, e che è oggetto delle questioni pregiudiziali, è costituita dal regime portoghese riguardante il risanamento e la risoluzione degli enti creditizi, introdotto nel RGICSF dal decreto-legge n. 31-A/2012 del 10 febbraio 2012, come successivamente modificato dal decreto-legge n. 114-A/2014 del 1º agosto 2014.

26. Risulta dagli elementi del fascicolo che il decreto-legge n. 31-A/2012 è stato adottato anteriormente alla presentazione da parte della Commissione della proposta di direttiva che ha poi portato all'adozione della direttiva 2014/59[3]. Tale atto quindi, in quanto tale, non poteva certamente costituire trasposizione di tale direttiva. Inoltre, in risposta ad una precisa domanda della Corte, il governo portoghese ha chiarito, che il decreto-legge n. 31-A/2012 non ha recepito nessun altro atto di diritto dell'Unione[4].

27. Risulta, invece, esplicitamente dalla decisione di rinvio che il decreto-legge n. 114-A/2014 che ha modificato il regime portoghese riguardante il risanamento e la risoluzione degli enti creditizi del 2012 ha proceduto ad una trasposizione di aspetti specifici della direttiva 2014/59, pur non recependone l'integralità delle disposizioni. Il preambolo di tale decreto-legge specifica, del resto, esplicitamente che esso mira a recepire nel diritto portoghese il principio «*no creditor worse off*»[5] previsto dalla direttiva 2014/59.

[3] La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010 [COM(2012)280 final] è stata pubblicata il 6 giugno 2012.

[4] In particolare il governo portoghese ha chiarito che tale decreto non costituiva trasposizione della direttiva 2001/24/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 aprile 2001, in materia di risanamento e liquidazione degli enti creditizi (GU 2001, L 125, pag. 15), la quale era stata trasposta in diritto portoghese con un altro atto, ossia il decreto-legge n. 199/2006 del 25 ottobre 2006.

[5] Ossia del principio secondo cui nessun creditore, per effetto dell'intervento dell'autorità, deve ricevere un trattamento meno favorevole rispetto a quello che avrebbe ricevuto in caso di liquidazione dell'ente creditizio interessato con una procedura ordinaria di insolvenza.

28. Al riguardo, peraltro, risulta dall'articolo 130 della direttiva 2014/59, da un lato, che il termine per gli Stati membri per adottare e pubblicare le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi a tale direttiva era il 31 dicembre 2014 e, dall'atro, che gli Stati membri dovevano applicare tali disposizioni a decorrere dal 1º gennaio 2015 [6].

29. È quindi giocoforza constatare che, come del resto rilevato dallo stesso giudice del rinvio, il decreto-legge n. 114-A/2014 ha proceduto ad una trasposizione parziale della direttiva 2014/59 prima della scadenza del termine di recepimento della stessa, più precisamente circa cinque mesi prima che tale termine scadesse. Il recepimento nel diritto portoghese della direttiva stessa è stato poi completato nel 2015 mediante la legge n.º23-A/2015.

30. È in tale contesto normativo che occorre verificare l'applicabilità della direttiva 2014/59 e della Carta alla presente fattispecie.

1. Sull'applicabilità delle disposizioni della direttiva 2014/59

31. Risulta dalla costante giurisprudenza della Corte che, poiché il termine di recepimento di una direttiva è diretto, in particolare, a dare agli Stati membri il tempo necessario all'adozione dei provvedimenti di trasposizione, non si può contestare agli stessi Stati l'omessa trasposizione della direttiva nel loro ordinamento giuridico interno prima della scadenza di tale termine [7].

32. Inoltre, benché durante il termine fissato per la trasposizione gli Stati membri debbano adottare i provvedimenti necessari ad assicurare che il risultato prescritto dalla direttiva sarà realizzato alla scadenza del termine stesso [8], essi hanno la facoltà di adottare disposizioni provvisorie o di attuare una direttiva in varie fasi [9].

33. Risulta inoltre dalla giurisprudenza costante che una direttiva può produrre effetti diretti solo dopo la scadenza del termine fissato per il suo recepimento nell'ordinamento giuridico degli Stati membri [10]. Ne consegue che una direttiva non può essere invocata dinanzi ai giudici nazionali per un procedimento avviato prima della scadenza del termine previsto per la sua attuazione [11].

34. Ciononostante, sempre secondo la costante giurisprudenza della Corte riconducibile alla sentenza Inter-Environnement Wallonie menzionata dal giudice del rinvio nella sua seconda questione pregiudiziale, risulta dall'articolo 4, paragrafo 3, TUE e dall'articolo 288, terzo comma, TFUE che, in pendenza del termine per la trasposizione di una direttiva, gli Stati membri destinatari di quest'ultima devono astenersi dall'adottare disposizioni che possano compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto dalla direttiva stessa [12].

6 Ad eccezione di quelle di cui al titolo IV, capo V, sezione 5, relative allo strumento del bail-in, per cui il termine massimo di applicazione era il 1º gennaio 2016.

7 Sentenze Inter-Environnement Wallonie, punto 43, del 5 febbraio 2004 Rieser Internationale Transporte (C-157/02, EU:C:2004:76, punto 68) e del 15 ottobre 2009, Hochtief e Linde-Kca-Dresden (C-138/08, EU:C:2009:627, punto 25).

8 Sentenza Inter-Environnement Wallonie, punto 44.

9 Sentenza Inter-Environnement Wallonie, punto 49.

10 V. sentenza del 17 gennaio 2008, Velasco Navarro (C-246/06, EU:C:2008:19, punto 25 e giurisprudenza ivi citata).

11 V., in tal senso, conclusioni dell'avvocato generale Sharpston nella causa BP e a. (C-234/18, EU:C:2019:920, paragrafo 45).

12 Sentenze Inter-Environnement Wallonie, punto 45, e, inter alia, sentenze del 26 maggio 2011, Stichting Natuur en Milieu e a. (C-165/09 – C-167/09, EU:C:2011:348, punto 78) e, da ultimo, dell'11 febbraio 2021, M.V. e. a. (Successione di contratti di lavoro a tempo determinato nel settore pubblico) (C-760/18, EU:C:2021:113, punto 73 e giurisprudenza citata).

35. Consegue a mio avviso dai principi giurisprudenziali menzionati ai paragrafi precedenti che le ricorrenti nel procedimento principale non possono avvalersi dinanzi al giudice del rinvio della direttiva 2014/59, in quanto tale, per far valere l'incompatibilità del regime portoghese riguardante il risanamento e la risoluzione degli enti creditizi in vigore al momento dell'adozione della misura di risoluzione del BES, ossia prima della scadenza del termine di recepimento della direttiva stessa e ciò benché il decreto-legge n. 114-A/2014 abbia proceduto ad un recepimento parziale di tale direttiva nel diritto portoghese prima della scadenza di tale termine.

36. In effetti, come si desume dal precedente paragrafo 34, in pendenza di tale termine di recepimento allo Stato membro in questione incombeva solamente di astenersi dall'adottare disposizioni che potessero compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto dalla direttiva stessa. È pertanto solo sulla base di tale obbligo, alla luce dei parametri che saranno specificati più nel dettaglio ai successivi paragrafi 55 e seguenti, che deve essere valutata la compatibilità con la direttiva 2014/59 della normativa nazionale in vigore a tale momento, mediante cui lo Stato membro in questione ha proceduto ad un recepimento parziale di tale direttiva, ciò che, come risulta dal precedente paragrafo 32 era indubbiamente libero di fare.

37. Tale conclusione non è a mio avviso rimessa in causa dalla giurisprudenza invocata da Massa Insolvente da cui risulta che possono essere considerate rientranti nell'ambito di applicazione di una direttiva non solo le disposizioni nazionali aventi espressamente ad oggetto l'attuazione della stessa, ma altresì, a decorrere dalla *data di entrata in vigore* di detta direttiva, le disposizioni nazionali preesistenti idonee a garantire la conformità del diritto nazionale a quest'ultima [13].

38. In effetti, la circostanza che talune disposizioni nazionali preesistenti siano idonee a garantire la conformità del diritto nazionale ad una direttiva e possano quindi essere considerate come rientranti nell'ambito di applicazione di tale direttiva, e pertanto del diritto dell'Unione, non comporta necessariamente che gli Stati membri siano tenuti a garantire la piena conformità del loro diritto nazionale a detta direttiva prima della scadenza del termine di recepimento della stessa, e che quindi gli obblighi incombenti a loro carico vadano al di là dell'obbligo di astensione riconosciuto dalla giurisprudenza menzionata al precedente paragrafo 34. A mio avviso, detta circostanza non implica di per sé stessa neanche che i singoli, contrariamente a quanto stabilito dalla giurisprudenza menzionata al precedente paragrafo 33, possano invocare tale direttiva dinanzi ai giudici nazionali per un procedimento avviato prima della scadenza del suddetto termine di recepimento della direttiva stessa.

