



## Raccolta della giurisprudenza

SENTENZA DELLA CORTE (Prima Sezione)

5 maggio 2022\*

«Rinvio pregiudiziale – Direttiva 2014/59/UE – Unione bancaria – Risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento – Articoli 36, 73 e 74 – Tutela degli azionisti e dei creditori – Attuazione parziale prima della scadenza del termine per il recepimento – Recepimento in fasi – Carta dei diritti fondamentali dell’Unione europea – Articolo 17, paragrafo 1 – Diritto di proprietà»

Nella causa C-83/20,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell’articolo 267 TFUE, dal Supremo Tribunal Administrativo (Corte amministrativa suprema, Portogallo), con decisione del 23 gennaio 2020, pervenuta in cancelleria il 17 febbraio 2020, nel procedimento

**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,**

\* Lingua processuale: il portoghese.

**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,**

LA CORTE (Prima Sezione),

composta da A. Arabadjiev, presidente di sezione, I. Ziemele (relatrice), T. von Danwitz, P.G. Xuereb e A. Kumin, giudici,

avvocato generale: G. Pitruzzella

cancelliere: A. Calot Escobar

vista la fase scritta del procedimento,

considerate le osservazioni presentate:

- per la Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA, da D. Duarte Campos, T. Duarte e R. Oliveira, advogados, nonché da P. Brito, J. Schmid Moura e S. Estima Martins, advogadas;
- per la BPC Lux 2 Sàrl, la BPC UKI LP, la Bennett Offshore Restructuring Fund Inc., la Bennett Restructuring Fund LP, la Queen Street Limited, la BTG Pactual Global Emerging Markets and Macro Master Fund LP, la BTG Pactual Absolute Return II Master Fund LP, la CSS LLC, la Beltway Strategic Opportunities Fund LP, la EJF Debt Opportunities Master Fund LP, la TP Lux HoldCo Sàrl, la VR Global Partners LP, la CenturyLink Inc. Defined Benefit Master Trust, la City of New York Group Trust, la Dignity Health, la GoldenTree Asset Management Lux Sàrl, la GoldenTree High Yield Value Fund Offshore 110 Two Ltd, la San Bernardino County Employees Retirement Association e la EJF DO Fund (Cayman) LP, da N. da Costa Silva Vieira e M. Marques Mendes, advogados, nonché da D. Guimarães e A. Dias Henriques, advogadas;
- per il Banco de Portugal, da T. Rosado, R. Esteves de Oliveira e P. Moura Pinheiro, advogados, nonché da T. Tönnies, advogada;

- per il governo portoghese, da L. Inez Fernandes, S. Jaulino, M.J. Marques e P. Barros da Costa, in qualità di agenti;
- per la Commissione europea, da D. Triantafyllou, A. Nijenhuis, B. Rechená e A. Steiblytė, in qualità di agenti,

sentite le conclusioni dell'avvocato generale, presentate all'udienza del 14 ottobre 2021,

ha pronunciato la seguente

### **Sentenza**

- 1 La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull'interpretazione degli articoli 36, 73 e 74 della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio (GU 2014, L 173, pag. 190), nonché dell'articolo 17 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (in prosieguo: la «Carta»).
- 2 Tale domanda è stata presentata nell'ambito di una controversia che oppone la BPC Lux 2 Sàrl, la BPC UKI LP, la Bennett Offshore Restructuring Fund Inc., la Bennett Restructuring Fund LP, la Queen Street Limited, la BTG Pactual Global Emerging Markets and Macro Master Fund LP, la BTG Pactual Absolute Return II Master Fund LP, la CSS LLC, la Beltway Strategic Opportunities Fund LP, la EJV Debt Opportunities Master Fund LP, la TP Lux HoldCo Sàrl, la VR Global Partners LP, la CenturyLink Inc. Defined Benefit Master Trust, la City of New York Group Trust, la Dignity Health, la GoldenTree Asset Management Lux Sàrl, la GoldenTree High Yield Value Fund Offshore 110 Two Ltd, la San Bernardino County Employees Retirement Association e la EJV DO Fund (Cayman) LP (in prosieguo: la «BPC Lux 2 e a.») nonché la Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA (in prosieguo: la «Massa Insolvente») al Banco de Portugal, al Banco Espírito Santo SA (in prosieguo: il «BES») e al Novo Banco SA, in merito alla decisione, adottata dal Banco de Portugal, il 3 agosto 2014, di procedere alla risoluzione del BES.

### **Contesto normativo**

#### ***Diritto dell'Unione***

- 3 L'articolo 36 della direttiva 2014/59, intitolato «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:

(...)

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;

(...)

10. Ove non rispetti tutti i requisiti di cui al presente articolo, la valutazione è considerata provvisoria in attesa che una persona indipendente effettui una valutazione pienamente conforme a tutti i requisiti stabiliti dal presente articolo. La valutazione definitiva ex post è effettuata non appena possibile e può essere eseguita separatamente rispetto alla valutazione di cui all'articolo 74 o contemporaneamente ad essa e dalla stessa persona indipendente, ma deve essere distinta.

(...)).

4 L'articolo 73 della direttiva in parola, intitolato «Trattamento di azionisti e creditori in caso di cessione parziale e applicazione dello strumento del bail-in», è così formulato:

«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;

b) quando le autorità di risoluzione applicano lo strumento del bail-in, gli azionisti e creditori i cui crediti sono stati svalutati o convertiti in titoli azionari non subiscono perdite superiori a quelle che avrebbero subito se l'ente soggetto a risoluzione fosse stato liquidato con procedura ordinaria di insolvenza immediatamente al momento in cui è stata adottata la decisione di cui all'articolo 82».

