



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II

# **INNOVAZIONE E DIRITTO**

RIVISTA DI

DIRITTO TRIBUTARIO E DELL'ECONOMIA

**2-3**  
2017

## **Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di stato. Dalla prospettiva europea all'attuazione nell'ordinamento italiano. Elementi di confronto e spunti di riflessione**

di Luigi Scipione

Ricercatore di Diritto commerciale e Diritto bancario

Dipartimento di Giurisprudenza

Università degli Studi di Napoli "Federico II"

### **ABSTRACT**

*State aid discipline has always been of crucial importance in the European Union, as it seeks to pursue the objective of stimulating the development of the internal market respecting the rules on competition between States.*

*This work is structured in two parts. In the first, the purpose of the investigation is to examine the main steps that marked the evolution of the State aid discipline in the banking sector as a result of the Communications issued during the financial crisis by the European Commission, as has been the case with the current disciplinary set-up resulting from the introduction of the BRRD.*

*In the second part of the work, it was considered appropriate to check how European law on State aid has been applied with reference to the events that have more closely affected Italy. This refers in particular to the rescue of Banca Tercas, the resolution of the "four banks" in the fall of 2015, the issue of a public guarantee (GACS) for the management of impaired loans (NPLs), the establishment of the Atlas Fund (given as a private solution, but for public purposes), using the precautionary recapitalization tool for the rescue of the Monte dei Paschi di Siena.*

*The doctrine has accused the European Commission of using a more restrictive interpretation of the discipline in our country, especially when compared with rescue plans authorized in other Member States of the Union.*

*In the light of these considerations, the aim of this work is to check whether the decisions taken at European level actually correspond to the "two weights and two measures" logic, or whether they can be considered in accordance with the criteria set out by the same committees and crystallized in the 2013 Communication.*

### **SINTESI**

*La disciplina degli aiuti di Stato ha da sempre rivestito un'importanza cruciale nell'ambito dell'Unione europea, in quanto tesa a perseguire l'obiettivo di stimolare lo sviluppo del mercato interno, nel rispetto delle regole sulla concorrenza tra gli Stati.*

*Il presente lavoro è strutturato in due parti. Nella prima, scopo dell'indagine è quello di esaminare le principali tappe che hanno contraddistinto l'evoluzione della disciplina sugli aiuti di Stato nel settore bancario, per effetto delle Comunicazioni emanate nell'arco della crisi finanziaria dalla Commissione europea, al fine di comprendere come si sia giunti all'attuale assetto disciplinare scaturito poi dall'introduzione della BRRD.*

*Nella seconda parte del lavoro si è ritenuto opportuno verificare come la*

*normativa europea in materia di aiuti di Stato sia stata applicata con riferimento alle vicende che hanno interessato più da vicino l'Italia. Ci si riferisce, in particolare, al salvataggio di Banca Tercas, alla risoluzione delle "quattro banche" avvenuta nell'autunno del 2015, al rilascio di una garanzia pubblica (GACS) per la gestione cessione dei crediti deteriorati (NPLs), alla costituzione del fondo Atlante (partorito come soluzione privata, ma con finalità pubbliche), al ricorso allo strumento della ricapitalizzazione precauzionale per il salvataggio del Monte dei Paschi di Siena.*

*La dottrina ha accusato la Commissione europea di aver utilizzato nei confronti del nostro paese una interpretazione più restrittiva della disciplina soprattutto se raffrontata con i piani di salvataggio autorizzati negli altri Stati membri dell'Unione*

*A fronte di tali rilievi, scopo dell'indagine è di verificare se le decisioni assunte in sede europea rispondano effettivamente alla logica dei "due pesi e due misure" ovvero se possano ritenersi conformi ai criteri ordinatori enunciati dalla stessa Commissione e cristallizzati nella Comunicazione del 2013.*

SOMMARIO: 1. Premessa – 2. Il quadro normativo di riferimento. Brevi cenni in materia di aiuti di Stato – 3. La disciplina degli aiuti di Stato al settore bancario nell'UE. Dagli "Orientamenti" del 1994 al mutamento di base giuridica – 3.1. La *Banking Communication* del 13 ottobre 2008 – 3.2. La *Recapitalisation Communication* – 3.3. La Comunicazione sul trattamento degli *Impaired Assets* – 3.4. La Comunicazione sulle misure di ristrutturazione – 3.5. La *Banking Communication* del 2013 – 3.5.1. Il principio del *burden sharing* – 4. A proposito delle italiane vicende – 4.1. La disciplina europea degli "Schemi di garanzia dei depositi" e gli orientamenti della Commissione – 4.1.2. Il "caso TERCAS" – 4.1.3. C'è stata davvero disparità di trattamento? – 4.2. L'impatto delle regole sugli aiuti di Stato sulla gestione della crisi delle "quattro banche" – 4.2.1. L'intervento del FITD. Profili di discontinuità rispetto al passato – 4.3. La *bad bank* e le GACS – 4.4. Il Fondo Atlante. Quando il diavolo si nasconde nei dettagli – 4.5. L'intervento pubblico per la ricapitalizzazione di un ente in dissesto. Il salvataggio di MPS – 5. I rapporti tra il SRM e gli interventi pubblici di sostegno alle banche – 6. Il ruolo della Commissione europea. Un primo bilancio – 7. Conclusioni

## **1. Premessa**

La qualificazione del settore bancario come uno "speciale" settore dell'economia è oggi sapere comune. I mercati nei quali operano le banche, infatti, possono essere soggetti ad un rischio sistemico dovuto alle esternalità negative che il fallimento anche di un singolo operatore genererebbe sui concorrenti e sull'economia in generale.

Mentre, infatti, il fallimento di un'impresa ordinaria tende a favorire i propri concorrenti e potenzialmente rafforza l'economia nel suo insieme, eliminando un

operatore inefficiente, al contrario il fallimento di una banca può indebolire sia i concorrenti sia il mercato con il quale interagisce.

Gli interventi della Commissione in tale specifico ambito hanno scandito le fasi della crisi segnando il passaggio dall'attuazione di veri e propri salvataggi bancari (anche di intermediari *cross border* di importanza sistemica) e dalla necessità di assicurare depositanti e controparti dagli intermediari stessi, al bisogno di garantire un adeguato flusso di finanziamenti all'economia reale, per giungere infine alla fase in cui è prevalsa l'esigenza di elaborare una soluzione, per quanto possibile, definitiva intervenendo sulle attività tossiche presenti nei bilanci delle istituzioni bancarie.

Eppure, non è stato sempre così. Per vero, soltanto agli inizi degli anni '90, in conseguenza del decisivo riconoscimento al settore bancario non più delle caratteristiche di servizio pubblico ma di attività di impresa, la Commissione, in linea con la giurisprudenza della Corte di Giustizia, ha iniziato a considerare le banche come destinatarie di aiuti di Stato<sup>1</sup>.

Occorre tener conto che in passato, sulla base della lett. c del terzo paragrafo dell'art. 87 TCE (ora 107 TFUE), venivano ritenuti conformi alle disposizioni europee gli aiuti aventi lo scopo di «agevolare lo sviluppo di talune attività o talune regioni economiche, sempre che non... (avessero alterato) ...le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse». L'obiezione sulla specialità dell'attività bancaria in ragione dei rischi sistemici legati alla crisi di un grande intermediario, aggiunta alla considerazione che l'eventualità di una crisi di sistema fosse talmente rara da non richiedere la necessità di previsioni *ad hoc*, aveva indotto per lungo tempo la Commissione a non ritenere opportuno lo sviluppo di un regime speciale per gli aiuti alle imprese del settore bancario e finanziario.

---

<sup>1</sup> Sulla piena applicabilità alle banche del diritto comunitario della concorrenza cfr. CGCE, 14 luglio 1981, causa 172/80, *Gerhard Züchner c. Bayerische Vereinsbank* (c.d. Züchner), 2021 ss. Per i primi commenti cfr. M. DASSESSE, *Application du droit communautaire de la concurrence aux activités bancaires: l'arrêt Züchner et ses suites*, in *Cah. Droit. Eur.*, 1982, p. 299 ss.; A. COSTA, *Attività bancaria e concorrenza. La sentenza della Corte delle Comunità Europee nel caso Züchner/Bayerische Vereinsbank*, in A.C. Mimola, A. Principe, M. Rispoli Farina (a cura di), *L'attuazione delle direttive CEE in materia creditizia*, Atti del Convegno tenuto a Napoli il 10-11 dicembre 1981, Milano, 1983, 296 e ss.

Lungi così dall'accettare una deroga a favore degli istituti di credito, la Commissione considerava, all'opposto, che la protezione accordata dall'intervento degli Stati membri potesse avere, come effetto perverso, quello di favorire una presa di rischi eccessivi da parte delle banche, fenomeno conosciuto con il nome di *moral hazard*.