2. Sull'applicabilità della Carta

39. Per ciò che riguarda l'applicabilità dell'articolo 17 della Carta menzionato dal giudice di rinvio nella prima parte della questione pregiudiziale, occorre ricordare che l'articolo 51, paragrafo 1, della Carta prevede che le disposizioni di quest'ultima si applicano agli Stati membri esclusivamente nell'attuazione del diritto dell'Unione [14].

[13] Sentenze del 7 settembre 2006, Cordero Alonso (C-81/05, EU:C:2006:529, punto 29), del 21 luglio 2011, Azienda Agro-Zootecnica Franchini e Eolica di Altamura (C-2/10, EU:C:2011:502, punto 70) e del 23 aprile 2009, VTB-VAB e Galatea (C-261/07 e C-299/07, EU:C:2009:244, punto 35).

[14] V. sentenze del 10 luglio 2014, Julián Hernández e a. (C-198/13, EU:C:2014:2055, punto 32 e giurisprudenza ivi citata) e del 14 gennaio 2021, Okrazhna prokuratura – Haskovo e Apelativna prokuratura – Plovdiv (C-393/19, EU:C:2021:8, punto 30 e giurisprudenza citata).

40. Da una costante giurisprudenza della Corte risulta, infatti, che i diritti fondamentali garantiti nell'ordinamento giuridico dell'Unione si applicano in tutte le situazioni disciplinate dal diritto dell'Unione, ma non al di fuori di esse. A tale proposito, la Corte ha già ricordato che essa non può valutare alla luce della Carta una normativa nazionale che non si colloca nell'ambito del diritto dell'Unione [15].

41. Risulta dalla giurisprudenza della Corte che, per stabilire se una normativa nazionale rientri nell'attuazione del diritto dell'Unione, ai sensi dell'articolo 51 della Carta, occorre verificare, tra le altre cose, se essa abbia lo scopo di attuare una disposizione del diritto dell'Unione, quale sia il suo carattere e se essa persegua obiettivi diversi da quelli contemplati dal diritto dell'Unione, anche se è in grado di incidere indirettamente su quest'ultimo, nonché se esista una normativa di diritto dell'Unione che disciplini specificamente la materia o che possa incidere sulla stessa [16].

42. Occorre pertanto accertare se la normativa di cui trattasi nel procedimento principale possa essere considerata come rientrante nell'ambito di applicazione del diritto dell'Unione.

43. Al riguardo rilevo, anzitutto, che appare indubbio che il decreto-legge n. 114-A/2014 costituisce una misura di attuazione del diritto dell'Unione. In effetti, come rilevato al precedente paragrafo 27, esso ha proceduto a recepire esplicitamente – ancorché parzialmente e prima della scadenza del termine di recepimento – la direttiva 2014/59 nel diritto portoghese.

44. Alla luce dei chiarimenti menzionati al precedente paragrafo 26, il governo portoghese ha, peraltro, sostenuto che la normativa anteriore di cui al decreto-legge n. 31-A/2012, modificata dal decreto-legge del 2014, non costituisce in quanto tale una misura di attuazione del diritto dell'Unione.

45. Al riguardo rilevo tuttavia, da un lato, che lo stesso governo portoghese ha chiarito che la normativa del 2012 perseguiva lo stesso obiettivo fondamentale della direttiva 2014/59, anche se con modalità in parte diverse. Tale normativa infatti – per l'adozione della quale peraltro il legislatore portoghese aveva tratto ispirazione dai lavori preparatori di detta direttiva – era stata adottata per anticipare, nell'attesa dell'approvazione della direttiva 2014/59, l'introduzione nel diritto portoghese di misure normative relative al risanamento e alla risoluzione degli enti di credito, al fine evitare il ripetersi di situazioni di grave pregiudizio pubblico e privato derivanti dalla crisi finanziaria.

46. Dall'altro lato, il governo portoghese ha chiarito che l'adozione del decreto-legge n. 31-A/2012 era volta ad attuare e a rispettare gli impegni presi dalla Repubblica portoghese nel memorandum d'intesa sulle condizioni di politica economica del 17 maggio 2011 concluso tra lo Stato portoghese e la Commissione, la Banca centrale europea e il Fondo monetario internazionale.

47. Tale memorandum d'intesa trova il suo fondamento giuridico nell'articolo 3, paragrafo 5, del regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio, dell'11 maggio 2010, che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria [17], il quale a sua volta ha la sua base giuridica

[15] Sentenze del 26 febbraio 2013, Åkerberg Fransson (C-617/10, EU:C:2013:105, punto 19 e giurisprudenza ivi citata), del 6 marzo 2014, Siragusa (C-206/13, EU:C:2014:126, punto 21), nonché ordinanza del 7 settembre 2017, Demarchi Gino e Garavaldi (C-177/17 e C-178/17, EU:C:2017:656, punto 18).

[16] Sentenze del 6 marzo 2014, Siragusa, C-206/13 (EU:C:2014:126, punto 25 e giurisprudenza ivi citata), nonché del 10 luglio 2014, Julián Hernández e a. (C-198/13, EU:C:2014:2055, punto 37) e ordinanza del 7 settembre 2017, Demarchi Gino e Garavaldi (C-177/17 e C-178/17, EU:C:2017:656, punto 20).

[17] GU 2010, L 118, pag. 1.

nell'articolo 122, paragrafo 2, TFUE [18]. Tale memorandum è, altresì, previsto dalla decisione 2011/344/UE del Consiglio, del 30 maggio 2011, sulla concessione di assistenza finanziaria dell'Unione al Portogallo [19].

48. Al riguardo, occorre rilevare che la Corte ha già avuto modo di considerare che misure adottate da uno Stato membro per attuare impegni assunti in un memorandum di intesa che è parte del diritto dell'Unione rientrano nell'ambito di applicazione del diritto dell'Unione ai sensi dell'articolo 51, paragrafo 1, della Carta [20].

49. Risulta pertanto, a mio avviso, da tutte le considerazioni che precedono che la normativa nazionale in causa nella presente fattispecie rientra nell'ambito di applicazione del diritto dell'Unione e che, di conseguenza, le disposizioni della Carta sono applicabili nel procedimento principale.

3. Conclusione sull'applicabilità del diritto dell'Unione

50. In conclusione, alla luce delle considerazioni che precedono, si deve a mio avviso ritenere che le ricorrenti nel procedimento principale non possano avvalersi dinanzi al giudice del rinvio della direttiva 2014/59, in quanto tale, per far valere l'incompatibilità del regime portoghese riguardante il risanamento e la risoluzione degli enti creditizi in vigore al momento dell'adozione della misura di risoluzione del BES. Di conseguenza, non occorre a mio avviso rispondere alla seconda parte della prima questione pregiudiziale.

51. La conformità con la direttiva 2014/59 di una normativa nazionale quale quella applicata nel procedimento principale in questione dovrà essere verificata sulla base dello standard sviluppato dalla Corte nella giurisprudenza riconducibile alla succitata sentenza Inter-Environnement Wallonie secondo cui occorre verificare se tale normativa possa «compromettere gravemente il risultato prescritto» da tale direttiva. Tale questione è oggetto della seconda questione pregiudiziale che è opportuno, a mio avviso, analizzare per prima. Analizzerò successivamente la conformità di una normativa nazionale di tal genere con l'articolo 17 della Carta, come richiesto nella prima parte della prima questione pregiudiziale.

B. Sulla seconda questione pregiudiziale, relativa alla direttiva 2014/59

52. Con la sua seconda questione pregiudiziale il giudice del rinvio chiede se, alla luce della giurisprudenza della Corte riconducibile alla sentenza Inter-Environnement Wallonie, una normativa nazionale in materia di risoluzione degli enti di credito, come quella contenuta nel RGICSF nella versione applicata alla risoluzione del BES, che costituisce una trasposizione parziale della direttiva 2014/59, possa, nel contesto dell'applicazione dell'azione di risoluzione, compromettere gravemente il risultato prescritto da tale direttiva e in particolare quello prescritto dai suoi articoli 36, 73 e 74.

[18] Al riguardo, v. sentenza dell'8 novembre 2016, Dowling e a. (C-41/15, EU:C:2016:836, punto 8).

[19] GU 2011, L 159, pag. 88.

[20] V., per analogia, sentenza del 13 giugno 2017, Florescu e a. (C-258/14, EU:C:2017:448, punti da 32 a 35 e da 45 a 48). Riguardo all'applicabilità della Carta alla luce dell'articolo 51 della medesima in una situazione concernente misure adottate dalla Repubblica portoghese nel contesto degli impegni assunti in virtù della normativa menzionata al paragrafo 47 v. paragrafi da 43 a 53 delle conclusioni dell'avvocato generale Saugmandsgaard Øe nella causa Associação Sindical dos Juízes Portugueses (C-64/16, EU:C:2017:395), confermate implicitamente dalla Corte nella relativa sentenza del 27 febbraio 2018, Associação Sindical dos Juízes Portugueses (C-64/16, EU:C:2018:117).