5 Ai sensi dell'articolo 74 di detta direttiva, intitolato «Valutazione della differenza di trattamento»:

«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.

(...)».

6 L'articolo 130 della direttiva 2014/59, intitolato «Recepimento», al suo paragrafo 1, enuncia quanto segue:

«Gli Stati membri adottano e pubblicano entro il 31 dicembre 2014 le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni.

Essi applicano tali disposizioni a decorrere dal 1° gennaio 2015.

Essi applicano tuttavia le disposizioni adottate per conformarsi al titolo IV, capo IV, sezione 5, al più tardi a decorrere dal 1° gennaio 2016».

7 In applicazione dell'articolo 131 della direttiva in parola, quest'ultima è entrata in vigore il 2 luglio 2014, ossia il ventesimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* il 12 giugno 2014.

### ***Diritto portoghese***

8 Il legislatore portoghese ha approvato il regime giuridico per la risoluzione bancaria con il decreto-legge n. 31-A/2012, del 10 febbraio 2012, introducendolo nel Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (regime generale degli enti creditizi e delle società finanziarie; in prosieguo: il «RGICSF»).

9 Le rilevanti disposizioni del RGICSF risultanti dal decreto-legge n. 31-A/2012, così recitavano:

«Articolo 145-B

Principio orientatore dell'applicazione di azioni di risoluzione

1 – L'applicazione di azioni di risoluzione mira a garantire che gli azionisti e i creditori dell'ente creditizio sostengano in via prioritaria le perdite di detto ente, secondo il rispettivo ordine gerarchico e in condizioni di parità all'interno di ciascuna classe di creditori.

2 – Il principio sancito al precedente paragrafo non si applica ai depositi garantiti ai sensi degli articoli 164 e 166.

Articolo 145-C

Applicazione di azioni di risoluzione

1 – Quando un ente creditizio non soddisfa, o esiste un rischio serio che non soddisfi, i requisiti per il mantenimento dell'autorizzazione all'esercizio della propria attività, il Banco de Portugal può applicare le seguenti azioni di risoluzione, qualora ciò sia necessario al perseguimento di una delle finalità previste all'articolo 145-A:

- a) vendita, parziale o totale, dell'attività d'impresa a un altro ente autorizzato a svolgere detta attività;
- b) cessione, parziale o totale, dell'attività d'impresa a una o più banche-ponte.

2 – Le azioni di risoluzione vengono applicate quando il Banco de Portugal non considera probabile che l'ente creditizio riesca, entro un termine appropriato, ad attuare gli interventi necessari al ripristino di condizioni adeguate di solidità e di rispetto dei coefficienti prudenziali.

3 – Ai fini di quanto disposto dal paragrafo 1, si considera che esiste un rischio serio che un ente creditizio non soddisfi i requisiti per il mantenimento dell'autorizzazione all'esercizio della rispettiva attività quando, tra le altre circostanze del caso da tenere in considerazione, la cui rilevanza è valutata dal Banco de Portugal in conformità con le finalità previste all'articolo 145-A, si verifica una delle seguenti situazioni:

- a) l'ente creditizio ha subito perdite o vi sono fondate ragioni per ritenere che a breve termine possa subire perdite che possono consumare il rispettivo capitale sociale;
- b) le attività dell'ente creditizio sono inferiori o vi sono fondate ragioni per ritenere che a breve termine possano essere inferiori alle rispettive obbligazioni;
- c) l'ente creditizio si trova nell'impossibilità di adempiere le proprie obbligazioni o vi sono fondate ragioni per ritenere che a breve termine possa trovarsi in tale circostanza.

4 – L'applicazione di azioni di risoluzione non dipende dalla previa applicazione di misure di intervento correttive.

5 – L'applicazione di un'azione di risoluzione non pregiudica la possibilità di applicare, in qualunque momento, una o più misure di intervento correttive.

(...)

Articolo 145-F

(...)

5 – Ai fini della vendita prevista al paragrafo 1, le attività, le passività, gli elementi fuori dal bilancio e le attività affidate in gestione selezionati dal Banco de Portugal sono oggetto di una valutazione, riferita al momento della vendita, realizzata da un ente indipendente designato dal Banco de Portugal, entro un termine da esso fissato, a carico dell'ente creditizio, utilizzando una metodologia di valutazione secondo le condizioni di mercato e, in via sussidiaria, al valore equo, la quale deve tenere in considerazione il valore immateriale, positivo o negativo, che risulta dalla vendita per l'ente acquirente.

(...)

Articolo 145-H

Patrimonio e finanziamento della banca-ponte

1 – Il Banco de Portugal seleziona le attività, le passività, gli elementi fuori dal bilancio e le attività affidate in gestione oggetto di cessione alla banca-ponte nel momento della sua costituzione.

(...)

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 creditizio.

(...)

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 5;
- 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 6.

4 – Successivamente alla restituzione degli importi previsti al precedente paragrafo, l'eventuale eccedenza del ricavato della vendita è destinata all'ente creditizio originario o alla sua massa fallimentare, nel caso si trovi in liquidazione.

(...)).».

10 Il RGICSF è stato modificato dal decreto-legge n. 114-A/2014, del 1° agosto 2014, il quale ha modificato, in particolare, gli articoli 145-B, 145-F, 145-H e 145-I. Tali articoli sono ora così formulati:

«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 sosterebbe 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 - (...):

- 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».