Affiorava, tuttavia, già in questo periodo pre-crisi, la necessità di identificare idonei fondamenti giuridici che legittimassero misure che, altrimenti, non si sarebbero potute considerate conformi al mercato interno. Va sottolineato come l'assenza di chiari e consolidati modelli comportamentali in *subjecta materia*, nonché la concomitante presenza di differenti orientamenti espressi *case by case* da parte della stessa Commissione, non avessero consentito di tracciare un univoco quadro interventistico. Ciò rendeva necessario verificare volta per volta se le misure adottate avessero correttamente contemperato le istanze di tutela dei privati con quelle collettive al fine di sancirne la legittimità rispetto ai criteri ordinatori dei Trattati<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Si aggiunga, valutazioni, queste, da effettuarsi in sede tecnica e purtroppo non immuni da "errori", spesso causati dalla necessità di procedere in modo alquanto celere. Sul piano degli effetti – osserva S. FORTUNATO, *Aiuti di Stato e mercato creditizio fra orientamenti comunitari e interventi nazionali*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2010, 3, I, 380 – le deroghe ampiamente discrezionali operate dall'Esecutivo europeo sono state equiparate a <<delle vere e proprie clausole generali che vengono di volta in volta riempite di contenuto dalle decisioni della Commissione medesima, tanto che questa ha finito per elaborare, nel corso degli anni, linee guida che si risolvono – sul piano giuridico – in una preliminare autolimitazione della propria discrezionalità rispetto alle singole fattispecie concrete>>. In senso conforme v., pure, P. NEBBIA, *Il divieto di aiuti di stato e le relative deroghe*, in L.F. Pace (a cura di), *Dizionario sistematico del diritto della concorrenza*, Napoli, 2013, 498 e ss.; G. DELLA CANANEA, *Il ruolo della Commissione nell'attuazione del diritto comunitario: il controllo sugli aiuti statali alle imprese*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 399 e ss. (ivi 428) che parla di vere e proprie "direttive amministrative"; M.P. CHITI, *Diritto amministrativo europeo*, 2a ed., Milano, 2004, 198 secondo il quale le comunicazioni sono equiparabili alle "circolari amministrative" che tuttavia <<possono essere disattese solo in virtù di specifica ed accurata motivazione che dia conto delle diverse ragioni di pubblico interesse fatte proprie dalle istituzioni>>; e nella giurisprudenza comunitaria CGCE 24 febbraio 1987, causa C-310/85, punti 20 e ss.; CGUE, sent. 26 settembre 2002, causa C-351/98 ove si precisa che <<la Commissione è vincolata dalle discipline o dalle comunicazioni da essa emanate in materia di controllo degli aiuti di Stato, nei limiti in cui queste ultime non derogano a norme del Trattato e vengono accettate dagli Stati membri>> (pt. 53). Per una valutazione complessiva del sistema europeo degli aiuti di Stato si rinvia a M. CINI, *The Soft Law Approach: Commission Rule-Making in the EU's State Aid Regime*, in *Journal of European Public Policy*, 8(2), 2001, 192 e ss.; A. SINNAEVE, *How the EU manages subsidy competition*, Speech prepared for presentation on February 27, 2004, at Reining in the Competition for Capital, a conference organised by Professor Ann Markusen at the Humphrey Institute at the University of Minnesota, 2004; M. BLAUBERGER, *From Negative to Positive Integration? European State Aid Control Through Soft and Hard Law*, MPiFG Discussion Paper 08/4, 2008, disponibile nel sito web

## 2. Il quadro normativo di riferimento. Brevi cenni in materia di aiuti di Stato

Per ragioni di chiarezza e linearità espositiva, appare opportuno sommariamente richiamare gli assi portanti del quadro normativo cui occorrerà d'ora in avanti fare riferimento. Nel diritto europeo, la disciplina degli aiuti di Stato è parte integrante del diritto *antitrust*, secondo il quale la tutela dell'economia di mercato è fondamentale in quanto garantisce il miglioramento del tenore di vita all'interno dell'Unione.

Tale peculiare regime, tanto lineare nella struttura quanto complesso nei contenuti, è infatti disciplinato negli 107-109 del TFUE (ex artt. 87-89 del TCE). Esso, come si è appena ricordato, si colloca nell'ambito delle norme del Trattato relative alla tutela della concorrenza. Unitamente alle disposizioni inerenti alle intese e all'abuso di posizione dominante, siffatto quadro disciplinare concorre a prevenire e, all'occorrenza, eliminare le distorsioni della concorrenza e degli scambi all'interno della Comunità.

La norma di riferimento è l'art. 107, ove si prevede che «...sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi fra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza»<sup>3</sup>. La *ratio* sottesa al primo comma è chiara: un mercato unico può funzionare solo se i giocatori competono sulla base delle stesse regole, senza favoritismi sleali.

Sia ben chiaro, non sempre le misure concesse dagli Stati membri sono da ritenersi nocive del libero gioco della concorrenza e degli scambi tra i medesimi, tanto che lo stesso Trattato contempla espressamente una serie di deroghe al principio generale di incompatibilità degli aiuti pubblici con il mercato comune, distinguendo tra compatibilità *de iure*<sup>3</sup> e compatibilità subordinata alla valutazione

www.mpifg.de; P. WERNER, M. MAIER, *Procedure in Crisis? Overview and Assessment of the Commission's State Aid Procedure during the Current Crisis*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2009, 177 e ss.. L'art. 87, par. 3, lett. b, del Trattato CE ha trovato applicazione in passato una sola volta negli anni Ottanta.

<sup>3</sup> Le deroghe di cui all'art. 107, par. 2, TFUE riguardano talune ipotesi di aiuti che sono da ritenersi *de iure* compatibili con il mercato comune; si tratta (oltre agli aiuti concessi alle regioni tedesche la cui economia risentiva della divisione della Germania) degli aiuti di carattere sociale concessi ai

discrezionale della Commissione<sup>4</sup>.

Tra le prime rientrano gli aiuti concessi ai consumatori e quelli erogati nei casi di calamità naturali. Le altre deroghe, invece, vengono ammesse a seguito di un giudizio discrezionale della Commissione Europea, in base alle indicazioni contenute nel terzo comma del citato art. 107, il quale prevede che «[p]ossono considerarsi compatibili con il mercato interno»: a) gli aiuti destinati ad aree sottosviluppate; b) gli aiuti che mirino alla realizzazione di un significativo progetto di interesse europeo o a «porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro»; c) aiuti diretti ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche; d) aiuti in favore di cultura e conservazione del patrimonio; e) altri aiuti individuati con decisione del Consiglio, su proposta della Commissione.

Come è stato sovente rilevato in dottrina, dal tenore letterale del primo comma dell'art. 107 non è ricavabile una definizione di aiuto. Tuttavia, questo dato non costituisce necessariamente uno svantaggio. Anzi, si è detto che, vista la formula generica, è consentito far rientrare nella nozione di aiuto una gamma vastissima di differenti tipologie di interventi. A giudizio della dottrina maggioritaria, per aiuto deve intendersi ogni possibile vantaggio, o beneficio, economicamente apprezzabile attribuito ad una impresa attraverso un intervento pubblico, vantaggio che altrimenti non si sarebbe realizzato.

Dall'art. 107, par. 1, TFUE emergono, altresì, le condizioni necessarie affinché si possa parlare di aiuto di Stato. I presupposti *ivi* indicati, come confermato dalla giurisprudenza comunitaria e in particolare dalla Corte europea nella decisione della causa *Altmark*<sup>5</sup>, devono essere cumulativi e la sussistenza degli stessi deve

---

consumatori e degli aiuti destinati a calamità naturali o ad altri eventi eccezionali.

<sup>4</sup> Le deroghe di cui al comma 3, concernono, viceversa, aiuti che “possono” essere dichiarati compatibili con il mercato comune in virtù di una decisione adottata dalla Commissione (o eccezionalmente dal Consiglio) sulla base di valutazioni di indole discrezionale. Questa categoria di deroghe (c.d. facoltative) riguarda, ai fini che qui interessano: b) gli aiuti destinati a promuovere importanti progetti di comune interesse europeo ovvero a rimediare a gravi turbamenti dell'economia; c) gli aiuti destinati allo sviluppo di attività o regioni, sempreché non alterino gli scambi in misura contraria al comune interesse.

<sup>5</sup> CGUE, sent. 24 luglio 2003, *causa C-280/00, Altmark*, in *Racc. 2003 I-07747*; al riguardo si vedano, pure, i rilievi espressi in CGUE, sent. 21 marzo 1991, *causa C-305/89, Italia contro Commissione*, in

essere valutata di volta in volta dalla Commissione. Oltre a tali presupposti, dalla norma in questione emerge il concetto di irrilevanza dei motivi dell'intervento. Ai fini della classificazione di una misura statale come aiuto, la Corte di giustizia distingue gli interventi degli Stati non in funzione delle loro cause o dei loro obiettivi, ma in relazione agli effetti<sup>6</sup>.

Una volta, quindi, accertata la natura di aiuto della misura statale, la valutazione della compatibilità con il mercato comune spetta esclusivamente alla Commissione; questa competenza le viene direttamente attribuita dall'art. 108, par. 3, TFUE. Si tratta, per vero, di indicazioni di *soft law*, che tuttavia, seppur prive di carattere cogente, definiscono i principi che presiedono alla valutazione di ammissibilità dell'intervento statale.