53. Tale questione pregiudiziale va letta tenendo conto delle prescrizioni della direttiva 2014/59 che detta normativa nazionale ha omesso di recepire nel regime in materia di risoluzione degli enti di credito, prescrizioni relative agli elementi indicati alle lettere da a) a d) della prima questione pregiudiziale. Tali prescrizioni sono quelle relative: alla realizzazione di una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e delle passività dell'ente soggetto all'azione di risoluzione anteriormente alla sua adozione [lettera a)]; al pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione di tale valutazione, all'ente soggetto a risoluzione o, se del caso, agli azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà [lettera b)]; alla previsione esplicita del principio «*no creditor worse off*» per gli azionisti dell'ente soggetto all'azione di risoluzione [lettera c)]; e alla realizzazione di una valutazione, indipendente da quella di cui alla lettera a), finalizzata a determinare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento più favorevole nel caso in cui l'ente soggetto a risoluzione fosse stato assoggettato a procedura di insolvenza ordinaria [lettera d)].

54. Al fine di rispondere a tale questione pregiudiziale occorre, innanzitutto, chiarire la portata dell'obbligo di astensione, riconosciuto dalla giurisprudenza riconducibile alla succitata sentenza Inter-Environnement Wallonie, menzionata dal giudice del rinvio.

1. Sulla portata dell'obbligo di astensione incombente sugli Stati membri in virtù della giurisprudenza Inter-Environnement Wallonie

55. A tale riguardo, come già menzionato al precedente paragrafo 34, risulta dall'articolo 4, paragrafo 3, TUE e dall'articolo 288, terzo comma, TFUE che, in pendenza del termine per la trasposizione di una direttiva, gli Stati membri destinatari di quest'ultima devono astenersi dall'adottare disposizioni che possano compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto dalla direttiva stessa.

56. Risulta dalla giurisprudenza che tale obbligo di astensione deve intendersi riferito all'adozione di qualsiasi misura, generale o particolare, atta a produrre un simile effetto di compromissione [21]. A questo proposito poco rileva il fatto che siffatte misure di diritto nazionale, adottate dopo l'entrata in vigore della direttiva di cui trattasi, siano o meno finalizzate al recepimento della direttiva in questione [22].

57. La Corte ha avuto anche modo di precisare che il suddetto obbligo di astensione si impone a tutte le autorità degli Stati membri interessati, ivi compresi i giudici nazionali. Ne consegue che, dalla data in cui una direttiva è entrata in vigore, i giudici degli Stati membri devono astenersi per quanto possibile dall'interpretare il diritto interno in un modo che rischierebbe di compromettere gravemente, dopo la scadenza del termine di trasposizione, la realizzazione del risultato perseguito da tale direttiva [23].

[21] V. sentenze del 26 maggio 2011, Stichting Natuur en Milieu e a. (da C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348, punto 78) nonché dell' 11 settembre 2012, Nomarchiaki Aftodioikisi Aitoloakarnanias e a. (C-43/10, EU:C:2012:560, punto 57).

[22] V. sentenze del 4 luglio 2006, Adeneler e a., C-212/04, EU:C:2006:443, punto 121), del 22 novembre 2005, Mangold (C-144/04, EU:C:2005:709, punto 68) e del 27 ottobre 2016, Milev (C-439/16 PPU, EU:C:2016:818, punto 31).

[23] Sentenze del 4 luglio 2006, Adeneler e a. (C-212/04, EU:C:2006:443, punto 123) e del 23 aprile 2009, VTB-VAB e Galatea (C-261/07 e C-299/07, EU:C:2009:244, punto 39 e giurisprudenza citata).

58. Spetta, in principio, al giudice nazionale valutare se le disposizioni nazionali di cui è chiamato ad esaminare la legittimità possano compromettere gravemente il risultato prescritto dalla direttiva stessa [24].

59. Tuttavia, qualora dal fascicolo risultino tutti gli elementi che permettano di effettuare tale valutazione, la Corte può procedere essa stessa a determinare se la normativa o la misura nazionale oggetto del rinvio pregiudiziale propostole in un determinato caso da un giudice del rinvio sia o meno atta a compromettere gravemente il risultato prescritto dalla direttiva in questione in tale caso.

60. Così, ad esempio, nella sentenza ATRAL (C-14/02, EU:C:2003:265), la Corte ha constatato che una misura nazionale, adottata in pendenza del termine di trasposizione della direttiva pertinente in tale causa, la quale assoggettava apparecchi provvisti della marcatura «CE» ad una procedura di previa approvazione, era atta a compromettere il risultato prescritto da detta direttiva [25].

61. Nella sentenza Stichting Natuur en Milieu e a. (da C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348), la Corte ha, invece, considerato che una semplice misura specifica consistente nella decisione di rilascio di un'autorizzazione ambientale per la costruzione e la gestione di un impianto industriale, non fosse atta, di per sé, a compromettere seriamente il risultato prescritto dalla direttiva in questione in tale causa [26].

62. Nello stesso senso, nella sentenza Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali (C-104/14, EU:C:2015:125), la Corte ha considerato che un atto legislativo adottato durante il termine di trasposizione della direttiva in questione in tale causa, che modificava a sfavore di un creditore dello Stato gli interessi prodotti da un credito derivante dall'esecuzione di un contratto concluso prima di una certa data non potesse, alla luce del contenuto della direttiva stessa, essere considerato idoneo a compromettere seriamente il raggiungimento del risultato prescritto da questa [27].

63. Ancora, nella sentenza del 27 ottobre 2016, Milev (C-439/16 PPU, EU:C:2016:818), la Corte ha escluso che, nel caso di specie, un parere emesso dalla Corte di cassazione bulgara durante il periodo di recepimento della direttiva in questione in tale causa potesse costituire una misura interpretativa del diritto nazionale che rischiava di compromettere gravemente la realizzazione dell'obiettivo perseguito da tale direttiva [28].

64. Nella sua giurisprudenza, inoltre, la Corte ha fornito indicazioni sugli elementi e i parametri da prendere in considerazione nella valutazione da effettuare per determinare se una normativa o misura nazionale possa essere considerata idonea a compromettere gravemente il risultato prescritto da una determinata direttiva.

[24] Sentenza Inter-Environnement Wallonie, punto 46 e sentenza Stichting Natuur en Milieu e a. (da C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348, punto 80), nonché nello stesso senso riguardo ad un periodo transitorio, sentenza del 10 novembre 2005, Stichting Zuid-Hollandse Milieufederatie (C-316/04, EU:C:2005:678, punti 42 e 43).

[25] V. punti da 56 a 59 di tale sentenza. Per un esempio di un altro caso in cui una normativa nazionale è stata considerata atta a compromettere gravemente il risultato prescritto dalla direttiva in questione in tale caso, si vedano le conclusioni dell'avvocato generale Kokott nella causa VYSOČINA WIND (C-181/20, EU:C:2021:619, in particolare, paragrafo 99) in cui questa ha ritenuto che la normativa ceca in questione in tale causa sia idonea a compromettere gravemente l'obiettivo di detta direttiva.

[26] V. punto 83 di tale sentenza.

[27] V. punto 32 di tale sentenza. Per un altro caso in cui la Corte ha escluso che una normativa adottata in pendenza del termine per la trasposizione della direttiva in questione in tale causa, potesse compromettere gravemente il risultato prescritto da tale direttiva v. sentenza del 13 marzo 2014, Jetair e BTW-eenheid BTWE Travel4you (C-599/12, EU:C:2014:144, punto 37).

[28] V. punti da 28 a 36, nonché dispositivo di tale sentenza.

65. Così, la Corte ha chiarito che tale valutazione deve essere necessariamente condotta in base ad una valutazione globale, tenendo conto del complesso delle politiche e delle misure adottate sul territorio nazionale interessato, di modo che una semplice misura specifica può non essere di per sé, atta, a compromettere gravemente il risultato prescritto da una data direttiva [29].

66. Inoltre, in tale valutazione occorre accertare, in particolare, se le disposizioni di cui trattasi si presentino come completa trasposizione della direttiva in questione ed esaminare gli effetti concreti dell'applicazione di queste disposizioni non conformi alla direttiva e della loro durata nel tempo [30].

67. Viceversa, è altresì possibile tenere conto della facoltà di uno Stato membro di adottare disposizioni provvisorie o di attuare la direttiva in varie fasi. In ipotesi del genere, la difformità di disposizioni transitorie del diritto nazionale con detta direttiva o l'omessa trasposizione di alcune disposizioni di quest'ultima non comprometterebbe necessariamente il risultato da essa prescritto [31].

2. Sulla grave compromissione della realizzazione del risultato prescritto dalla direttiva 2014/59

68. È sulla base degli insegnamenti risultanti dalla giurisprudenza ricordata ai paragrafi precedenti che occorre verificare – per rispondere alla seconda questione pregiudiziale – se la suddetta normativa nazionale, in ragione dell'omessa trasposizione di talune prescrizioni specifiche previste dalla direttiva 2014/59, menzionate dal giudice del rinvio alle lettere da a) a d) della sua prima questione pregiudiziale, potesse compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto da tale direttiva.

69. A tale riguardo occorre, in primo luogo, identificare quale sia il «risultato prescritto» dalla direttiva 2014/59, la cui realizzazione potrebbe essere compromessa dalla normativa nazionale in causa.