### **Procedimento principale e questioni pregiudiziali**

- 11 Il BES era uno dei principali enti creditizi del sistema bancario portoghese.
- 12 A causa della sua situazione finanziaria e del rischio serio e grave di inadempimento delle sue obbligazioni, tale ente creditizio è stato oggetto di una decisione di risoluzione adottata dal Banco de Portugal il 3 agosto 2014 (in prosieguo: l'«azione di risoluzione»).
- 13 L'azione di risoluzione, adottata sulla base del RGICSF, come modificato dal decreto-legge n. 114-A/2014, precisa in particolare che, senza l'approvazione urgente della stessa, il BES 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 Tale azione ha comportato la creazione di una banca-ponte, il Novo Banco, a cui sono state cedute talune attività, passività, elementi fuori dal bilancio e attività affidate in gestione al BES.
- 15 La BPC Lux 2 e a. sono titolari di obbligazioni subordinate emesse dal BES. La Massa Insolvente deteneva, direttamente e indirettamente, partecipazioni nel capitale sociale del BES.
- 16 Dinanzi ai giudici nazionali, la BPC Lux 2 e a. nonché la Massa Insolvente hanno contestato l'azione di risoluzione e, in tale contesto, hanno sostenuto, in particolare, che detta azione è stata adottata in violazione del diritto dell'Unione.
- 17 Il Supremo Tribunal Administrativo (Corte amministrativa suprema, Portogallo), ossia il giudice del rinvio, adito con due impugnazioni proposte dalla BPC Lux 2 e a. nonché dalla Massa Insolvente, nutre dubbi sulla compatibilità della normativa nazionale applicabile con il diritto dell'Unione, in particolare con la direttiva 2014/59 e con l'articolo 17 della Carta. Inoltre, tale giudice si chiede, tenuto conto della circostanza che il termine per il recepimento di detta direttiva non era ancora scaduto alla data di adozione dell'azione di risoluzione, se il legislatore portoghese possa aver seriamente compromesso il risultato prescritto dalla succitata direttiva mediante l'adozione del decreto-legge n. 114-A/2014, il quale ha parzialmente attuato tale direttiva.

18 Stante quanto precede, il Supremo Tribunal Administrativo (Corte amministrativa suprema) 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 del 18 dicembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628)], 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».

## **Sulle questioni pregiudiziali**

### ***Sulla prima questione***

- 19 Poiché, come risulta dalla formulazione della prima questione, il giudice del rinvio si interroga sulla compatibilità della normativa nazionale applicabile all’azione di risoluzione di cui trattasi nel procedimento principale, da un lato, con gli articoli 36, 73 e 74 della direttiva 2014/59 e, dall’altro, con l’articolo 17 della Carta, occorre, in via preliminare, stabilire se tali disposizioni siano applicabili al procedimento principale.
- 20 Al riguardo, va rilevato, in primo luogo, che, in applicazione del suo articolo 131, la direttiva 2014/59 è, fatto salvo il suo articolo 124, entrata in vigore il 2 luglio 2014 e che, ai sensi dell’articolo 130 di quest’ultima, il termine per il recepimento di tale direttiva è scaduto il 31 dicembre 2014.

- 21 Ne consegue che, alla data di adozione dell'azione di risoluzione, il 3 agosto 2014, il termine per il recepimento della direttiva 2014/59 non era scaduto.
- 22 Orbene, secondo una giurisprudenza costante, prima della scadenza del termine per il recepimento di una direttiva, non si può contestare agli Stati membri di non aver ancora adottato le misure di attuazione di quest'ultima nel loro ordinamento giuridico (sentenze del 18 dicembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punto 43, e del 27 ottobre 2016, *Milev*, C-439/16 PPU, EU:C:2016:818, punto 30 e giurisprudenza ivi citata).
- 23 Inoltre, sempre per giurisprudenza costante, una direttiva può produrre direttamente effetti solo dopo la scadenza del termine fissato per il suo recepimento nell'ordinamento giuridico degli Stati membri (sentenza del 17 gennaio 2008, *Velasco Navarro*, C-246/06, EU:C:2008:19, punto 25 e giurisprudenza ivi citata).
- 24 Pertanto, come rilevato, in sostanza, dall'avvocato generale al paragrafo 35 delle sue conclusioni, le ricorrenti nel procedimento principale non possono avvalersi dinanzi al giudice del rinvio degli articoli 36, 73 e 74 della direttiva 2014/59, non essendo tali disposizioni applicabili al procedimento principale.
- 25 In secondo luogo, per quanto riguarda l'applicabilità dell'articolo 17 della Carta, occorre ricordare che, ai sensi dell'articolo 51, paragrafo 1, della stessa, le disposizioni di quest'ultima si applicano agli Stati membri esclusivamente nell'attuazione del diritto dell'Unione.
- 26 Da una costante giurisprudenza risulta, infatti, che i diritti fondamentali garantiti nell'ordinamento giuridico dell'Unione sono predisposti per essere applicati in tutte le situazioni disciplinate dal diritto dell'Unione, ma non al di fuori di esse. A tal proposito la Corte ha dichiarato che essa, per quanto riguarda la Carta, non può valutare una normativa nazionale che non si collochi nell'ambito del diritto dell'Unione. Per contro, una volta che una siffatta normativa rientri nell'ambito di applicazione di tale diritto, la Corte, adita in via pregiudiziale, deve fornire tutti gli elementi di interpretazione necessari per la valutazione, da parte del giudice nazionale, della conformità di tale normativa con i diritti fondamentali di cui essa garantisce il rispetto (sentenze del 26 febbraio 2013, *Åkerberg Fransson*, C-617/10, EU:C:2013:105, punto 19, e del 13 dicembre 2017, *El Hassani*, C-403/16, EU:C:2017:960, punto 33 e giurisprudenza ivi citata).
- 27 Pertanto, al fine di stabilire se una misura nazionale rientri nell'«attuazione del diritto dell'Unione» ai sensi dell'articolo 51, paragrafo 1, della Carta occorre verificare, inter alia, se la normativa nazionale di cui trattasi nel procedimento principale 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 (sentenza del 22 gennaio 2020, *Baldonedo Martín*, C-177/18, EU:C:2020:26, punto 59 e giurisprudenza ivi citata).
- 28 Nel caso di specie, da un lato, il governo portoghese ha precisato, nella sua risposta ai quesiti posti dalla Corte, che l'approvazione del decreto-legge n. 31-A/2012 era volta all'attuazione e al rispetto di uno degli impegni assunti dalla Repubblica portoghese nell'ambito del memorandum d'intesa sulle condizioni di politica economica, del 17 maggio 2011, tra, da un lato, lo Stato portoghese e, dall'altro, la missione congiunta della Commissione europea, del Fondo monetario internazionale e della Banca centrale europea.