Va in proposito rilevato, senza per questo volerci soffermare ulteriormente su tali profili di disciplina, che il complesso regime cui si è fatto cenno avrebbe avuto ben scarsa effettività se non fossero stati prefigurati gli artt. 108 e 109. Questi ultimi rispecchiano appieno la consapevolezza degli estensori del Trattato del fatto che gli aiuti costituiscono anche uno strumento necessario di politica economica. Si tenga presente, infatti, che gli aiuti possono essere non solo ammissibili, ma in alcuni casi acquisiscono le vesti di strumenti di correzione di squilibri, o addirittura, di promozione della concorrenza<sup>7</sup>.

I redattori dei Trattati avevano, pertanto, ben individuato l'esigenza di predisporre un meccanismo sufficientemente elastico, che coniugasse rigore e flessibilità applicativa e che conciliasse la tutela della concorrenza con l'obiettivo (prevalente)

*Racc. 1991 I-01603*; CGUE, sent. 16 maggio 2002, *causa C-482/99, Francia contro Commissione (Stardust Marine)*, in *Racc. 2002 I-04397*.

<sup>6</sup> Infatti, gli aiuti producono un vantaggio concorrenziale a favore di una impresa o di una categoria di imprese interessate dalla concorrenza intracomunitaria, implicando costi a carico del pubblico erario. Più di recente cfr. CGUE, sent. 5 febbraio 2015, *Air Lingus/Comisión del Tribunal General*; sent. 3 aprile 2014 (*Case C-559/12P French Republic v Commission La Poste*). In dottrina v. J.H. PULGAR, *Derecho Europeo de Reestructuraciones Empresariales y Derecho de la Competencia*, in *Revista Española de derecho Europeo*, 60, 2016, 26 s.; L. HANCHER, J. OTTERVANGER, P. SLOT, *State aids*, London, 2006.

<sup>7</sup> Cfr. C. SCHENA, A. PEZZOTTA, *Commissione europea e politiche antitrust nel settore bancario*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunitario*, 2005, 1187 s. Sull'evoluzione della posizione della Commissione in tema di aiuti di Stato nel settore bancario I. ANGELONI, N. LENIHAN, *Competiton and state aid rules in the time of banking union*, paper presented at the Conference "Financial Regulation: A Transatlantic Perspective", Center of Excellence SAFE, Goethe University, Frankfurt, 6-7 June 2014.



di promuovere, conformemente all'art. 2 del Trattato, <<lo sviluppo armonioso delle attività economiche nell'insieme della Comunità>>.

Riacciandoci a quanto detto poco sopra, va segnalato che, per fini puramente classificatori, gli aiuti vengono distinti in aiuti su base regionale, aiuti a carattere settoriale e aiuti a carattere orizzontale. Corre l'obbligo di segnalare, tuttavia, che dette partizioni appaiono limitative, essendo spesso presenti nelle misure di aiuto caratteristiche contemporaneamente riconducibili a più di una categoria.

Negli aiuti settoriali rientrano gli aiuti al salvataggio e alla ristrutturazione delle imprese in crisi, tra cui, per quello che ci riguarda più da vicino, anche le imprese bancarie; è infatti a questa tipologia di aiuti che si farà riferimento nel prosieguo della trattazione.

### **3. La disciplina degli aiuti di Stato al settore bancario nell'UE. Dagli "Orientamenti" del 1994 al mutamento di base giuridica**

In un arco temporale che si colloca fra gli anni Ottanta del secolo scorso sino a buona parte del 2008, non vi è traccia di alcuna specifica Comunicazione della Commissione che riguardi gli aiuti per il settore bancario: era prassi consolidata fare riferimento alla generale Comunicazione recante "Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione delle imprese in difficoltà" (c.d. *Rescue and Restructuring Guidelines*), adottata nel 1994<sup>8</sup> e aggiornata nel 1999 e nel 2004.

Sicché quando negli anni Novanta esplosero alcune grandi crisi bancarie nei principali Paesi della Comunità Europea, le autorità europee dovettero rincorrere le situazioni con provvedimenti singolari, data la difficoltà di applicare gli indirizzi dettati in generale per le imprese in crisi.

In occasione della crisi bancaria svedese il governo utilizzò fra il 1991 e il 1993 tutto lo strumentario degli interventi pubblici disponibile, compresa la creazione di una *bad bank* detta AMC (*Asset Management Company*). E ciò a differenza di

---

<sup>8</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*, n. 244/02 del 1° ottobre 2004.

quanto accadde in Francia e in Italia nella seconda metà degli anni Novanta, rispettivamente per la crisi del *Crédit Lyonnais* e per quella dei banchi meridionali, su tutti il Banco di Napoli.

In particolare, nel caso del *Crédit Lyonnais* la Commissione, con decisione 20 maggio 1998<sup>9</sup>, autorizzò misure di sostegno alla banca<sup>10</sup>, condizionando tuttavia tali interventi ad una serie di prescrizioni. L'autorizzazione non escludeva la ristrutturazione dell'ente creditizio in generale, dovendosi conciliare il sostegno statale con la politica di concorrenza e liberalizzazione del mercato bancario nell'ambito della Comunità europea. Di qui l'applicazione del principio dell'"investitore privato in economia di mercato" (*Market Economy Investor Principle*), secondo il quale lo Stato può considerarsi legittimato all'intervento di ricapitalizzazione della banca in crisi e comunque di sostegno alla sua attività solo se quell'intervento è ragionevole anche per un investitore privato che opera in condizioni di economia di mercato<sup>11</sup>. Si privilegiava, dunque, un intervento di

<sup>9</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Decisione del 20 maggio 1998 concernente gli aiuti accordati dalla Francia al gruppo Crédit Lyonnais*, in GUCE L 221 dell'8 agosto 1998, 28 ss. A giudizio dell'esecutivo comunitario (par. 8), l'enorme portata del dissesto finanziario del *Crédit Lyonnais* è stata acuita <<dalla confusione dei ruoli dello Stato azionista, dello Stato imprenditore, dello Stato provvidenza, dello Stato regolatore, confusione che ha condotto lo Stato azionista a lasciar degenerare una situazione di gravità inedita>>. Per un primo commento in dottrina cfr. N. PESARESI, C. LA ROCHEFORDIERE, *Crises bancaires: un bilan de l'application des règles de concurrence en matière d'aides d'Etat. Leçons de la crise du Crédit Lyonnais*, in *Competition Policy Newsletter*, 2000, 3, 12 ss. La decisione in parola segue un provvedimento di poco precedente con il quale la Commissione aveva approvato un regime di agevolazioni già concesse al gruppo, rivelatosi tuttavia insufficiente per risollevare le sorti della banca. A tale operazione si riferisce la decisione della Commissione del 26 luglio 1995 recante autorizzazione *sub condicione* dell'aiuto accordato dalla Francia al *Crédit Lyonnais*, in GUCE L 308 del 21 dicembre 1995, 92 ss.

<sup>10</sup> Spicca anche la costituzione di una struttura di scorporo (il *Consortium de Réalisation* – CDR) destinata ad accogliere gli immobili. L'operazione era stata finanziata con un prestito partecipativo da parte dell'*Etablissement Public de Financement et de la Restructuration* con il denaro ottenuto attraverso un mutuo concesso allo stesso ente pubblico dal *Crédit Lyonnais* ad un tasso inferiore a quello di mercato.

<sup>11</sup> Si pone, allora, da subito il problema di individuare la portata di tale regola: secondo una prima lettura, il vincolo del minor onere può essere inteso in chiave sistemica, ossia finalizzato a garantire l'efficienza e la stabilità dell'intero settore bancario; secondo una diversa lettura, invece, la finalità di tale vincolo è essenzialmente economica. In base a quest'ultima interpretazione, che sembra più coerente con il dato testuale, si deve procedere ad una valutazione circa l'economicità e vantaggiosità dell'intervento avendo come punto di riferimento solamente il sistema di garanzia, e non l'intero settore. Sarebbe necessario, pertanto, un intervento chiarificatore, in modo da definire in maniera puntuale il concetto di minor onere, consentendone un'applicazione omogenea a livello europeo. In relazione al contenuto di tale principio cfr. P. MENGOZZI, *Il principio dell'investitore in una economia di mercato e i valori del diritto comunitario*, in *Riv. dir. eur.*, 1995, 19 ss.; B. SLOCOCK, *The*

risanamento capace di restituire, in un determinato lasso di tempo, l'impresa bancaria alla redditività e al libero gioco concorrenziale<sup>12</sup>. Diversamente, l'aiuto pubblico poteva tradursi in distorsione della concorrenza e agevolare futuri comportamenti scorretti, incentivando il *moral hazard* della *governance* bancaria.

La decisione della Commissione faceva puntuale applicazione dei requisiti previsti dalla sua Comunicazione del 1994, esigendo che sussistessero: *i*) un piano di ristrutturazione fondato su ipotesi realistiche di redditività minima attesa dei capitali investiti e di recupero a lungo termine della redditività economico-finanziaria dell'impresa; *ii*) contropartite idonee a compensare l'effetto distorsivo (dell'aiuto) sulla concorrenza, come cessioni di attivi e chiusure di filiali; *iii*) il rispetto del principio di proporzionalità<sup>13</sup>; *iv*) l'attuazione integrale del piano di ristrutturazione, con la garanzia dello Stato di svolgere un'attività di monitoraggio e vigilanza adeguata sulla corretta esecuzione della decisione della Commissione.