70. Al proposito si deve rilevare che, come osservato del resto da diverse parti che hanno proposto osservazioni dinanzi alla Corte, alla lettura dei considerando e del testo della direttiva 2014/59, risulta che essa persegue una pluralità di obiettivi, alcuni di natura generale, altri di natura più specifica.

71. Così, per ciò che riguarda gli obiettivi di carattere generale, risulta dalla lettura del considerando 1 di tale direttiva che essa è diretta ad introdurre strumenti necessari «per prevenire stati di insolvenza» degli enti creditizi e delle imprese di investimento «o, in caso di insolvenza, per ridurre al minimo le ripercussioni negative preservando le funzioni dell'ente interessato aventi rilevanza sistemica».

72. L'applicazione di tali strumenti, e dei relativi poteri connessi da parte delle autorità di risoluzione, deve tenere conto degli «obiettivi della risoluzione» che sono elencati specificamente all'articolo 31, paragrafo 2, della direttiva 2014/59 e che hanno, in principio, uguale importanza [32].

29 V. sentenza del 26 maggio 2011, Stichting Natuur en Milieu e a. (da C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348, punti da 81 a 83).

30 V., in tal senso, sentenza Inter-Environnement Wallonie, punto 47.

31 V., in tal senso, sentenza Inter-Environnement Wallonie, punto 49.

32 V. articolo 31, paragrafo 3, della direttiva 2014/59.

Tali obiettivi sono quelli di garantire la continuità delle funzioni essenziali [33], di evitare effetti negativi significativi sulla stabilità finanziaria [34], di salvaguardare i fondi pubblici [35], di tutelare i depositanti e gli investitori [36] e di tutelare i fondi e le attività dei clienti [37].

73. La direttiva 2014/59 introduce poi una serie di disposizioni che, nel quadro dei suddetti obiettivi di carattere generale, perseguono obiettivi specifici. In particolare, alcune delle disposizioni della direttiva sono volte a garantire che gli strumenti e i poteri di risoluzione siano esercitati in modo compatibile con i diritti fondamentali garantiti dalla Carta ed in particolare con il diritto di proprietà garantito dall'articolo 17 della stessa.

74. In effetti, come rilevato dal considerando 13 della direttiva 2014/59, l'applicazione degli strumenti e l'esercizio dei poteri di risoluzione previsti da tale direttiva può interferire nei diritti degli azionisti e creditori [38]. Al riguardo, il considerando 50 della stessa direttiva rileva che tale interferenza nei diritti di proprietà non deve essere eccessiva.

75. Tra le disposizioni che perseguono tale obiettivo specifico rientrano quelle menzionate dal giudice del rinvio nelle sue questioni pregiudiziali ossia, quella di cui all'articolo 36, che prevede l'effettuazione di una valutazione equa, prudente e realistica ai fini della risoluzione prima dell'avvio dell'azione di risoluzione e quelle di cui agli articoli 73, lettera a), e 74 le quali rispettivamente, da un lato, assicurano il trattamento secondo il principio «*no creditor worse off*» di azionisti e creditori in particolare, in caso di cessione parziale di diritti, attività e passività dell'ente soggetto a risoluzione, e, dall'altro, prevedono l'effettuazione di una valutazione ex post ai fini della valutazione della differenza di trattamento degli azionisti e dei creditori nel caso in cui l'ente soggetto a risoluzione fosse stato sottoposto a procedura ordinaria di insolvenza.

76. Tali articoli hanno come obiettivo specifico quello di garantire che gli strumenti e i poteri di risoluzione previsti dalla direttiva 2014/59 siano applicati nel rispetto dei diritti fondamentali garantiti dalla Carta ed in particolare del diritto di proprietà degli azionisti e dei creditori dell'ente soggetto a risoluzione, obbligo che comunque, come rilevato a giusto titolo dalla Commissione, si impone agli Stati membri già in forza dell'articolo 51, paragrafo 1, della Carta.

77. Ritengo pertanto che sia in relazione a tali obiettivi, di carattere generale e specifico, perseguiti dalla direttiva 2014/59 che occorra valutare se la normativa nazionale in causa potesse compromettere gravemente la realizzazione del «risultato prescritto» da tale direttiva, con la precisazione che la questione specifica relativa alla tutela del diritto di proprietà sancito dall'articolo 17 della Carta è discussa specificamente *infra* nell'ambito dell'analisi della prima parte della prima questione pregiudiziale.

[33] Al riguardo si vedano anche i considerando 5, 13, 45, 70, 72 e 90 della direttiva 2014/59.

[34] Al riguardo si vedano anche i considerando 3, 4, 11, 13, 14, 18, 24, 29, 40, 41, 45, 49, 63, 64, 67, 72, 83, 91, 92, 97, 99, 102, 108 e 132 della direttiva 2014/59.

[35] Al riguardo si vedano anche i considerando 16, 45 e 109 della direttiva 2014/59.

[36] Al riguardo si vedano anche i considerando 45, 55, 71, 102, 110, 112, 117 della direttiva 2014/59.

[37] Al riguardo si vedano anche i considerando 45 e 65 della direttiva 2014/59.

[38] Come risulta esplicitamente da tale considerando, in particolare, il potere delle autorità di cedere, in tutto o in parte, le azioni o le attività di un ente a un acquirente privato senza il consenso degli azionisti incide sui diritti di proprietà degli azionisti. Inoltre, il potere di stabilire quali passività trasferire da un ente in dissesto in base agli obiettivi di garantire la continuità dei servizi ed evitare effetti negativi sulla stabilità finanziaria può influire sulla parità di trattamento dei creditori.

78. In tale prospettiva occorre, in secondo luogo, verificare se l'assenza delle prescrizioni specifiche indicate da tale giudice alle lettere da a) a d) della prima domanda pregiudiziale comporti che la normativa nazionale in questione, potesse compromettere gravemente la realizzazione del «risultato prescritto» da tale direttiva.

79. A tale riguardo, e come osservazione di carattere generale, rilevo che risulta esplicitamente dalla decisione di rinvio che le modifiche apportate durante il periodo di recepimento della direttiva 2014/59 dal decreto-legge n. 114-A/2014 del 1º agosto 2014 alla normativa introdotta in Portogallo in materia di risanamento e di risoluzione di enti creditizi nel 2012 – normativa che, come visto, preesisteva all'adozione della direttiva 2014/59 – hanno implementato alcune, anche se non tutte, delle disposizioni previste da tale direttiva, avvicinando quindi la normativa nazionale alla disciplina da questa prevista.

80. Già solo tale constatazione, anche alla luce della giurisprudenza della Corte menzionata ai precedenti paragrafi da 60 a 67 rende, a mio avviso, difficilmente plausibile, nel presente caso, una conclusione nel senso che la normativa nazionale in causa possa «compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto» da tale direttiva. In effetti, come rilevato dal governo portoghese, la trasposizione di alcune delle disposizioni di una direttiva, – nella misura in cui non sia contestato che tale trasposizione è avvenuta in modo corretto – piuttosto che essere atta a compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto da tale direttiva, va nel senso della realizzazione degli obiettivi di questa.

81. Inoltre, come risulta dalla giurisprudenza menzionata ai precedenti paragrafi da 55 a 57 l'obbligo a carico degli Stati membri in pendenza della scadenza del termine di recepimento di una direttiva è un obbligo di astensione, e quindi un obbligo negativo di non adottare misure atte a compromettere il risultato prescritto dalla direttiva. Un tale obbligo può a mio avviso difficilmente essere violato adottando una normativa che traspone in modo corretto, ancorché solo parzialmente, la direttiva stessa.

82. Benché tali considerazioni possano già di per sé stesse portare ad una risposta in senso negativo alla seconda questione pregiudiziale, è tuttavia opportuno analizzare nel dettaglio le prescrizioni indicate dal giudice del rinvio la cui assenza potrebbe, a suo avviso, essere suscettibile di compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto dalla direttiva 2014/59.

3. Sulle prescrizioni la cui assenza sarebbe suscettibile di compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto dalla direttiva 2014/59

83. Detto giudice evidenzia innanzitutto, nella *lettera a)* della sua prima questione pregiudiziale, che la normativa nazionale in questione applicabile al momento della risoluzione di BES «non prevede[va] la realizzazione di una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e delle passività dell'ente soggetto all'azione di risoluzione anteriormente alla sua adozione».

84. Al riguardo tuttavia, rilevo, che, come osservato giustamente dalla Commissione, l'articolo 145-H, paragrafo 4, del RGICSF, prevedeva già nella sua versione del 2012 che gli attivi, i passivi, gli elementi fuori bilancio e gli elementi affidati in gestione dell'ente creditizio interessato fossero oggetto di una valutazione riferita al momento della cessione, realizzata, a carico di questo, da un ente indipendente designato dal Banco de Portugal entro un termine da esso fissato. La modifica di tale disposizione nel 2014, ha comportato che tale valutazione dovesse includere

anche una stima del livello di recupero dei crediti di ciascuna classe di creditori secondo l'ordine di priorità stabilito dalla legge nell'ipotesi di liquidazione dell'ente creditizio di origine in un momento immediatamente anteriore a quello dell'applicazione della misura di risoluzione.