- 29 A tal riguardo, come risulta dai suoi termini, detto 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 (GU 2010, L 118, pag. 1). Poiché tale regolamento si fonda sull'articolo 122, paragrafo 2, TFUE, detto memorandum d'intesa fa parte del diritto dell'Unione.
- 30 Orbene, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 48 delle sue conclusioni, quando uno Stato membro adotta misure volte ad attuare impegni assunti nell'ambito di un memorandum d'intesa che è parte del diritto dell'Unione, si deve ritenere che esso attui tale diritto, ai sensi dell'articolo 51, paragrafo 1, della Carta.
- 31 Dall'altro lato, dalla decisione di rinvio risulta espressamente che il decreto-legge n. 114-A/2014, che ha modificato il decreto-legge n. 31-A/2012 prima dell'adozione dell'azione di risoluzione il 3 agosto 2014, costituisce una misura di recepimento parziale della direttiva 2014/59 e, pertanto, un'attuazione del diritto dell'Unione, ai sensi dell'articolo 51, paragrafo 1, della Carta.
- 32 Ne consegue, come rilevato, in sostanza, dall'avvocato generale al paragrafo 49 delle sue conclusioni, che le disposizioni della Carta sono applicabili nel procedimento principale.
- 33 In tali circostanze, si deve considerare che, con la sua prima questione, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se l'articolo 17 della Carta debba essere interpretato nel senso che esso osta a una normativa nazionale applicabile nel contesto di un'azione di risoluzione, consistente nella creazione di un ente-ponte e di uno strumento di separazione delle attività, che:
- 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;
  - non prevede il pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione della valutazione di cui al precedente trattino, all'ente soggetto a risoluzione o, se del caso, agli azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà;
  - non prevede 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 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
  - non prevede una valutazione, a prescindere dalla valutazione di cui al primo trattino, 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 ordinaria di insolvenza.
- 34 Come risulta dal fascicolo a disposizione della Corte, tale questione è posta, da un lato, in ragione del fatto che, dinanzi al giudice del rinvio, la Massa Insolvente e la BPC Lux 2 e a. hanno affermato che la normativa nazionale di cui trattasi nel procedimento principale non prevede né 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 né 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. Orbene, detti requisiti, che figurerebbero all'articolo 36, paragrafi 9 e 10, della direttiva 2014/59, avrebbero, secondo tali ricorrenti nel

procedimento principale, l'obiettivo di soddisfare il requisito di cui all'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta, secondo il quale ogni privazione della proprietà deve essere compensata, in tempo utile, con una giusta indennità.

- 35 Dall'altro lato, la Massa Insolvente e la BPC Lux 2 e a. hanno sostenuto che la normativa nazionale applicabile all'azione di risoluzione di cui trattasi nel procedimento principale non contiene un principio che garantisca che gli azionisti non subiscano perdite superiori a quelle che avrebbero subito se l'ente fosse stato liquidato con procedura ordinaria di insolvenza (principio «*no creditor worse off*»). Orbene, un requisito siffatto, che figurerebbe segnatamente agli articoli 73 e 74 della direttiva 2014/59, avrebbe lo scopo di garantire che l'interferenza con il diritto di proprietà non sia sproporzionata, ai sensi dell'articolo 51, paragrafo 1, della Carta.
- 36 A tal riguardo, va rilevato che, ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, della Carta, ogni persona ha il diritto di godere della proprietà dei beni che ha acquisito legalmente, di usarli, di disporne e di lasciarli in eredità. Nessuna persona può essere privata 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.
- 37 Conformemente all'articolo 52, paragrafo 3, della Carta, laddove quest'ultima contenga diritti corrispondenti a quelli garantiti dalla Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali, firmata a Roma il 4 novembre 1950 (in prosieguo: la «CEDU»), il significato e la portata degli stessi sono uguali a quelli conferiti dalla CEDU. Tale disposizione non preclude tuttavia che il diritto dell'Unione conceda una protezione più estesa. Ne consegue che, ai fini dell'interpretazione dell'articolo 17 della Carta, occorre prendere in considerazione la giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo relativa all'articolo 1 del protocollo n. 1 alla CEDU, che sancisce la tutela del diritto di proprietà quale soglia di protezione minima [v., in tal senso, sentenza del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli), C-235/17, EU:C:2019:432, punto 72 e giurisprudenza ivi citata].
- 38 Come la Corte europea dei diritti dell'uomo ha costantemente dichiarato con riferimento all'articolo 1 del protocollo n. 1 alla CEDU, occorre precisare che l'articolo 17, paragrafo 1, della Carta contiene tre norme distinte. La prima, che si esprime nella prima frase e riveste carattere generale, concretizza il principio del rispetto della proprietà. La seconda, contenuta nella seconda frase di tale paragrafo, riguarda la privazione della proprietà e la subordina a talune condizioni. Quanto alla terza, contenuta nella terza frase di detto paragrafo, essa riconosce agli Stati il potere, tra l'altro, di regolamentare l'uso dei beni nei limiti imposti dall'interesse generale. Non si tratta tuttavia di norme scollegate tra loro. La seconda e la terza norma riguardano esempi particolari di violazione del diritto di proprietà, e devono essere interpretate alla luce del principio sancito dalla prima di tali norme (v., in tal senso, Corte EDU, 25 marzo 2014, Vistinš e Perepjolkins c. Lettonia, CE:ECHR:2012:1025JUD007124301, § 93 e giurisprudenza ivi citata).
- 39 In primo luogo, per quanto concerne la questione se l'articolo 17, paragrafo 1, della Carta sia applicabile a restrizioni al diritto di proprietà di azioni o obbligazioni negoziabili sui mercati di capitali come quelle di cui trattasi nel procedimento principale, occorre rilevare, anzitutto, 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 [sentenza del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli), C-235/17, EU:C:2019:432, punto 69 e giurisprudenza ivi citata].