Lo schema decisionale "condizionato" elaborato per la vicenda francese si ripeté sostanzialmente nel caso degli aiuti al Banco di Sicilia per la crisi di Sicilcassa e al Banco di Napoli per favorirne la ristrutturazione e la privatizzazione a seguito dello stato di dissesto che aveva coinvolto tali istituti<sup>14</sup>.

---

*market economy investor principle*, in *Competition Policy Newsletter*, 2, 2002, 23 ss.; G. KARYDIS, *Le principe de l'opérateur économique privé, critère de qualification des mesures étatiques, en tant qu'aides d'Etat, au sens de l'article 87 § 1 du Traité CE*, in *Rev. trim. droit eur.*, 2003, 389 ss.; M. PARISH, *On the private investor principle*, in *Eur. law rev.*, 2003, 70 ss.; H.W. FRIEDERISZICK, M. TROGE, *Applying the Market Economy Investor Principle to State Owned Companies - Lessons learned from the German Landesbanken Cases*, in *EC Competition Policy Newsletter*, 2006, 105 ss.; M. KOHLER, *New Trends Concerning the Application of the Private Investor Test*, in *European State Aid Law Quarterly*, 1, 2011, 21 ss.; P. DE LUCA, *Il criterio dell'investitore privato in economia di mercato: il caso Commissione c. Electricité de France (Edf)*, in *Merc. conc. reg.*, 3, 2012, 519 ss.

<sup>12</sup> Cfr. C. AHLBORN, D. PICCININ, *The Application of the Principles of restructuring Aid to Banks during the Financial Crisis*, in *European State Aid Law Quarterly*, 1/2010, 47 ss.; A. TONETTI, *La disciplina comunitaria e globale degli aiuti a favore del sistema bancario*, in *Giorn. dir. amm.*, 2009, 6, 659 ss.; V. GIGLIO, *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, in *Merc. conc. reg.*, 1, 2009, 23 ss. J. DOLEYS THOMAS, *Managing State Aid in Times of Crisis: The Role of the European Commission*, Paper presented at the ECPR Fifth Pan-European Conference on EU Politics, June 23-26, 2010, University of Oporto and University of Fernando Pessoa, Porto, Portugal; S. GEBSKI, *Competition first? Application of State aid rules in the banking sector*, in *Comp. Law Rev.*, 6, 2009, 103.

<sup>13</sup> Per una pregevole indagine sulle numerose ipotesi di applicazione del principio di proporzionalità si rinvia a G. ROTONDO, *L'applicazione dei principi di proporzionalità e ragionevolezza nella regolamentazione italiana dei mercati finanziari*, in *Riv. merc. ass. e fin.*, 1, 2017, in corso di pubblicazione.

<sup>14</sup> Sulla vicenda del Banco di Napoli si rimanda a U. BELVISO, *La liquidazione coatta amministrativa*

In questa lunga fase che precede la crisi, sono almeno due gli aspetti che pare opportuno sottolineare:

1) il criterio guida per la valutazione della legittimità degli aiuti viene individuato dalla Commissione nel “principio dell’investitore privato che agisce in una economia di mercato”; questo principio – seppur mutuato dalle linee guida per le imprese in difficoltà – assume una declinazione particolare per il settore bancario (sebbene, in verità, non risultò affatto semplice stabilire in quali termini esso potesse e dovesse esprimersi in tale peculiare ambito);

2) la crisi bancaria, anche se riguardante un grande istituto, non era ancora avvertita o comunque trattata come “crisi sistemica”; essa veniva teoricamente circoscritta a crisi che può risolversi anche con la liquidazione dell’istituto, ove non sia più sorretto da adeguata redditività, quale conseguenza del gioco concorrenziale che è visto altresì come elemento della sana e prudente gestione propria della vigilanza prudenziale<sup>15</sup>.

Quando, nel settembre del 2008, a seguito della bancarotta di *Lehman Brothers*, dagli Stati Uniti la crisi si propagò anche alle istituzioni finanziarie europee, gli Stati membri si ritrovarono a formulare urgenti misure di ricovero dei principali istituti bancari. Di fronte al ricorso reiterato e indiscriminato all’aiuto di Stato, la Commissione dovette nuovamente misurarsi con interventi pubblici, concessi sotto forma di garanzie o prestiti agevolati, che assunsero via via sempre più la dimensione di provvedimenti inseriti in programmi nazionali generali di sostegno al settore del credito<sup>16</sup>. Si aggiunga che le decisioni emanate dall’Esecutivo

e il caso del Banco di Napoli, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1998, I, 1 ss.; N. DE IANNI, *Banco di Napoli spa. 1991-2002: un decennio difficile*, Rubettino Università, Soveria Mannelli, 2007; G. MINERVINI, *La crisi del Banco di Napoli e gli interventi della Fondazione. Alcuni documenti*, in *Dieci anni dell’Istituto Banco di Napoli. Fondazione. 1991-2001*, Napoli, 2002. Per approfondimenti ulteriori in merito ai profili antitrust dei salvataggi *de quibus*, v. G. ROTONDO, D. VATTERMOLI, *Gli aiuti di stato alle imprese bancarie in difficoltà*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, I, 255 ss.

<sup>15</sup> Cfr. M. LIBERATI, *La crisi del settore bancario tra aiuti di stato e meccanismi di risanamento e risoluzione*, in *Riv. it. dir. pub. com.*, 2014, 1340.

<sup>16</sup> J.H. PULGAR, *Derecho Europeo de Reestructuraciones Empresariales y Derecho de la Competencia*, cit., 28 s. Come ricorda A. PIERINI, *Unione bancaria europea e mercato unico dei servizi finanziari. Dinamiche di integrazione e limiti del processo di federalizzazione delle funzioni in materia di vigilanza e risoluzione delle crisi bancarie*, in *Costituzionalismi.it*, 3, I, 2016, 407. Le misure adottate in questa fase <<si collocano nell’ambito di un quadro più ampio e variegato di strumenti di salvataggio degli istituti bancari in dissesto, posti in essere dagli Stati membri dell’UE,

comunitario nei primi giorni di ottobre del 2008, risultavano ancora fondate sull'applicazione dell'(allora) art. 87, par. 3, lett. c, del Trattato CE e sulla necessità di presentare, da parte degli istituti beneficiari, un piano di ristrutturazione<sup>17</sup>.

In un contesto ove l'assenza di un quadro normativo specifico per il settore bancario aveva determinato una elevata frammentazione della tipologia di misure intraprese da ciascun Paese membro<sup>18</sup>, le conclusioni del Consiglio ECOFIN del 7 ottobre 2008<sup>19</sup> costituiscono un vero e proprio punto di svolta nella gestione della crisi da parte dell'Unione e, soprattutto, nelle concrete modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato CE dedicate agli aiuti di Stato. La Commissione, che aveva potuto sino ad allora coordinare i suddetti interventi solo in sede di vaglio di conformità alla disciplina degli aiuti di Stato, decise di alleggerire – a fronte di un pericolo giudicato di maggior caratura rispetto alla tutela (dunque, anche a

---

in quanto oscillanti tra la nazionalizzazione delle stesse banche, attraverso l'acquisto diretto da parte dello Stato di azioni ed obbligazioni, l'acquisto di attività deteriorate, la concessione di garanzie sulle passività bancarie e di linee di liquidità a favore degli stessi istituti insolventi>>.

<sup>17</sup> Cfr. A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'unione bancaria*, in *Banca impr. soc.*, 3, 2015, 359 ss. I primi interventi della Commissione si inseriscono in piena coerenza con la prassi decisionale sopra ricordata dedicata alle misure di sostegno pubblico alla ristrutturazione ed al salvataggio degli istituti di credito. Ne costituiscono un chiaro esempio le decisioni riguardanti gli aiuti concessi dalla Germania a favore della *Sachsen LB* (Decisione della Commissione del 4 giugno 2008 relativa ad un aiuto di Stato C 9/08, in *G.U.C.E.* L 104 del 24 aprile 2009, 34 ss.), dal Regno Unito alla *Northern Rock*, dalla Danimarca alla *Roskilde Bank* (Decisione della Commissione del 31 luglio 2008, State Aid NN 36/2008 – Denmark Roskilde A/S, in *G.U.C.E.* C 238 del 17 settembre 2008). In particolare, nel caso riguardante la banca tedesca, l'esecutivo comunitario non ha ritenuto di dover abbandonare il proprio consolidato approccio fondato sulla possibilità di autorizzare tali misure sulla base della deroga settoriale ex (attuale) art. 107, par. 3, lett. c, TFUE, rifiutando in sostanza di riconoscere l'eccezionalità della situazione di crisi dei mercati internazionali o, comunque, non considerando tale situazione idonea ad integrare il "grave turbamento dell'economia di uno Stato membro" di cui all'art. 107, par. 3, lett. b, TFUE. Nel caso di specie, la Commissione statuisce che i problemi specifici che hanno colpito la *Sachsen LB* possono essere risolti soltanto con << misure di aiuto *ad hoc* da adottare nel rispetto delle norme sulle imprese in difficoltà, non sussistendo i motivi per dichiarare la compatibilità con il mercato comune delle misure qui in esame in virtù dell'art. 87, par. 3, lett. b, del Trattato CE >> (par. 95). Dunque, la Commissione afferma chiaramente di voler tenere fede alla consolidata giurisprudenza comunitaria in base alla quale tale ultima deroga offerta dal Trattato CE deve essere applicata in modo del tutto restrittivo, confermando allo stesso tempo la sua stesa prassi secondo cui non si pone rimedio a un grave turbamento dell'economia per mezzo di un aiuto che mira a << risolvere le difficoltà di un singolo beneficiario e non dell'intero settore economico >> (par. 94).