85. Anche se, diversamente da quanto stabilito nell'articolo 36, paragrafo 1, della direttiva 2014/59, tale disposizione non menziona che la valutazione debba essere «equa, prudente e realistica», la formulazione e il contesto in cui la disposizione si colloca sembrano – su riserva di conferma da parte del giudice del rinvio – far riferimento all'utilizzazione di parametri contabili che incorporano tali criteri che l'ente indipendente designato dovrebbe in ogni caso usare quando effettua tale valutazione.

86. In tale contesto, ritengo che la circostanza menzionata dal giudice del rinvio nella lettera a) della sua prima questione pregiudiziale non permetta di considerare che la normativa nazionale in questione potesse compromettere gravemente la realizzazione del «risultato prescritto» dalla direttiva 2014/59.

87. Il giudice del rinvio osserva ancora, nella lettera b) della sua prima questione pregiudiziale che la normativa nazionale in questione applicabile al momento della risoluzione di BES, «non prevede[va] il pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione della valutazione di cui alla lettera a), all'ente soggetto a risoluzione o, se del caso, agli azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà e che, invece di ciò, si limita[va] a prevedere che l'eventuale eccedenza del ricavato della vendita della banca-ponte d[ovesse] essere destinata all'ente creditizio originario o alla sua massa fallimentare».

88. Al riguardo occorre rilevare che, già nella versione originaria del 2012, i paragrafi 3 e 4 dell'articolo 145-I del RGICSF prevedevano che l'eventuale eccedenza del ricavato della vendita del patrimonio dell'ente-ponte, al netto della restituzione degli importi prestati dal Fondo di risoluzione e degli altri fondi di garanzia, era destinata all'ente creditizio originario o alla sua massa fallimentare nel caso in cui questo si trovasse in liquidazione.

89. La previsione di tale regola permetteva, con l'obiettivo di garantire la «neutralità economica» dell'azione di risoluzione, di non privare l'ente di credito originario (o la sua massa fallimentare), dell'importo risultante dalla vendita del patrimonio dell'ente-ponte al netto della restituzione degli importi versati dai vari fondi a titolo di prestito. Tale norma era pertanto diretta a proteggere gli azionisti e i creditori dell'ente originario.

90. Inoltre, come rilevato dalla Commissione, l'importo derivante da tale vendita è certamente positivamente influenzato dalle varie misure intraprese nel quadro dell'azione di risoluzione per la creazione dell'ente-ponte, quali la separazione da tale ente-ponte degli «attivi tossici», restati nell'ente soggetto alla risoluzione, le altre misure di risanamento, le misure di sostegno da parte dei vari fondi, nonché il fatto che la vendita dell'ente-ponte possa avvenire in modo ordinato. Tutti tali elementi sono atti, nell'interesse degli azionisti e dei creditori dell'ente originario, ad accrescere il valore dell'importo dell'eventuale eccedenza del ricavato derivante dalla vendita dell'ente-ponte.

91. In tale contesto, ritengo che, fatte salve le considerazioni esposte ai successivi paragrafi 131 e seguenti riguardo al rispetto dell'articolo 17 della Carta, benché la normativa nazionale in questione, non corrisponda esattamente a quella prevista dalla direttiva 2014/59, la quale come

rilevato dal giudice del rinvio prevede il pagamento di un «eventuale corrispettivo» [39], non si possa tuttavia in alcun modo concludere che tale normativa potesse compromettere gravemente la realizzazione del «risultato prescritto» dalla succitata direttiva 2014/59.

92. Il giudice del rinvio rileva altresì, nella lettera c) della sua prima questione pregiudiziale, che la normativa nazionale in causa applicabile al momento della risoluzione di BES, «non prevede[va] che gli azionisti dell'ente soggetto all'azione di risoluzione abbiano il diritto di ricevere una somma non inferiore a quella che si stima che [avrebbero ricevuto] nel caso di liquidazione totale dell'ente secondo le procedure ordinarie di insolvenza, prevedendo tale meccanismo di salvaguardia unicamente per i creditori i cui crediti non [erano] stati ceduti».

93. In altre parole il giudice del rinvio mette in risalto il fatto che nel vigore della normativa nazionale in questione non fosse espressamente previsto il principio «*no creditor worse off*» a favore degli azionisti.

94. Tuttavia a mio avviso tale assenza non è di per sé in grado di compromettere gravemente il risultato prescritto dalla direttiva 2014/59 nel senso della giurisprudenza riconducibile alla sentenza Inter-Environnement Wallonie e ciò, in particolare, in una situazione in cui, come rilevato dalla Commissione, l'ordinamento giuridico portoghese teneva conto della posizione e degli interessi degli azionisti dell'ente creditizio interessato e dei loro interessi nel quadro delle procedure di risoluzione poste in essere in applicazione della normativa nazionale in questione.

95. A tale riguardo, occorre in effetti, in primo luogo, rilevare che l'articolo 145-B, paragrafo 1, punto a), nella versione modificata dal decreto-legge n. 114-A/2014 prevedeva, che nell'applicazione delle misure di risoluzione «gli azionisti dell'ente soggetto a risoluzione sopportano per primi le perdite». Tale disposizione esprimeva pertanto il principio sancito all'articolo 34, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2014/59, il quale costituisce un principio generale del diritto delle società e del fallimento.

96. In secondo luogo, la normativa nazionale in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi conteneva, come risulta dai precedenti paragrafi da 88 a 90, disposizioni a garanzia degli interessi degli azionisti, quali l'articolo 145-I, paragrafo 4, del RGICSF.

97. In terzo luogo, come spiegato dal Banco de Portugal, la normativa nazionale permetteva, in ogni caso agli azionisti di intentare un'azione di risarcimento nei confronti dello Stato nel caso in cui essi fossero riusciti a provare che la misura di risoluzione li aveva messi in una situazione meno favorevole di quella in cui sarebbero stati in caso di liquidazione.

98. In tale contesto, neanche la circostanza menzionata dal giudice del rinvio nella lettera c) della sua prima questione pregiudiziale permette, a mio avviso, di considerare che la normativa nazionale in questione potesse «compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto» dalla direttiva 2014/59.

[39] V. in particolare articoli 36, paragrafo 4, lettera e) e 40, paragrafo 4, della direttiva 2014/59. Al riguardo, occorre rilevare che la natura di tale corrispettivo è discussa tra le parti. Allorché Massa insolvente e BPC Lux 2 e a. sostengono che tale corrispettivo abbia carattere compensatorio, secondo Banco de Portugal e il governo portoghese, esso mira solamente a garantire la neutralità della misura di risoluzione per l'ente-ponte e per il meccanismo di finanziamento della risoluzione nel caso in cui si riveli che il valore del patrimonio trasferito sia superiore alla valutazione effettuata inizialmente e sulla base della quale sono stati determinati i bisogni in termini di capitale dell'ente-ponte.

99. Infine, il giudice del rinvio rimarca, nella *lettera d)*, della sua prima questione pregiudiziale che la normativa nazionale in questione applicabile al momento della risoluzione di BES, «non prevede[va] una valutazione, a prescindere dalla valutazione di cui alla lettera a), al fine di determinare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento più favorevole nel caso in cui l'ente soggetto a risoluzione fosse stato assoggettato a procedura di insolvenza ordinaria».

100. Al riguardo occorre tuttavia osservare che, come già rilevato al precedente paragrafo 84, l'articolo 145-H, paragrafo 4 del RGICSF, come modificato nel 2014, prevedeva che la valutazione indipendente da effettuare da parte di un ente indipendente designato dal Banco de Portugal dovesse includere anche una stima, riferita al momento della cessione, del livello di recupero dei crediti di ciascuna classe di creditori secondo l'ordine di priorità stabilito dalla legge nell'ipotesi di liquidazione dell'ente creditizio di origine in un momento immediatamente anteriore a quello dell'applicazione della misura di risoluzione. Tale stima doveva essere effettuata in considerazione del principio «*no creditor worse off*», espresso dall'articolo 145-B, paragrafo 1, lettera c), del RGICSF (esclusivamente) a favore dei creditori. Come rilevato dalla Commissione, tale valutazione corrispondeva in buona parte alla valutazione prevista dall'articolo 74 della direttiva 2014/59.

101. A differenza dell'articolo 74 della direttiva 2014/59, la disposizione nazionale non prevede che le due valutazioni (quella di cui alla lettera a) e quella di cui alla lettera d) della prima questione pregiudiziale, corrispondenti rispettivamente a quelle di cui agli articoli 36 e 74 della direttiva 2014/59 dovessero essere distinte. Tuttavia la normativa nazionale non vietava che esse fossero effettate in modo distinto, ciò che sembra essere avvenuto nel caso di specie in cui due valutazioni distinte sono state effettuate da due studi di audit differenti.

102. In tale contesto, neanche la circostanza menzionata dal giudice del rinvio nella lettera d) della sua prima questione pregiudiziale permette, a mio avviso, di considerare che la normativa nazionale in questione potesse compromettere gravemente la realizzazione del «risultato prescritto» dalla direttiva 2014/59.