- 40 A tal riguardo, come sottolineato, in sostanza, dall'avvocato generale al paragrafo 110 delle sue conclusioni, azioni o obbligazioni negoziabili sui mercati di capitali come quelle di cui trattasi nel procedimento principale presentano un valore patrimoniale e conferiscono al loro titolare una posizione giuridica acquisita che consente l'esercizio autonomo dei diritti da esse derivanti.
- 41 Emerge, inoltre, dalla giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo relativa all'articolo 1 del protocollo n. 1 alla CEDU che le azioni e le obbligazioni negoziabili sui mercati di capitali devono essere considerate come «beni» che possono beneficiare della protezione garantita da tale articolo 1 (Corte EDU, 20 settembre 2011, *Shesti Mai Engineering OOD e altri c. Bulgaria*, n. 17854/04, CE:ECHR:2011:0920JUD001785404, § 77; Corte EDU, 21 luglio 2016, *Mamatas e altri c. Grecia*, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, § 90; Corte EDU, 19 novembre 2020, *Project-trade d.o.o. c. Croazia*, CE:ECHR:2020:1119JUD000192014, § 75).
- 42 Poi, è pacifico che le azioni o le obbligazioni negoziabili sui mercati di capitali di cui trattasi nel procedimento principale sono state acquisite legalmente.
- 43 Ne consegue che azioni o obbligazioni negoziabili sui mercati di capitali come quelle di cui trattasi nel procedimento principale rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 17, paragrafo 1, della Carta.
- 44 In secondo luogo, per quanto concerne la questione se un'azione di risoluzione adottata conformemente a una normativa nazionale come quella di cui trattasi nel procedimento principale costituisca una privazione della proprietà, ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta o una regolamentazione relativa all'uso dei beni, ai sensi della terza frase di tale disposizione, si deve rilevare che, secondo la giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo, è necessario, al fine di dimostrare l'esistenza di una privazione della proprietà, non solo esaminare se vi sia stato uno spossessamento o un'espropriazione formale, ma anche accertare se la situazione controversa equivalesse a un'espropriazione di fatto (v., in tal senso, Corte EDU, 28 luglio 1999, *Immobiliare Saffi c. Italia*, CE:ECHR:1999:0728JUD002277493, § 46; Corte EDU, 29 marzo 2010, *Depalle c. Francia*, CE:ECHR:2010:0329JUD003404402, § 78).
- 45 Nel caso di specie, è pacifico che l'azione di risoluzione adottata conformemente alla normativa di cui trattasi nel procedimento principale non ha previsto uno spossessamento o un'espropriazione formale delle azioni o delle obbligazioni in questione. In particolare, tale azione non ha privato, in modo coatto, integrale e definitivo i loro titolari dei diritti derivanti da tali azioni o da tali obbligazioni [v., in tal senso, sentenza del 21 maggio 2019, *Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli)*, C-235/17, EU:C:2019:432, punto 81].
- 46 Per quanto riguarda la questione se l'adozione di un'azione siffatta sia tale da comportare un'espropriazione di fatto, la Massa Insolvente e la BPC Lux 2 e a. hanno affermato, in sostanza, che la cessione al Novo Banco di talune attività, passività, elementi fuori dal bilancio e attività affidate in gestione al BES, operata dal punto 2 dell'azione di risoluzione conformemente all'articolo 145-H del RGICSF, come modificato dal decreto-legge n. 114-A/2014, ha comportato una svalutazione sostanziale del valore di detto ente creditizio.
- 47 Al riguardo, anche ipotizzando che ciò si verifichi effettivamente, da tale circostanza non si può necessariamente dedurre che l'azione di risoluzione adottata conformemente alla normativa nazionale di cui trattasi nel procedimento principale costituisca un'espropriazione di fatto del genere. Infatti, con riserva di verifica da parte del giudice del rinvio, in quanto si tratta di una questione interpretativa del diritto nazionale, anzitutto, dalla formulazione dell'articolo 145-C

del RGICSF risulta che un'azione di risoluzione adottata conformemente a tale normativa è applicata a un ente creditizio solo in caso di dissesto o rischio di dissesto di tale ente. Inoltre, dai termini dell'articolo 145-I, paragrafo 4, del RGICSF emerge che, al netto della restituzione degli importi prestatati dal fondo di risoluzione o dai fondi di garanzia, l'eventuale eccedenza del ricavato della vendita è destinata all'ente creditizio originario o alla sua massa fallimentare, nel caso esso si trovi in liquidazione. Infine, dalla decisione di rinvio risulta che, se l'azione di risoluzione di cui trattasi nel procedimento principale non fosse stata adottata con urgenza, l'ente creditizio di cui trattasi sarebbe andato inevitabilmente incontro alla sospensione dei pagamenti e sarebbe stato sottoposto a una procedura di liquidazione.