<sup>18</sup> Sulla mancanza di coordinamento e le incertezze sui poteri e le responsabilità che hanno ritardato l'azione delle autorità nel caso *Northern Rock*, cfr. C. Russo, *La crisi della Northern Rock, un recente esempio di regulatory failure*, in *Banca, impr. soc.*, 2, 2009.

<sup>19</sup> ECOFIN, *Immediate response to financial turmoil*, documento 13930/08 del 7 ottobre 2008, in [http://www.-consilium.-europa.-eu/-ueDocs/-cms\\_Data/-docs/-pressData/-en/-misc/-103202.-pdf](http://www.-consilium.-europa.-eu/-ueDocs/-cms_Data/-docs/-pressData/-en/-misc/-103202.-pdf).

discapito) della concorrenza – le condizioni cui subordinare il rispetto della disciplina in oggetto<sup>20</sup>.

La presenza di <<circostanze effettivamente eccezionali in cui l'intero funzionamento dei mercati finanziari è messo a repentaglio>><sup>21</sup> rendeva le rigorose limitazioni previste dagli Orientamenti (che costituiscono l'estrinsecazione della deroga di cui alla lett. c dell'art. 107, par. 3)<sup>22</sup> inadeguate e quindi incompatibili con le esigenze di celerità necessarie per far fronte alla crisi<sup>23</sup>.

È in questo quadro così accidentato che la Commissione matura l'opportunità di abbandonare la sua "normale" prassi in tema di aiuti al settore bancario, e individua nella lett. b, seconda parte, dell'art. 107 TFUE la base giuridica per l'adozione di una normativa temporanea e derogatoria, costituita da apposite comunicazioni, volta a precisare le modalità di applicazione delle regole sugli aiuti nel contesto della crisi<sup>24</sup>.

Per vero, la scelta di tale base giuridica non suona come del tutto inedita. La Commissione vi aveva fatto ricorso già negli anni Novanta; ma poi, preoccupata di salvaguardare il rigore della politica degli aiuti e per limitare al minimo la possibilità da parte di uno Stato di avvalersi di tale discriminante<sup>25</sup>, decise di adottare

<sup>20</sup> Cfr. D. DIVERIO, *Gli aiuti di Stato al trasporto aereo e alle banche: dalla crisi di settore alla crisi di sistema*, Milano, 2010, 102 s. e 105

<sup>21</sup> Così COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sull'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale*, n. 270 del 13 ottobre 2008, in GUUE C270 del 25 ottobre 2008, par. 11.

<sup>22</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*, Comunicazione n. 244/02 del 1° ottobre 2004, punti 24-77. Al riguardo si veda quanto già precisato a proposito del salvataggio del *Crédit Lyonnais*.

<sup>23</sup> Sui motivi dell'inadeguatezza dei suddetti "Orientamenti" per affrontare la crisi finanziaria, cfr. C. DÓRR, *Provisional legal framework of the European Commission for State aid to facilitate access to finance for financial institutions during the current financial and economic crisis*, in *Changes in competition policy over the last two decades*, Varsavia, 2010, 298, in [www.uokik.gov.pl/download.php?plik=8562](http://www.uokik.gov.pl/download.php?plik=8562).

<sup>24</sup> A detta di F. CROCI, *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di stato al settore bancario*, in *Dir. un. eur.*, 4, 2014, 742, <<[ ] la decisione di ancorare tale *legal framework* alla specifica previsione dell'art. 107, par. 3, lett. b, TFUE ha consentito (e consente) all'"esecutivo dell'Unione" di intervenire sul settore finanziario senza pregiudicare la disciplina e la prassi di "diritto comune" in materia di aiuti di Stato alle imprese in difficoltà. Se la Commissione avesse invece scelto di fondarsi sull'art. 107, par. 3, lett. c, TFUE, avrebbe rischiato di compromettere il rigore con cui tale disposizione viene normalmente applicata>>.

<sup>25</sup> Si veda, ad esempio, il rifiuto della Commissione di applicare tale discriminante nel caso del fallimento del *Crédit Lyonnais* nel 1998. In dottrina cfr. V. GIGLIO, R. SETOLA, *La disciplina degli aiuti di Stato e le crisi bancarie italiane*, in *Merc. conc. reg.*, 2002, 219 ss.; L. IDOT, *Les aides aux*

un'interpretazione più restrittiva della nozione di "grave turbamento dell'economia"<sup>26</sup>.

### 3.1. La *Banking Communication* del 13 ottobre 2008

In questa fase di profonda incertezza, gli impegni assunti dalla Commissione hanno trovato concretizzazione nella rapida adozione di una normativa temporanea. Utilizzando il potere conferitole dal Regolamento del Consiglio del 22 marzo 1999, la Commissione ha adottato, tra l'ottobre 2008 e il luglio 2009, ben quattro Comunicazioni relative all'applicazione delle norme sugli aiuti di Stato per il settore finanziario<sup>27</sup>, e, nel dicembre 2008, una Comunicazione relativa agli aiuti per l'economia reale<sup>28</sup>.

*enterprises en difficulté*, in *Riv. trim. dir. eur.*, 1998, 296 ss..

<sup>26</sup> Per S. FORTUNATO, *Aiuti di Stato e mercato creditizio fra orientamenti comunitari e interventi nazionali*, cit., 381, <<Il "grave turbamento dell'economia" dell'intero Paese membro (e in verità di tutti i Paesi della Comunità) viene ravvisato proprio nel carattere "sistemico" della crisi, nella sua idoneità ad estendersi in maniera pervasiva e contagiosa a tutti i settori dell'economia>>.

<sup>27</sup> Si fa riferimento alle seguenti: Comunicazione della Commissione, *L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale*, c.d. *Banking Communication*, del 13 ottobre 2008, in GUCE C 270 del 25 ottobre 2008; Comunicazione della Commissione, *La ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza*, c.d. *Recapitalisation Communication*, del 5 dicembre 2008, in GUCE C 10 del 15 gennaio 2009; Comunicazione della Commissione sul trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario, c.d. *Impaired Assets Communication*, del 25 febbraio 2009, in GUCE C 72 del 26 marzo 2009; Comunicazione della Commissione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato, c.d. *Restructuring Communication*, del 23 luglio 2009, in GUCE C 195 del 19 agosto 2009.

Come precisa F. CROCI, *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di stato al settore bancario*, cit., 734, <<Le *crisis communications* riprendono la distinzione, già contenuta negli *Orientamenti* del 2004, tra aiuti per il salvataggio e aiuti per la ristrutturazione. I primi sono interventi finalizzati a "consentire di mantenere in attività un'impresa in difficoltà per il tempo necessario a elaborare un piano di ristrutturazione o di liquidazione". Una volta elaborato un piano realizzabile, coerente e di ampia portata, volto a ripristinare la redditività a lungo termine dell'impresa, tutti gli aiuti forniti successivamente vengono considerati aiuti per la ristrutturazione>>.

<sup>28</sup> Cfr. A. DELL'ATTI, *Gli aiuti di stato alle banche in tempo di crisi*, in *Conc. merc.*, 2012, 586; M. MEROLA, *La politica degli aiuti di Stato nel contesto della crisi economico finanziaria: ruolo e prospettive di riforma*, in G. Colombini, M. Passalacqua (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di Stato*, Napoli, 2012, 224; S. FORTUNATO, *Aiuti di Stato e mercato creditizio tra orientamenti comunitari e interventi nazionali*, cit., 393; V. GIGLIO, *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, in *Merc. conc. reg.*, 1, 2009, 24; S. GEBSKI, *Competition first? Application of State aid rules in the banking sector*, cit., 90.

A partire dalla Comunicazione del 13 ottobre (c.d. *Banking Communication*)<sup>29</sup>, la Commissione ha dettato le *guidelines* utili a contemperare le esigenze di stabilità e concorrenza, all'uopo individuando i principi (ovvero criteri) ritenuti maggiormente idonei a fornire adeguate risposte alla crisi finanziaria<sup>30</sup>. Figlia dell'emergenza, tale Comunicazione costituisce una sorta di "*coordinated framework*" cui l'azione dell'Unione e degli Stati è tenuta ad ispirarsi.