103. Risulta da tutte le considerazioni che precedono che, a mio avviso, una normativa quale quella in questione nel procedimento principale applicata alla risoluzione del BES non è atta a compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto dalla direttiva 2014/59.

C. Sulla prima parte della prima questione pregiudiziale, relativa all'articolo 17 della Carta

104. Con la prima parte della sua prima questione pregiudiziale, il giudice del rinvio chiede alla Corte se l'articolo 17 della Carta debba essere interpretato nel senso che osta ad una normativa nazionale in materia di risoluzione degli enti di credito, come quella contenuta nel RGICSF nella sua versione applicata alla risoluzione del BES, la quale non prevede la realizzazione di una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e delle passività dell'ente soggetto all'azione di risoluzione anteriormente alla sua adozione [lettera a)]; non prevede il pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione di tale valutazione, all'ente soggetto a risoluzione o, se del caso, agli azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà [lettera b)]; non prevede esplicitamente il principio «*no creditor worse off*» per gli azionisti dell'ente soggetto all'azione di risoluzione [lettera c)]; e non prevede la realizzazione di una valutazione, indipendente da quella di cui alla

lettera a), finalizzata a determinare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento più favorevole nel caso in cui l'ente soggetto a risoluzione fosse stato assoggettato a procedura di insolvenza ordinaria [lettera d)].

105. Per rispondere alla questione posta dal giudice del rinvio occorre pertanto esaminare se l'articolo 17 della Carta, in particolare il suo paragrafo 1, osti a una normativa nazionale come quella di cui trattasi nel procedimento principale quale quella contenuta nel RGICSF nella sua versione applicata alla risoluzione del BES. Al fine di determinare la portata del diritto fondamentale al rispetto della proprietà, occorre prendere in considerazione, alla luce dell'articolo 52, paragrafo 3, della Carta, l'articolo 1 del protocollo addizionale n. 1 alla Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali (CEDU), firmata a Roma il 4 novembre 1950, il quale sancisce tale diritto [40].

106. Conformemente all'articolo 17, paragrafo 1, della Carta, ogni individuo ha diritto di godere della proprietà dei beni che ha acquisito legalmente, di usarli, di disporne e di lasciarli in eredità, e nessuno può essere privato della proprietà se non per causa di pubblico interesse, nei casi e nei modi previsti dalla legge e contro il pagamento in tempo utile di una giusta indennità per la perdita della stessa. L'uso dei beni può essere regolato dalla legge nei limiti imposti dall'interesse generale.

107. A tale riguardo, occorre ricordare che risulta da giurisprudenza costante che il diritto di proprietà garantito da tale disposizione non costituisce una prerogativa assoluta e che il suo esercizio può essere oggetto di restrizioni a condizione che tali restrizioni rispondano effettivamente a obiettivi di interesse generale perseguiti dall'Unione e non costituiscano, rispetto allo scopo prefissato, un intervento sproporzionato e inaccettabile, tale da ledere la sostanza stessa del diritto così garantito [41].

108. Peraltro, è altresì opportuno ricordare che, conformemente all'articolo 52, paragrafo 1, della Carta, possono essere apportate limitazioni all'esercizio dei diritti e delle libertà sanciti da quest'ultima, quali il diritto di proprietà, purché tali limitazioni siano previste dalla legge, rispettino il contenuto essenziale di tali diritti e libertà e, nel rispetto del principio di proporzionalità, siano necessarie e rispondano effettivamente a finalità di interesse generale riconosciute dall'Unione o all'esigenza di proteggere i diritti e le libertà altrui [42].

109. Innanzitutto, occorre, in primo luogo, rilevare che non è contestato che misure, come quelle adottate nella fattispecie di cui al procedimento principale, che prevedono, nel quadro di una procedura di risanamento e di risoluzione di un ente di credito, il trasferimento di elementi del patrimonio di un ente di credito ad un ente-ponte costituiscono restrizioni atte a portare pregiudizio al diritto di proprietà, ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, della Carta, degli azionisti dell'ente di credito, nonché dei creditori di questo, quali i detentori di obbligazioni, i cui crediti non vengono trasferiti all'ente-ponte.

[40] Sentenza del 13 giugno 2017, Florescu e a. (C-258/14, EU:C:2017:448, punto 49 e giurisprudenza citata). V. anche sentenza del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2019:432, punto 72).

[41] V. sentenze del 20 settembre 2016, Ledra Advertising e a./Commissione e BCE, da C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701, punti 69 e 70); del 16 luglio 2020, Adusbef e Federconsumatori (C-686/18, EU:C:2020:567, punto 85); del 14 gennaio 2021, Okrazhna prokuratura – Haskovo e Apelativna prokuratura – Plovdiv (C-393/19, EU:C:2021:8, punto 53).

[42] Sentenze del 13 giugno 2017, Florescu e a. (C-258/14, EU:C:2017:448, punto 53) e del 16 luglio 2020, Adusbef e Federconsumatori (C-686/18, EU:C:2020:567, punto 86).

110. A tale proposito, rilevo che la Corte ha già avuto modo di chiarire che la tutela conferita da tale disposizione verte su diritti aventi valore patrimoniale da cui deriva, con riguardo all'ordinamento giuridico interessato, una posizione giuridica acquisita che consente l'esercizio autonomo di tali diritti da parte e a favore del loro titolare [43]. Ne consegue che la protezione di cui all'articolo 17, paragrafo 1, della Carta si applica anche ai diritti aventi valore patrimoniale derivanti dalla detenzione di azioni o obbligazioni negoziabili sui mercati di capitali.

111. Del resto risulta dalla giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo, relativa all'articolo 1 del protocollo addizionale n. 1 alla CEDU, che devono essere considerati come «beni» che possono beneficiare della protezione garantita da detto articolo 1, sia le azioni [44], sia le obbligazioni negoziabili sui mercati di capitali [45].

112. In secondo luogo, ritengo che limitazioni di tal genere rispettino, in linea di principio, il contenuto essenziale del diritto di proprietà degli azionisti e dei detentori di obbligazioni dell'ente di credito interessato dalle misure di risoluzione.

113. In effetti, da un lato, misure di risoluzione quali quelle menzionate al precedente paragrafo 109 non danno luogo, a mio avviso, ad una privazione della proprietà sulle azioni o sulle obbligazioni, in senso stretto, in quanto non comportano un trasferimento della proprietà di tali beni risultante da uno spossessamento formale di essi [46]. Esse non costituiscono quindi un intervento che pregiudichi la sostanza stessa del diritto di proprietà [47].

114. Al riguardo, aggiungo peraltro che è possibile che in alcuni casi misure di risoluzione di enti di credito possano portare a situazioni di vera e propria privazione della proprietà [48] oppure a situazioni equiparabili ad una tale privazione [49]. Tuttavia, la privazione della proprietà non costituisce di per sé stessa una violazione dei diritti fondamentali, qualora le condizioni previste dall'articolo 17, paragrafo 1, della Carta, letto congiuntamente con l'articolo 52, paragrafo 1, della stessa siano rispettate [50].

115. Dall'altro lato, misure di risanamento e di risoluzione quali quella adottata nei confronti del BES, vengono applicate ad un ente di credito solo in caso di dissesto o di rischio di dissesto di tale ente [51]. Di conseguenza, in una situazione di tal genere, la perdita di valore dei beni che possono

43 V. sentenza del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2019:432, punto 69).

44 V., in particolare, riguardo specificamente ad azioni in un ente di credito facente oggetto di una decisione di risanamento e risoluzione, Corte EDU, 19 novembre 2020, Project-trade d.o.o. c. Croazia, CE:ECHR:2020:1119JUD000192014, § 75 e giurisprudenza citata. V. anche Corte EDU, 11 dicembre 2018, Lekić v. Slovenia, CE:ECHR:2018:1211JUD003648007, § 71 e giurisprudenza citata.

45 Corte EDU, 21 luglio 2016, Mamatas e altri c. Grecia, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, § 90.

46 Al riguardo, come evidenziato dall'avvocato generale Saugmandsgaard Øe nelle sue conclusioni nella causa Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2018:971, paragrafo 156), si evince dalla giurisprudenza della Corte EDU che una siffatta privazione esiste in caso di trasferimento della proprietà risultante da uno spossessamento formale del bene. V., in tal senso, inter alia, Corte EDU, 23 settembre 1982, Sporrong e Lönnroth c. Svezia, CE:ECHR:1982:0923JUD000715175, § 62 e 63.

47 V., in tal senso, sentenza del 16 luglio 2020, Adusbef e Federconsumatori (C-686/18, EU:C:2020:567, punto 89).

48 Al riguardo si veda, ad esempio, la situazione menzionata nel paragrafo 111 delle conclusioni dell'avvocato generale Kokott nelle cause Aeris Invest/SRB e Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/SRB (C-874/19 P e C-934/19 P, EU:C:2021:563).

49 Ciò può accadere qualora benché tecnicamente l'azione non dia luogo ad un trasferimento (forzoso) della proprietà delle azioni o dei crediti, il loro valore economico venga però talmente ridotto che tale azione corrisponde nella sostanza ad una privazione della proprietà. V. Corte EDU, 7 novembre 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, §71.