- 48 Orbene, in una simile ipotesi, come sottolineato dall'avvocato generale ai paragrafi 115 e 116 delle sue conclusioni, si dovrebbe ritenere che la perdita di valore dei beni che possono beneficiare della protezione garantita dall'articolo 17, paragrafo 1, della Carta non derivi dall'azione di risoluzione, ma dallo stato di dissesto o dal rischio di dissesto in cui si trova l'ente creditizio.
- 49 Ne consegue che un'azione di risoluzione adottata conformemente a una normativa nazionale come quella di cui trattasi nel procedimento principale non costituisce una privazione della proprietà, ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta. Non occorre pertanto esaminare, come sostenuto dalle ricorrenti nel procedimento principale, se, come ricordato al punto 38 della presente sentenza, un'azione siffatta soddisfi le condizioni previste da tale seconda frase, relative, in particolare, all'esistenza di una causa di pubblico interesse per la privazione della proprietà e al pagamento in tempo utile di una giusta indennità.
- 50 Resta il fatto che l'adozione di un'azione di risoluzione conformemente alla normativa di cui trattasi nel procedimento principale, la quale prevede, in particolare, la cessione di elementi del patrimonio di un ente creditizio a una banca-ponte, costituisce una regolamentazione dell'uso dei beni, ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, terza frase, della Carta, atta a violare il diritto di proprietà degli azionisti dell'ente creditizio, la cui posizione economica è pregiudicata, e quello dei creditori, quali i detentori di obbligazioni, i cui crediti non sono stati ceduti all'ente-ponte.
- 51 Come risulta dal tenore letterale di tale disposizione, l'uso dei beni può essere regolato dalla legge nei limiti imposti dall'interesse generale. A tal riguardo, dall'articolo 52, paragrafo 1, della Carta discende che possono essere apportate limitazioni all'esercizio dei diritti sanciti da quest'ultima, purché tali limitazioni siano previste dalla legge, rispettino il contenuto essenziale di detti diritti 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 [sentenze del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Usufrutti su terreni agricoli), C-235/17, EU:C:2019:432, punto 88 e del 16 dicembre 2020, Consiglio e a./K. Chrysostomides & Co. e a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P e C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punto 155 e giurisprudenza ivi citata].
- 52 Nel caso di specie, anzitutto, è pacifico che le limitazioni all'esercizio dei diritti di cui all'articolo 17, paragrafo 1, della Carta che l'azione di risoluzione comporta sono previste dalla legge, conformemente alle disposizioni applicabili del RGICSF, come modificate dal decreto-legge n. 114-A/2014.

- 53 Poi, laddove un'azione di risoluzione adottata conformemente a una normativa nazionale come quella di cui trattasi nel procedimento principale non comporti una privazione della proprietà, ma costituisca una regolamentazione dell'uso dei beni, come rilevato ai punti 49 e 50 della presente sentenza, essa non può pregiudicare la sostanza stessa del diritto di proprietà (v., in tal senso, sentenza del 16 luglio 2020, *Adusbef e a.*, C-686/18, EU:C:2020:567, punto 89).
- 54 Inoltre, è giocoforza constatare che un'azione del genere risponde a finalità di interesse generale riconosciute dall'Unione, ai sensi dell'articolo 52, paragrafo 1, della Carta. Infatti, come risulta dalla giurisprudenza della Corte, l'adozione di azioni di risoluzione nel settore bancario risponde a una finalità di interesse generale perseguita dall'Unione, vale a dire quella di garantire la stabilità del sistema bancario della zona euro nel suo complesso (v., per analogia, 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 71 e giurisprudenza ivi citata), nonché a quella di evitare un rischio sistemico (sentenza del 16 luglio 2020, *Adusbef e a.*, C-686/18, EU:C:2020:567, punto 92 e giurisprudenza ivi citata).
- 55 Infine, per quanto riguarda la questione se le limitazioni che l'azione di risoluzione comporta all'esercizio dei diritti di cui all'articolo 17, paragrafo 1, della Carta eccedano quanto necessario per conseguire le finalità di interesse generale di cui al procedimento principale, occorre ricordare che, tenuto conto del contesto economico particolare, 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 (sentenza del 13 giugno 2017, *Florescu e a.*, C-258/14, EU:C:2017:448, punto 57).
- 56 Oltre a ciò, anche se la Corte ha già dichiarato che vi è un evidente interesse pubblico a garantire, in tutta l'Unione, una tutela degli investitori forte e coerente, essa ha, tuttavia, precisato che tale interesse non può essere ritenuto prevalente, in ogni circostanza, sull'interesse pubblico a garantire la stabilità del sistema finanziario (sentenza del 19 luglio 2016, *Kotnik e a.*, C-526/14, EU:C:2016:570, punto 91). Orbene, la difesa di un siffatto interesse da parte degli Stati membri richiede che a questi ultimi sia riconosciuto, in tale contesto, un margine discrezionale [Corte EDU, 7 novembre 2002, *Olczak c. Polonia*, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 77; Corte EDU, 10 luglio 2012, *Grainger e altri c. Regno Unito*, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, § 36].
- 57 Nel caso di specie risulta, salvo verifica da parte del giudice del rinvio, che la normativa applicabile all'azione di risoluzione di cui trattasi nel procedimento principale conteneva disposizioni che tenevano sufficientemente conto della posizione degli azionisti e dei creditori dell'ente creditizio interessato e dei loro interessi nell'ambito delle procedure di risoluzione condotte conformemente a detta normativa.
- 58 Per quanto riguarda, in primo luogo, i creditori dell'ente di cui trattasi nel procedimento principale, dalle informazioni fornite dal giudice del rinvio risulta infatti che i creditori i cui crediti non sono stati ceduti 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.
- 59 In secondo luogo, per quanto riguarda gli azionisti dell'ente di cui trattasi nel procedimento principale, si deve ricordare, da un lato, come già rilevato al punto 47 della presente sentenza, che dalla formulazione dell'articolo 145-C del RGICSF emerge che un'azione di risoluzione è applicata a un ente creditizio solo in caso di dissesto o rischio di dissesto di tale ente. Inoltre, secondo l'articolo 145-B, paragrafo 1, lettera a), del RGICSF, avuto riguardo alle finalità delle