Al di là della rilevante novità costituita dal segnalato mutamento di base giuridica, la Comunicazione in parola si fonda in realtà sulle medesime riflessioni incentrate sulla strategicità del mercato bancario<sup>31</sup>, che avevano legittimato le precedenti decisioni di autorizzazione adottate sulla base dell'art. 87, par. 3, lett. c, TCE.

In quanto a contenuti specifici, essa volge l'attenzione tanto ai regimi generali di aiuto a vantaggio di tutte le banche di uno Stato membro, quanto agli interventi *ad hoc*, nel caso in cui quest'ultimi siano concepiti come misure strutturali di emergenza per singoli istituti di credito ovvero di tutela per i creditori di tali operatori<sup>32</sup>.

In particolare, con riferimento alla tipologia di aiuti utilizzabili, la Commissione distingue tra alcune differenti misure pubbliche di sostegno per le banche: 1)

<sup>29</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale*, Comunicazione del 13 ottobre 2008, in GUCE C 270 del 25 ottobre 2008.

<sup>30</sup> Altro passo importante è stata l'emanazione, il 1° ottobre 2008 dei c.d. "*New temporary arrangements*", per casi relativi alle emergenze dei salvataggi bancari, che conferiscono al Commissario della Concorrenza, d'accordo con il Presidente e con i Commissari responsabili per il mercato interno e gli affari economici, il potere di approvare le relative misure di emergenza. Il supporto del Consiglio europeo nell'implementazione di regole di concorrenza nonostante le eccezionali circostanze (che includono <<i>i principi del mercato unico e il sistema degli aiuti di Stato</i>>), combinato con la mancanza di strumenti in capo al Consiglio ECOFIN per monitorare l'aderenza degli Stati ai nuovi criteri di riferimento, hanno concorso nell'attribuzione alla Commissione un ruolo critico nell'implementazione di piani di ricovero e misure individuali di salvataggio richieste a gran voce da molti paesi dell'Unione.

<sup>31</sup> Illuminante in tal senso risulta il rinvio alla Comunicazione, di poco successiva, del 26 novembre 2008, par. 2.1.2, in cui la Commissione giudica l'instabilità del mercato finanziario vera "*causa di fondo*" dei problemi dell'economia reale, risolvibile tramite la stabilizzazione, innanzitutto, del sistema bancario.

<sup>32</sup> La relazione tra il nuovo regime legislativo e gli Orientamenti del 2004 è che il primo costituisce una *lex specialis* che detta specifici criteri per il settore finanziario, mentre gli Orientamenti, e in particolare, la loro logica e i principi di base, sono di generale applicazione.



concessione di garanzie a copertura delle passività; 2) ricapitalizzazione; 3) liquidazione controllata e altre forme di sostegno della liquidità<sup>33</sup>.

Come specificato nella Comunicazione, affinché venga garantita la conformità rispetto ai principi di base della disciplina degli aiuti di Stato, è necessario che tali modalità di intervento siano: a) ben mirate per efficacemente raggiungere l'obiettivo che si prefiggono, b) proporzionate e c) tali da ridurre al minimo gli effetti di ricaduta negativa sui concorrenti, sugli altri settori e sugli altri Stati membri. La Commissione si limita in realtà a semplificare e ad alleggerire l'applicazione dei criteri consueti in materia<sup>34</sup>.

Tra gli strumenti sopra indicati, per quanto concerne in particolare le garanzie a copertura della passività, la Commissione si preoccupa sostanzialmente di richiedere agli Stati che le misure siano non discriminatorie, e che quindi si applichino a tutte le banche presenti sul territorio, indipendentemente dalla nazionalità.

Sempre al fine di evitare ogni possibile effetto distorsivo sulla concorrenza, gli Stati membri sono tenuti ad approntare meccanismi idonei a ridurre al minimo tali distorsioni, oltre che a prevenire, da parte delle banche beneficiarie, ogni ipotesi di abuso potenziale delle condizioni di oggettivo vantaggio di cui dispongono in seguito all'erogazione dell'aiuto. Il timore principale della Commissione, chiaramente esplicitato in questa e nelle successive Comunicazioni, è infatti quello del verificarsi di fenomeni di *moral hazard*.

Siffatte misure di "salvaguardia" comprendono, ad esempio, limitazioni a livello

<sup>33</sup> Non sono, peraltro, escluse altre forme di sostegno alla liquidità, per le quali, però, continuano ad applicarsi i principi stabiliti nei precedenti orientamenti della Commissione.

<sup>34</sup> I suddetti principi (che sono stati mutuati dalla decisione della Commissione sul caso *Northern Rock Bank*), ritenuti informativi della materia degli aiuti di Stato agli istituti bancari, sono quello di: 1) temporaneità dell'aiuto, 2) di responsabilità dell'asset proprietario e 3) di divieto di riconoscimento di indebiti benefici alla dirigenza aziendale, nonché 4) il generale obbligo di evitare che con tali misure si possa produrre un qualsiasi effetto negativo di traboccamento. Per un commento, cfr. Ž. DIDŽIOKAITĖ, M. GORT, *Restructuring in the banking sector during the financial crisis: The Northern Rock case*, in *Competition Policy Newsletter*, 1, 2010, 74 ss..

Occorre aggiungere, tuttavia, che gli Stati si sono dimostrati incapaci di avvalersi delle previsioni dell'art. 88, par. 2, TUE che avrebbe loro permesso, viste le "circostanze eccezionali", con il consenso unanime del Consiglio, di derogare *in toto* agli artt. 87 e 89, aggirando in tal modo il vaglio della Commissione. Il rischio di erodere il ruolo di quest'ultima e delle previsioni normative all'interno del controllo sugli aiuti di Stato, per il bene della stabilità finanziaria, non si è materializzato.

comportamentale<sup>35</sup> o limitazioni delle dimensioni del bilancio volte ad impedire che le banche beneficiarie del sostegno pubblico mettano in atto strategie di espansione troppo aggressive ai danni dei concorrenti sprovvisti della garanzia statale.

Si richiede, inoltre, che la concessione della garanzia sia temporalmente limitata e avvenga a seguito della presentazione di un piano di ristrutturazione, valutato ed eventualmente approvato dalla Commissione stessa. Il piano deve: *i*) tendere al ripristino della produttività di lungo termine della banca beneficiaria della garanzia; *ii*) prevedere un sostegno limitato al minimo da parte dello Stato e agevolare, di conseguenza, la partecipazione privata ai costi della ristrutturazione; *iii*) essere consegnato in modo tale da preservare la concorrenza.

Si noti, tuttavia, che l'applicazione dell'art. 87, par. 3, lett. *b*, non richiede necessariamente un piano di ristrutturazione dell'istituto, appunto perché il sostegno può essere concesso anche ad imprese fondamentalmente sane; né tanto meno richiede una durata predefinita e neppure obbliga l'istituto beneficiario a partecipare in qualche misura all'aiuto.

Come si avrà modo di sottolineare anche più avanti, già a partire da questa prima Comunicazione emerge come gli atti della Commissione europea tengano ben presente l'esigenza che gli aiuti di Stato siano in grado di realizzare gli obiettivi di "stabilità finanziaria"<sup>36</sup> e di mantenimento dei flussi di credito, indispensabili per il corretto funzionamento dell'economia reale, garantendo allo stesso tempo il rispetto dei valori fondamentali della politica della concorrenza: senz'ombra di dubbio, un difficile connubio!

---

<sup>35</sup> Assume significativo rilievo il divieto di evidenziare nelle comunicazioni con i clienti o, in generale, nei messaggi pubblicitari, la particolare situazione di garanzia statale di cui la banca beneficiaria gode, per evitare che la clientela se ne affidi, erroneamente ritenendo che l'istituto sia più sicuro di altri.

<sup>36</sup> Del resto sarà la stessa Commissione, nella Comunicazione sul settore bancario n. 2013/C 216/01, pt. 7, ad evidenziare come l'obiettivo generale sia la stabilità finanziaria <<in modo da garantire al tempo stesso che aiuti di stato e distorsioni della concorrenza tra banche e in tutti gli Stati membri siano ridotti al minimo>>.

### 3.2. La *Recapitalisation Communication*

Il trattamento che la Commissione intende riservare alle operazioni di ricapitalizzazione delle banche si delinea in due fasi: la prima costituita dalla sopracitata Comunicazione del 13 ottobre 2008, la seconda dalla successiva Comunicazione del 5 dicembre 2008, specificatamente dedicata alla ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria (c.d. *Recapitalisation Communication*)<sup>37</sup>.

Se infatti, nel primo atto, l'Esecutivo comunitario aveva posto soltanto alcuni principi guida in ordine alla valutazione di tali interventi statali, nel secondo provvedimento, su espresso invito del Consiglio ECOFIN del 2 dicembre dello stesso anno, si illustra una serie di orientamenti più dettagliati.