50 Sull'interpretazione combinata di tali due disposizioni v. sentenza del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2019:432, punto 89). Sulle condizioni che, devono essere rispettate da una normativa controversa che prevede una privazione della proprietà affinché essa possa essere conforme a tali due disposizioni della Carta, lette alla luce dei requisiti previsti dalla giurisprudenza della Corte EDU, v. le conclusioni dell'avvocato generale Saugmandsgaard Øe nella causa Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2018:971, paragrafi da 164 a 166).

51 V. al riguardo articolo 32, in particolare paragrafo 1, lettera a), e considerando 41 della direttiva 2014/59. Per ciò che riguarda la normativa portoghese in questione si veda l'articolo 145-C del RGICSF.

beneficiare della protezione garantita dall'articolo 17, paragrafo 1, della Carta – ossia delle azioni e delle obbligazioni negoziabili sui mercati di capitali – perdita che in taluni casi può arrivare ad un deprezzamento integrale, è dovuta non a dette misure, ma allo stato di dissesto o al rischio di dissesto in cui l'ente di credito si trova.

116. In realtà, l'azione di risoluzione riduce solo il valore nominale del capitale e degli strumenti di debito colpiti, poiché tale valore, in ragione del suddetto stato o rischio di dissesto, non corrisponde più al loro reale valore. Il deprezzamento di tali strumenti è pertanto meramente formale. Da un punto di vista economico, la posizione degli investitori, nel complesso, rimane, in linea di principio, immutata: nella peggiore delle ipotesi, essi non vengono svantaggiati nel complesso più di quanto lo sarebbero stati se l'azione di risoluzione non fosse stata effettuata [52].

117. In terzo luogo, occorre rilevare che non vi è dubbio, che, nella presente fattispecie, le limitazioni al diritto di proprietà menzionate al precedente paragrafo 109 sono previste dalla legge, conformemente tanto all'articolo 17, paragrafo 1, quanto all'articolo 52, paragrafo 1, della Carta.

118. In quarto luogo, dette limitazioni rispondono effettivamente a finalità di interesse generale riconosciute dall'Unione, ai sensi dell'articolo 52, paragrafo 1, della Carta, e possono essere considerate come previste per causa di pubblico interesse, ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, della Carta, in caso di privazione della proprietà.

119. In effetti, la Corte ha già avuto modo di riconoscere che l'obiettivo di garantire la stabilità del sistema bancario e finanziario risponde ad un interesse generale riconosciuto dall'Unione, e specificamente per quanto riguarda la zona euro nel suo complesso, da questa perseguito. Ciò in ragione del ruolo centrale giocato dai servizi finanziari nell'economia dell'Unione e del rischio che la situazione di grave difficoltà di una o più banche si propaghi rapidamente alle altre banche con ricadute negative in altri settori dell'economia e perdite finanziarie importanti per i depositanti presso le banche interessate [53]. Tale approccio è del resto coerente con quello della Corte EDU nella sua giurisprudenza costante [54].

120. In quinto luogo, occorre verificare se le suddette limitazioni sono proporzionate rispetto al raggiungimento dell'obiettivo perseguito, ciò che a sua volta implica di appurare che tali limitazioni siano necessarie e idonee a realizzare l'obiettivo di interesse generale riconosciuto dall'Unione.

121. A tale riguardo occorre stabilire se il legislatore nazionale abbia realizzato un «giusto equilibrio tra le esigenze dell'interesse generale della comunità e gli imperativi della tutela dei diritti fondamentali dell'individuo», il che implica verificare l'esistenza di un «rapporto ragionevole di proporzionalità fra i mezzi impiegati e l'obiettivo perseguito da tutte le misure che privano una persona della sua proprietà» [55].

[52] V., in tal senso, e per analogia con una situazione in cui l'atto di risoluzione veniva finanziato mediante un aiuto di Stato, le conclusioni dell'avvocato generale Wahl nella causa Kotnik e a. (C-526/14, EU:C:2016:102, paragrafo 90).

[53] V., in tal senso, sentenza del 20 settembre 2016, Ledra Advertising e a./Commissione e BCE, da (C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701, punti 71, 72 e 75). V. anche sentenza del 19 luglio 2016, Kotnik e a. (C-526/14, EU:C:2016:570, punto 91).

[54] V. anche Corte EDU., 7 novembre 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, §81, e 10 luglio 2012, Grainger e altri c. Regno Unito, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, §§39 e 42 e 21 luglio 2016, Mamatas e altri c. Grecia, CE:ECHR:2016:0721JUD 006306614, § 103.

[55] V., segnatamente, Corte EDU, 23 settembre 1982, Sporrong e Lönnroth c. Svezia, CE:ECHR:1982:0923JUD000715175, § 69, nonché, 12 dicembre 2002, Wittek c. Germania, CE:ECHR:2002:1212JUD003729097, § 53 e V. Corte EDU, 7 novembre 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, §74. V. anche conclusioni dell'avvocato generale Saugmandsgaard Øe nella causa Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2018:971, paragrafo 162).

122. Al riguardo, BPC Lux 2 e a. e Massa Insolvente sostengono che la normativa nazionale in questione implica una violazione del principio di proporzionalità, in quanto, contrariamente alla direttiva 2014/59, essa non prevede l'applicazione del principio «*no creditor worse off*» a favore degli azionisti, ma unicamente a favore dei creditori. In particolare, al fine di garantire la proporzionalità dell'interferenza nei diritti di proprietà il legislatore dell'Unione, nella direttiva 2014/59, avrebbe garantito che gli azionisti e i creditori lesi non subissero perdite maggiori di quelle che avrebbero subito se l'ente di credito fosse stato liquidato al momento in cui è stata decisa la risoluzione.

123. Tali argomenti si riflettono nelle lettere c) e d) della prima questione pregiudiziale con cui il giudice del rinvio si interroga sulla compatibilità della normativa nazionale in questione con l'articolo 17 della Carta in ragione, da un lato, dell'assenza di previsione del principio «*no creditor worse off*» per gli azionisti dell'ente soggetto all'azione di risoluzione e, dall'altro, dell'assenza di una valutazione, specifica, finalizzata a determinare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento più favorevole nel caso in cui l'ente soggetto a risoluzione fosse stato assoggettato a procedura di insolvenza ordinaria.

124. A tale proposito, rilevo innanzitutto, che la Corte ha già avuto modo di affermare che, tenuto conto del contesto economico in cui le misure nazionali si collocano, gli Stati membri dispongono di un ampio margine discrezionale quando adottano decisioni in materia economica e sono nella posizione migliore per definire le misure idonee a realizzare l'obiettivo perseguito [56], ossia nel presente caso la stabilità del sistema bancario e finanziario [57].

125. Inoltre, la Corte ha altresì già avuto modo di chiarire che sebbene vi sia un evidente interesse pubblico a garantire, in tutta l'Unione, una tutela degli investitori forte e coerente, tale interesse non può essere ritenuto prevalente, in ogni circostanza, rispetto all'interesse pubblico a garantire la stabilità del sistema finanziario [58].

126. Per quanto poi concerne specificamente gli azionisti di una banca, la Corte ha rilevato, da un lato, che, come del resto già evidenziato al precedente paragrafo 95, secondo il regime generale applicabile allo status degli azionisti delle società per azioni, questi ultimi assumono in toto il rischio dei propri investimenti, fino a concorrenza del capitale sociale di questa e, dall'altro, che – come risulta peraltro dai precedenti paragrafi 115 e 116 – le perdite che subirebbero gli azionisti (ma anche i creditori) di una banca in difficoltà avrebbero, in ogni caso, la stessa ampiezza, senza che rilevi se queste dipendono da una sentenza dichiarativa di fallimento o da un'azione di risoluzione [59].

127. In tale contesto, occorre rilevare che, come risulta dai precedenti paragrafi da 95 a 98 la normativa nazionale in questione, da un lato, conteneva disposizioni che tenevano conto della posizione degli azionisti dell'ente di credito interessato e dei loro interessi nel quadro delle procedure di risoluzione poste in essere in applicazione della normativa nazionale in questione. In particolare, come osservato ai precedenti paragrafi da 88 a 90, la succitata disposizione di cui all'articolo 145-I del RGICSF era diretta a proteggere gli interessi degli azionisti e permetteva, con l'obiettivo di garantire la «neutralità economica» dell'azione di risoluzione, di non privare

[56] V. sentenza del 13 giugno 2017, Florescu e a. (C-258/14, EU:C:2017:448, punto 57). V. altresì, Corte EDU, 7 novembre 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, §77 e giurisprudenza citata.

[57] V. Corte EDU., 7 novembre 2002, Olczak c. Polonia, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, §77 e giurisprudenza citata, e 10 luglio 2012, Grainger e altri c. Regno Unito, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, §36 e giurisprudenza citata.

[58] V. sentenza del 19 luglio 2016, Kotnik e a. (C-526/14, EU:C:2016:570, punto 91).