azioni di risoluzione, l'applicazione di un'azione di risoluzione mira a garantire, tra l'altro, che gli azionisti dell'ente creditizio sostengano in via prioritaria le perdite dell'ente interessato. Orbene, come sottolineato dall'avvocato generale al paragrafo 126 delle sue conclusioni, occorre considerare che, in linea di principio, le perdite che subirebbero gli azionisti di una banca in difficoltà avrebbero la stessa ampiezza, senza che rilevi se queste dipendano da una sentenza dichiarativa di fallimento o da un'azione di risoluzione (v., per analogia, sentenza del 19 luglio 2016, Kotnik e a., C-526/14, EU:C:2016:570, punto 75).

- 60 Dall'altro lato, dall'articolo 145-I del RGICSF deriva che tale disposizione contiene un meccanismo specifico di salvaguardia dei diritti degli azionisti, in quanto il paragrafo 4 di detto articolo prevede che l'eccedenza del ricavato della vendita della banca-ponte, successivamente al versamento al fondo di risoluzione e ai fondi di garanzia degli importi prestati, sia destinata alla banca soggetta a risoluzione o alla sua massa fallimentare. Orbene, con riserva di verifica da parte del giudice del rinvio, risulta che una siffatta disposizione consente, in linea di principio, di garantire la neutralità economica dell'azione di risoluzione e di non privare l'ente creditizio originario o la sua massa fallimentare dell'importo risultante dalla vendita del patrimonio della banca-ponte al netto della restituzione degli importi versati dai vari fondi a titolo di prestito.
- 61 In tali circostanze, e tenuto conto del margine discrezionale di cui ai punti 55 e 56 della presente sentenza, si deve considerare che l'articolo 17, paragrafo 1, terza frase, della Carta non osta a una normativa nazionale, come quella di cui trattasi nel procedimento principale, che non contiene alcuna disposizione espressa che garantisca che gli azionisti non subiscano perdite superiori a quelle che avrebbero subito se l'ente fosse stato liquidato alla data in cui è stata adottata l'azione di risoluzione (principio «*no creditor worse off*»).
- 62 Alla luce delle considerazioni che precedono, occorre rispondere alla prima questione dichiarando che l'articolo 17, paragrafo 1, della Carta deve essere interpretato nel senso che esso non osta a una normativa nazionale applicabile nel contesto di un'azione di risoluzione, che consentendo, in linea di principio, di garantire la neutralità economica di tale azione di risoluzione consistente nella creazione di un ente-ponte e di uno strumento di separazione delle attività, non prevede, in una disposizione espressa:
- 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;
  - il pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione della valutazione di cui al precedente trattino, all'ente soggetto a risoluzione o, se del caso, agli azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà;
  - 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 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
  - una valutazione, a prescindere dalla valutazione di cui al primo trattino, 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 ordinaria di insolvenza.

*Sulla seconda questione*

- 63 Con la sua seconda questione, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se il recepimento parziale da parte di uno Stato membro, in una normativa nazionale relativa alla risoluzione degli enti creditizi, di talune disposizioni della direttiva 2014/59 prima della scadenza del termine per il recepimento di quest'ultima sia tale da compromettere seriamente la realizzazione del risultato prescritto da detta direttiva, ai sensi della sentenza del 18 dicembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).
- 64 Come rilevato ai punti da 20 a 22 della presente sentenza, il termine per il recepimento della direttiva 2014/59, entrata in vigore il 2 luglio 2014, è scaduto il 31 dicembre 2014, cosicché non si può contestare alla Repubblica portoghese di non aver adottato le misure di attuazione di tale direttiva nel suo ordinamento giuridico alla data di adozione dell'azione di risoluzione, vale a dire il 3 agosto 2014.
- 65 Resta il fatto che, secondo una costante giurisprudenza, in pendenza del termine per il recepimento di una direttiva, gli Stati membri, destinatari di quest'ultima, devono astenersi dall'adottare disposizioni che possano compromettere seriamente il risultato prescritto dalla direttiva stessa [sentenze del 18 dicembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punto 45; 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 del 25 gennaio 2022, *VYSOČINA WIND*, C-181/20, EU:C:2022:51, punto 75].
- 66 Poiché un siffatto obbligo di astensione a carico di tutte le autorità nazionali deve intendersi, da un lato, come riferito all'adozione di qualsiasi misura, generale o particolare, atta a produrre un simile effetto negativo (sentenza dell'11 settembre 2012, *Nomarchiaki Aftodioikisi Aitolokarnanias e a.*, C-43/10, EU:C:2012:560, punto 57 e giurisprudenza ivi citata). Dall'altro lato, 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 seriamente, dopo la scadenza del termine di recepimento, la realizzazione del risultato perseguito da tale direttiva (sentenze del 4 luglio 2006, *Adeneler e a.*, C-212/04, EU:C:2006:443, punto 123, nonché del 23 aprile 2009, *VTB-VAB e Galatea*, C-261/07 e C-299/07, EU:C:2009:244, punto 39).
- 67 Nel caso di specie, il giudice del rinvio chiede se il decreto-legge n. 114-A/2014, del 1° agosto 2014, che è pacifico che ha correttamente, ma solo parzialmente, recepito talune disposizioni della direttiva 2014/59 modificando gli articoli 145-B, 145-F, 145-H e 145-I del RGICSF, possa compromettere seriamente il risultato prescritto da tale direttiva.
- 68 Al riguardo occorre, certamente, ricordare che spetta al giudice nazionale valutare se le disposizioni nazionali di cui si contesta la legittimità possano compromettere seriamente il risultato prescritto da una direttiva (v., in tal senso, sentenze del 18 dicembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punti 45 e 46, nonché del 5 aprile 2011, *Société fiduciaire nationale d'expertise comptable*, C-119/09, EU:C:2011:208, punto 19 e giurisprudenza ivi citata), e una tale verifica deve essere necessariamente condotta in base ad una valutazione globale, tenendo conto del complesso delle politiche e delle misure adottate nel territorio nazionale interessato (sentenza del 26 maggio 2011, *Stichting Natuur en Milieu e a.*, da C-165/09 a C-167/09, EU:C:2011:348, punto 81).