Come ben evidenziato in entrambe le Comunicazioni, questi interventi sono disposti a vantaggio anche di banche fondamentalmente sane, sebbene in crisi di liquidità a causa del grave turbamento economico in atto. La circostanza che anche banche non direttamente toccate dalla crisi possano beneficiare di simili interventi è motivata dalla necessità di garantire comunque una sorta di *surplus* di liquidità idoneo a limitare un successivo e del tutto eventuale rischio di insolvenza<sup>38</sup>. Il fine ultimo, dunque, non è quello di procedere al loro salvataggio, bensì di garantire l'erogazione di prestiti all'economia reale impedendo effetti negativi di ricaduta sistemica<sup>39</sup>.

Preso atto che gli interventi in parola restano pur sempre misure potenzialmente

<sup>37</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *La ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza*, Comunicazione del 5 dicembre 2008, in GUCE C 10 del 15 gennaio 2009.

<sup>38</sup> Con peculiare riferimento al "principio di non discriminazione", la Commissione ha specificato l'esigenza di distinguere il trattamento riservato alle banche fondamentalmente sane e con buone prestazioni, «messe in difficoltà esclusivamente dalle condizioni generali di mercato», rispetto a quello riservato alle banche con difficoltà endogene, derivanti «dal loro particolare modello aziendale o da pratiche commerciali particolari». Dal 1° gennaio 2011 entrambe debbono sottoporre all'attenzione della Commissione il piano di ripristino della redditività.

<sup>39</sup> Queste operazioni di ricapitalizzazione «favoriscono il ripristino della stabilità finanziaria e contribuiscono a ristabilire la fiducia necessaria per la ripresa dei prestiti interbancari». Come sottolinea S. FORTUNATO, *Aiuti di Stato e mercato creditizio fra orientamenti comunitari e interventi nazionali*, cit., 24, la Commissione appare preoccupata di mantenere il quadro complessivo degli aiuti nell'ambito dei principi fondamentali dell'*acquis* comunitario, sottolineando il carattere straordinario e temporaneo delle misure.

dannose per la tutela della concorrenza nel mercato interno, le ricapitalizzazioni devono essere <<proporzionate e temporanee e strutturate in modo da fornire incentivi per il rimborso allo Stato da parte delle banche non appena le circostanze di mercato lo consentano, in modo che emerga dalla crisi un settore bancario europeo competitivo ed efficiente>>. Pertanto, anche per tale tipologia di interventi, il rispetto dei principi di proporzionalità ed effettività impone che norme di carattere comportamentale siano parametrize alle specifiche condizioni della banca beneficiaria<sup>40</sup>.

Come già precisato nella Comunicazione del 13 ottobre 2008, pure in quest'occasione la Commissione afferma che la migliore garanzia per limitare le temute distorsioni della concorrenza è quella della determinazione di prezzi prossimi a quelli di mercato; in questo modo pare garantita la possibilità per l'istituto di rimborsare la misura al termine della crisi e <<limitare le distorsioni>><sup>41</sup>. Nella specie, la remunerazione dovrebbe riflettere in linea di principio il profilo di rischio dell'intermediario beneficiario.

### **3.3. La Comunicazione sul trattamento degli *Impaired Assets***

Il compendio di disciplina sulle sovvenzioni statali comprende, altresì, la Comunicazione della Commissione del 25 febbraio 2009 dedicata al trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario.

La c.d. *Impaired Assets Communication* nasce a seguito del dibattito comunitario sui meriti del sostegno a fronte di attività deteriorate come misura di assistenza alle banche annunciata dai governi di diversi Stati membri, in parallelo

---

<sup>40</sup> La stessa Commissione cita, ad esempio, una politica dei dividendi restrittiva, che può anche includere il divieto di distribuire dividendi almeno nel periodo di ristrutturazione; un obbligo di mantenere un livello più elevato del coefficiente di solvibilità tale da assicurare il raggiungimento della stabilità finanziaria; infine, la previsione di un calendario per il rimborso della partecipazione statale.

<sup>41</sup> Si tenga presente, che, a fronte di tali esigenze, la Commissione ha autorizzato, seppur richiedendo un maggiore sforzo di ristrutturazione, anche misure di ricapitalizzazione che non prevedevano una remunerazione vicina a quella di mercato, tenendo conto in tali casi della rilevanza sistemica dell'intermediario destinatario dell'aiuto.

con un'iniziativa simile adottata dagli Stati Uniti all'inizio del 2009<sup>42</sup>. La crisi bancaria avvenuta in Giappone alla fine degli anni '90 aveva dimostrato come proprio il fallimento delle misure di separazione tra *good* e *bad assets* e di pulizia dei bilanci da quest'ultimi avesse finito con il prolungare la crisi finanziaria.

Si comprende che l'incertezza valutativa ed allocativa causata dalla detenzione di siffatti prodotti nei bilanci delle banche, che mina sia la stabilità finanziaria dell'intero sistema sia la ripresa del finanziamento all'economia reale, necessita di essere risolta non soltanto mediante misure di ricapitalizzazione, ma anche attraverso interventi di vero e proprio "salvataggio" degli attivi deprezzati.

In questa nuova prospettiva dei salvataggi pubblici, l'*asset relief* può avvenire attraverso varie forme, come viene precisato nella Comunicazione: 1) acquisto di tali titoli da parte dello Stato ad un prezzo maggiore del prezzo di mercato, la cui differenza costituirebbe l'aiuto, 2) concessione di garanzia sul relativo valore o 3) scambio di titoli tossici contro titoli di debito pubblico.

Nella misura in cui queste operazioni avvengono ad un prezzo superiore a quello di mercato o, trattandosi di garanzia, a condizioni da appurare con l'ausilio del criterio dell'investitore privato in un'economia di mercato, esse necessitano di essere valutate alla stregua dei principi in materia di aiuti di Stato.

Con riguardo alla valutazione degli attivi deprezzati, il principio generale è quello per cui il valore di riferimento dovrebbe essere costituito dal valore corrente di mercato, salvo che la situazione di crisi ne abbia determinato la scarsa significatività o addirittura la nullità per vera e propria assenza di mercato<sup>43</sup>.

---

<sup>42</sup> Sulla imprescindibilità di un intervento della Commissione anche in relazione al problema degli *impaired assets* cfr. A. WINCKLER, F.C. LAPRÉVOTE, *When the Watchman Must Take the Wheel - State Aid Control of Financial Institutions and Other Political Imperatives During the Economic Crisis*, in *Concurrences*, 2009, 9 ss.; S. GEBSKI, *Competition First? Application of State Aid Rules in the Banking Sector*, cit., 89 ss. La Commissione stessa sottolinea che le misure di *asset relief* sono state utilizzate in Europa in una seconda fase della crisi, quando il problema dei *toxic assets* ha acquisito ulteriore rilievo. Nonostante, infatti, plurime siano state le misure adottate dagli intermediari bancari al fine di assorbire le perdite derivanti dal deterioramento delle attività da essi detenute, la svalutazione degli attivi bancari consta di cifre importanti, segnalate nella stessa Comunicazione in esame.

<sup>43</sup> Nelle circostanze da ultimo indicate, ad esempio, il c.d. "valore di trasferimento", vale a dire il valore riconosciuto alle attività deteriorate, si rivelerà necessariamente superiore al prezzo corrente di mercato, non configurandosi, altrimenti, un'ipotesi di aiuto di Stato. Sicché, per una determinazione ragionevole di quest'ultimo, la Comunicazione invita a prendere in considerazione il

Va da sé che quanto più elevata è la remunerazione, tanto minore è la necessità di presidi a difesa della concorrenza, in quanto il livello di prezzo limiterà le distorsioni della stessa<sup>44</sup>.

La Commissione non esclude, ove la valutazione delle attività si riveli poco agevole, che gli Stati possano intraprendere soluzioni alternative. La forma di intervento più appropriata rientra nella competenza dei singoli Stati membri; essa può tradursi, ad esempio, nella cessione diretta degli attivi deprezzati ad una *bad bank* dello Stato nel rispetto di una rigorosa separazione patrimoniale oppure nella creazione di una *good bank* per l'acquisizione da parte dello Stato soltanto delle attività "buone".

Queste misure, che si rivelano già *ictu oculi* come potenzialmente molto restrittive della concorrenza e, in generale, ingiustificatamente discriminatorie, alleviano la banca beneficiaria relativamente (rispetto) alla registrazione di una perdita o di una riserva per copertura di perdite, liberando così capitale da destinare ad altri usi. Del resto, come riconosce la stessa Commissione, «[I]e misure di sostegno a fronte di attività deteriorate possono essere paragonate, in un certo qual modo, a conferimenti di capitale, in quanto procurano un meccanismo di assorbimento delle perdite e hanno un'incidenza sul capitale obbligatorio». Ne discende che anche dette operazioni debbano essere valutate alla luce dei principi di proporzionalità, trasparenza<sup>45</sup>, non discriminazione, riduzione al minimo delle distorsioni della concorrenza e temporaneità dell'aiuto, alcuni dei quali già visti in precedenza per le altre misure adottate a favore del settore bancario<sup>46</sup>. Esse devono, inoltre, perseguire non soltanto finalità di breve periodo, quali la stabilità

“valore economico reale”, cioè il valore a lungo termine di tali attività.