[59] V., in tale senso e per analogia con una situazione in cui l'atto di risoluzione veniva finanziato mediante un aiuto di Stato, sentenza del 19 luglio 2016, Kotnik e a. (C-526/14, EU:C:2016:570, punti da 73 a 75).

l'ente di credito originario (o la sua massa fallimentare), dell'importo risultante dalla vendita del patrimonio dell'ente-ponte al netto della restituzione degli importi versati dai vari fondi a titolo di prestito.

128. Dall'altro, come osservato ai precedenti paragrafi 100 e 101, tale normativa prevedeva altresì una valutazione specifica corrispondente in larga misura alla valutazione prevista dall'articolo 74 della direttiva 2014/59.

129. Ne consegue che tale normativa, letta anche alla luce della giurisprudenza menzionata ai precedenti paragrafi 125 e 126, e del principio menzionato al precedente paragrafo 95, non fa gravare sugli azionisti dell'ente di credito in situazione di dissesto (o a rischio di dissesto) un onere sproporzionato ed eccessivo, e ciò indipendentemente dall'assenza – a differenza della direttiva 2014/59 –, di una previsione esplicita del principio «*no creditor worse off*» a favore degli azionisti.

130. Pertanto, occorre, a mio avviso, concludere che, considerato l'obiettivo di interesse generale perseguito dalla normativa nazionale in questione – ossia quello di assicurare la stabilità del sistema bancario e finanziario e di evitare rischi di maggiori conseguenze negative in caso di fallimento degli enti di credito in situazione di dissesto rispetto a quelle derivanti dall'assoggettamento di tali enti alle procedure di risoluzione – essa non prevede un intervento sproporzionato ed inammissibile nel diritto di proprietà degli azionisti e le misure da questa prevista non possono essere considerate come restrizioni ingiustificate di tale diritto [60].

131. In sesto luogo, il giudice del rinvio nelle lettere a) e b) della sua prima questione pregiudiziale evidenzia che, contrariamente a quanto previsto dalla direttiva 2014/59 [61], la normativa nazionale in questione applicata alla risoluzione del BES non prevedeva il pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione della valutazione dell'ente soggetto a risoluzione, a tale ente o, se del caso, ai suoi azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà. Come già rilevato, detta normativa prevedeva che l'eventuale eccedenza del ricavato della vendita del patrimonio dell'ente-ponte, al netto della restituzione degli importi prestati dal Fondo di risoluzione e degli altri fondi di garanzia, era destinata all'ente creditizio originario o alla sua massa fallimentare nel caso in cui questo si trovasse in liquidazione. Massa Insolvente e BPC 2 Lux e a. fanno valere che tale previsione non soddisfa le due condizioni menzionate al paragrafo 120, in violazione dell'articolo 17, paragrafo 1 della Carta.

132. A tale riguardo, l'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta prevede che, in caso di privazione della proprietà, questa intervenga contro il pagamento in tempo utile di una giusta indennità. Tale disposizione prevede quindi due condizioni. Da un lato, il pagamento di una «giusta indennità» e, dall'altro, che tale pagamento intervenga in «tempo utile».

133. Per ciò che riguarda, anzitutto, la prima condizione, secondo la giurisprudenza della Corte EDU è «giusta», di norma, un'indennità orientata al valore di mercato dei beni in questione, ma può essere eventualmente considerata tale anche un'indennità al di sotto di detto valore [62].

[60] V. in tal senso sentenza del 20 settembre 2016, Ledra Advertising e a./Commissione e BCE, da (C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701, punto 74).

[61] V. articoli 36, paragrafo 4, lettera e) e 40 paragrafo 4 della direttiva 2014/59.

[62] V., a tal riguardo, inter alia, Corte EDU, 25 marzo 1999, Papachelas c. Grecia (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48).

134. Nel caso di restrizioni al diritto di proprietà relativo ad azioni o strumenti di capitali, quali obbligazioni, emessi da una banca che si trova o rischia di trovarsi in una situazione di dissesto, può essere però considerato giusto un indennizzo corrispondente al valore della liquidazione. In effetti, dal momento in cui le condizioni per la risoluzione – ossia il (probabile) dissesto della banca – sono soddisfatte, risulta adeguato il raffronto con la situazione ipotetica della liquidazione o di una procedura ordinaria di insolvenza in quanto in assenza di un intervento delle autorità, l'insolvenza sarebbe l'unica alternativa [63].

135. Del resto la Corte ha già affermato che, in caso di dissesto o di rischio di dissesto di una banca, l'equiparazione della situazione di azionisti e creditori di detta banca con un ipotetico scenario di liquidazione non costituisce una violazione ingiustificata del loro diritto fondamentale alla proprietà [64].

136. Ne consegue che una normativa come quella in questione dinanzi al giudice del rinvio che prevede sia destinata all'ente di credito originario o, in caso di liquidazione, alla sua massa fallimentare l'eventuale eccedenza del ricavato della vendita del patrimonio dell'ente-ponte, al netto della restituzione degli importi prestati dai vari fondi di garanzia, non viola il requisito del pagamento di una «giusta indennità» ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, della Carta.

137. Per ciò che riguarda la seconda condizione, ossia che il pagamento intervenga in «tempo utile», essa va intesa, in relazione alla giurisprudenza della Corte EDU, nel senso che l'erogazione dell'indennità deve avere luogo entro un termine ragionevole [65].

138. La ragionevolezza del termine va considerata alla luce della summenzionata equiparazione della situazione di azionisti e creditori della banca in dissesto – o a rischio di dissesto – con un ipotetico scenario di liquidazione della stessa. Azionisti e creditori di una banca in tale situazione riceverebbero unicamente il pagamento degli importi cui avrebbero diritto a seguito della liquidazione della banca nel quadro di una procedura di insolvenza.

139. Tuttavia, come rilevato dalla Commissione, non è raro che nell'ambito di procedure di insolvenza di enti di credito, eventuali pagamenti derivanti dalla liquidazione degli attivi dell'ente in questione intervengano a distanza di anni, se non di decenni. Pertanto, l'eventuale pagamento a titolo dell'eccedenza del ricavato della vendita del patrimonio dell'ente-ponte, previsto dalla normativa nazionale in questione, non avviene, in principio, in tempi necessariamente più lunghi di pagamenti a titolo della liquidazione e ha anzi luogo in tempi normalmente più brevi. Ne consegue che, in ogni caso, tale normativa non viola neanche la seconda condizione menzionata al punto 131.

140. In conclusione risulta da tutte le considerazioni che precedono che, a mio avviso, l'articolo 17, paragrafo 1, della Carta deve essere interpretato nel senso che non osta ad una normativa quale quella in questione nel procedimento principale applicata alla risoluzione del BES.

[63] V., in tal senso, conclusioni dell'avvocato generale Kokott nelle cause Aeris Invest/SRB e Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/SRB (C-874/19 P e C-934/19 P, EU:C:2021:563, paragrafi 113 e 115).

[64] V., in tal senso, sentenze del 19 luglio 2016, Kotnik e a. (C-526/14, EU:C:2016:570, punti 78 e 79); nonché del 20 settembre 2016, Ledra Advertising e a./Commissione e BCE (da C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701, punti 73 e 74). V., anche, conclusioni dell'avvocato generale Kokott nelle cause Aeris Invest/SRB e Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/SRB (C-874/19 P e C-934/19 P, EU:C:2021:563, paragrafo 118).

[65] V., segnatamente, Corte EDU, 21 febbraio 1997, Guillemin c. Francia, CE:ECHR:1997:0221JUD001963292, § 54.

IV. Conclusione

141. Sulla base di tutte le considerazioni che precedono, propongo alla Corte di rispondere alle questioni pregiudiziali proposte dal Tribunal Supremo Administrativo (Corte amministrativa suprema, Portogallo) come segue:

1) Una normativa nazionale in materia di risoluzione degli enti creditizi, adottata prima dell'entrata in vigore della direttiva 2014/59/UE del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, e modificata prima della scadenza del termine di recepimento di tale direttiva, la quale, pur recependo alcune delle disposizioni della suddetta direttiva non ha recepito le disposizioni di questa relative:

   – in primo luogo, alla realizzazione di una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e delle passività dell'ente soggetto all'azione di risoluzione anteriormente alla sua adozione;

   – in secondo luogo, al pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione di tale valutazione, all'ente soggetto a risoluzione o, se del caso, agli azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà;

   – in terzo luogo, alla previsione esplicita che gli azionisti dell'ente soggetto all'azione di risoluzione hanno il diritto di ricevere una somma non inferiore a quella che si stima essi riceverebbero nel caso di liquidazione totale dell'ente secondo le procedure ordinarie di insolvenza, prevedendo tale meccanismo di salvaguardia unicamente per i creditori i cui crediti non sono stati ceduti;

   – e, in quarto luogo, alla realizzazione di una valutazione, indipendente, finalizzata a determinare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento più favorevole nel caso in cui l'ente soggetto a risoluzione fosse stato assoggettato a procedura di insolvenza ordinaria;

   non è atta a compromettere gravemente la realizzazione del risultato prescritto dalla direttiva 2014/59.

2) L'articolo 17, paragrafo 1, della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea deve essere interpretato nel senso che non osta ad una normativa nazionale di tal genere.