- 69 Tuttavia, la Corte è competente a pronunciarsi sulla questione se il recepimento parziale, da parte di uno Stato membro, di talune disposizioni di una direttiva prima della scadenza del termine per il recepimento di quest'ultima sia, a priori, tale da compromettere seriamente la realizzazione del risultato prescritto da detta direttiva.
- 70 Al riguardo, si deve rilevare, anzitutto, che la Corte ha già dichiarato che gli Stati membri hanno la facoltà di adottare disposizioni provvisorie o di attuare una direttiva in varie fasi. In ipotesi del genere, la difformità di disposizioni transitorie del diritto nazionale rispetto a tale direttiva o l'omesso recepimento di alcune disposizioni di quest'ultima non comprometterebbe necessariamente il risultato da essa prescritto (sentenza del 18 dicembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punto 49). Occorre infatti considerare, in una simile ipotesi, che un risultato del genere potrebbe sempre essere raggiunto mediante il recepimento definitivo e completo di detta direttiva entro i termini stabiliti.
- 71 Inoltre, come ricordato al punto 66 della presente sentenza, l'obbligo di astensione cui la Corte ha fatto riferimento, in particolare al punto 45 della sentenza del 18 dicembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628), deve essere inteso nel senso che esso riguarda l'adozione di qualsiasi misura, generale o particolare, che sia tale da compromettere seriamente il risultato prescritto dalla direttiva di cui trattasi.
- 72 Orbene, come sottolineato, in sostanza, dall'avvocato generale ai paragrafi 79 e 80 delle sue conclusioni, laddove l'adozione, da parte di uno Stato membro, di una misura sia intesa a recepire, foss'anche parzialmente, una direttiva dell'Unione, e tale recepimento sia corretto, l'adozione di una siffatta misura di recepimento parziale non può essere considerata atta a produrre un effetto negativo del genere, dato che la medesima opera necessariamente un ravvicinamento tra la normativa nazionale e la direttiva che tale normativa recepisce, e contribuisce, pertanto, alla realizzazione degli obiettivi di detta direttiva.
- 73 Ne consegue che il recepimento, soltanto parziale, da parte di uno Stato membro, di talune disposizioni di una direttiva prima della scadenza del termine per il recepimento di quest'ultima non è, a priori, tale da compromettere seriamente la realizzazione del risultato prescritto da detta direttiva.
- 74 Alla luce delle considerazioni che precedono, occorre rispondere alla seconda questione dichiarando che il recepimento soltanto parziale da parte di uno Stato membro, in una normativa nazionale relativa alla risoluzione degli enti creditizi, di talune disposizioni della direttiva 2014/59 prima della scadenza del termine per il recepimento di quest'ultima, non è, a priori, tale da compromettere seriamente la realizzazione del risultato prescritto da detta direttiva, ai sensi della sentenza del 18 dicembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).

### **Sulle spese**

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

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

- 1) **L'articolo 17, paragrafo 1, della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea deve essere interpretato nel senso che esso non osta a una normativa nazionale applicabile nel contesto di un'azione di risoluzione, che consentendo, in linea di principio, di garantire la neutralità economica di tale azione di risoluzione consistente nella creazione di un ente-ponte e di uno strumento della separazione delle attività, non prevede, in una disposizione espressa:**
  - **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;**
  - **il pagamento di un eventuale corrispettivo, in funzione della valutazione di cui al precedente trattino, all'ente soggetto a risoluzione o, se del caso, agli azionisti o ai detentori di altri titoli di proprietà;**
  - **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 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**
  - **una valutazione, a prescindere dalla valutazione di cui al primo trattino, 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 ordinaria di insolvenza.**
- 2) **Il recepimento parziale da parte di uno Stato membro, in una normativa nazionale relativa alla risoluzione degli enti creditizi, di talune disposizioni della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio, prima della scadenza del termine per il recepimento di quest'ultima non è, a priori, tale da compromettere seriamente la realizzazione del risultato prescritto da detta direttiva, ai sensi della sentenza del 18 dicembre 1997, Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628).**

Firme