<sup>44</sup> Nello sforzo di stabilire le linee guida circa il meccanismo di fissazione del prezzo che deve essere corrisposto allo Stato per la concessione dell'aiuto a sostegno del capitale, la Commissione sembra assumere un atteggiamento maggiormente punitivo nei confronti delle banche più esposte al rischio, nonostante siano quelle con maggiori difficoltà a ripagare l'aiuto.

<sup>45</sup> Il rispetto del principio di trasparenza da parte del beneficiario è una preconditione di ammissibilità di ogni regime di salvataggio degli attivi deprezzati. Gli istituti hanno l'onere di fornire un'informazione completa, anteriore all'intervento pubblico, sulle svalutazioni di ciascun attivo interessato alla misura, così da poter determinare l'ammontare dell'aiuto e delle perdite subite dalla banca alla cessione degli attivi. Cfr. parte II, allegato III, della Comunicazione in oggetto.

<sup>46</sup> Cfr. V. GIGLIO, *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, cit., 25.

finanziaria e la riattivazione dei flussi di finanziamento all'economia reale, ma altresì obiettivi di più lunga durata, quali la verifica dell'effetto complessivo delle misure pubbliche in discorso sulla tenuta del sistema concorrenziale e, ancor più in generale, del mercato unico bancario.

Nella Comunicazione vi sono, poi, ulteriori aspetti che preme mettere in risalto. In primo luogo, appare ragguardevole, in questo ambito di misure, la previsione secondo la quale lo Stato membro avrebbe la possibilità di impedire l'amministrazione controllata o la liquidazione di una banca che versi in uno stato di particolare insolvenza tecnica, esclusivamente per "motivi di stabilità finanziaria". A giudizio della Commissione, infatti, a causa o delle rilevanti dimensioni o del particolare tipo di attività dell'istituto interessato, lo Stato membro risulterebbe legittimato ad impedire tali procedure per evitare implicazioni sistemiche pericolose per altre istituzioni finanziarie e di conseguenza per l'economia reale.

La possibilità di nazionalizzare l'istituto in crisi, contemplata dalla Comunicazione in oggetto, apre le porte ad un timido riconoscimento della "*too big to fail excuse*" per quelle banche la cui uscita dal mercato potrebbe causare pericolose implicazioni di carattere sistemico<sup>47</sup>.

In secondo luogo, con riferimento precipuo all'esatta individuazione delle attività ammissibili al sostegno pubblico, l'esecutivo comunitario assume un atteggiamento piuttosto originale, improntato ad un'elevata flessibilità. La Commissione infatti non esclude che, oltre a quelle attività definite come tossiche (ad esempio i titoli statunitensi garantiti da ipoteca, le coperture e i derivati associati), il sostegno pubblico possa riguardare anche altre tipologie di titoli deprezzati. Aperta la possibilità per gli Stati membri di intervenire su ulteriori categorie di attivi, per limitare possibili discrezionalità lesive per la tenuta del sistema concorrenziale del mercato bancario, la Commissione fornisce una serie

---

<sup>47</sup> Emblematica è la decisione NN 39/2008, del 5 novembre 2008, pt. 77, relativa alla *Roskilde Bank*, nella quale la Commissione ha convenuto con il governo danese in merito alla riconducibilità dell'istituto nella categoria delle banche sistemiche, e ciò nonostante si trattasse dell'ottava banca del paese. In merito cfr. R. LUJA, *State Aid and the Financial Crisis: Overview of the Crisis Framework*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2, 2009, 148 ss..

dettagliata di orientamenti tecnici atti ad individuare in maniera più possibile omogenea e coordinata tali classi di attività<sup>48</sup>.

In terzo luogo, non si esclude nemmeno la possibilità di fare ricorso ad una “flessibilità supplementare”<sup>49</sup>, che consentirebbe agli istituti di credito di ricevere sostegno anche senza specifica giustificazione, tenuto conto però del limite, di ordine quantitativo, per cui tale agevolazione sia contenuta al massimo fra il 10% e il 20% del valore totale degli attivi bancari oggetto di intervento pubblico.

### 3.4. La Comunicazione sulle misure di ristrutturazione

Nello stesso solco tracciato dalle tre Comunicazioni fin qui richiamate, si iscrive la c.d. *Restructuring Communication*, con cui la Commissione detta regole specifiche destinate agli aiuti alla ristrutturazione<sup>50</sup>.

Già in precedenza, la Commissione europea aveva enfatizzato il ruolo delle misure di intervento statale volte a favorire la ristrutturazione degli intermediari bancari, in ragione della loro ontologica ed astratta idoneità ad assicurare il ritorno alle normali condizioni di mercato, senza sacrificarne l'esistenza<sup>51</sup>.

Mentre le prime tre Comunicazioni codificano una serie di prerequisiti per la compatibilità degli interventi a sostegno delle banche con la disciplina sugli aiuti di Stato, in questa quarta Comunicazione la Commissione si sofferma con apprezzabile chiarezza sulla *ratio* complessiva dell'intero pacchetto di misure

<sup>48</sup> La stessa Comunicazione, per garantire coerenza nell'identificazione delle attività ammissibili in tutti gli Stati membri, all'allegato III, definisce le categorie di attività, c.d. “basket”, che riflettono la gravità della riduzione di valore, distinguendo tra prodotti finanziari strutturati/cartolarizzati e prestiti non cartolarizzati.

<sup>49</sup> Più in generale, la scelta di una maggiore flessibilità in sede di applicazione della disciplina degli aiuti di Stato nel settore bancario è stata sostenuta pure dal Consiglio Europeo secondo il quale, a fronte dei problemi di carattere sistemico che la crisi finanziaria ha sollevato, questo tipo di approccio consente una maggior tutela del mercato unico (si veda Consiglio Europeo, *Conclusioni della Presidenza, Doc. 14368/08*, Bruxelles, 15-16 ottobre 2008).

<sup>50</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato*, Comunicazione del 23 luglio 2009, in GUCE C 195 del 19 agosto 2009. Con un taglio più specifico rispetto alle Comunicazioni precedenti, l'atto si dedica alla previsione di una serie di criteri cui l'Esecutivo comunitario dichiara di volersi vincolare fino agli aiuti notificati (o comunque concessi) entro il 31 dicembre 2010. In realtà, la suddetta Comunicazione verrà più volte prorogata.

<sup>51</sup> Su questi aspetti si rinvia a C.A. RUSSO, *Commissione europea, aiuti di Stato alle banche e diritto societario: una difficile convivenza*, in *Banca impr. soc.*, 3, 2009, 381 ss.



adottate fino a quel momento e fornisce spunti utili alla concretizzazione del “comune interesse”, concetto ripreso in molti dei suoi interventi<sup>52</sup>.

Prima di essa, l'unica misura di ristrutturazione adottata secondo l'art. 87, par. 3, lett. b, del Trattato CE era stata la decisione relativa alla banca tedesca *WestLB*, approvata nel maggio 2009, direttamente prendendo in considerazione i principi degli Orientamenti del 2004 sugli aiuti alle imprese in difficoltà, vista l'assenza della specifica legislazione in materia di ristrutturazione di operatori bancari, nel contesto di crisi.

La Comunicazione in esame si applica in via temporanea, giustificata dall'eccezionalità della crisi del settore finanziario, con riferimento a tutti i casi in cui da una disposizione della Commissione derivi per una banca l'obbligo di sottoporsi ad un processo di ristrutturazione, a seguito di una delle operazioni di cui alle precedenti Comunicazioni<sup>53</sup>.

In merito all'individuazione delle principali linee direttrici di applicazione delle norme sugli aiuti di Stato alle imprese bancarie, la Comunicazione riafferma, con scarsa originalità per vero, l'imprescindibilità degli ormai ben noti criteri relativi alla necessità che gli interventi di sostegno pubblico: i) portino alla messa in pristino della redditività a lungo termine della banca beneficiaria (“redeem or remunerate

<sup>52</sup> Deputato a coordinare le azioni dei singoli Stati membri e dell'Unione, il concetto di “comune interesse” richiama l'esigenza di preservare «l'integrità del mercato interno e lo sviluppo delle banche a livello comunitario [al fine di] evitare la frammentazione e la divisione del mercato [e collocare] le banche europee in una posizione globale forte sulla base del mercato finanziario europeo unico, una volta superata l'attuale crisi». Risulta inoltre sempre più evidente che alla base dei suddetti atti vi sia l'esigenza che gli aiuti di Stato realizzino gli obiettivi, di ampia portata, di stabilità finanziaria e di mantenimento dei flussi di credito, garantendo tuttavia al contempo il rispetto dei valori fondamentali della politica di concorrenza, come la parità delle condizioni fra operatori economici nel mercato interno così come in ciascun mercato nazionale.

<sup>53</sup> Dal 1° gennaio 2011 questa previsione è venuta meno e tutte le banche che beneficino di finanziamento pubblico, sotto forma di ricapitalizzazione o di altre misure di sostegno a fronte delle attività deteriorate, devono presentare un piano di ristrutturazione. Cfr. *Comunicazione* del 1° dicembre 2010, *relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2011, delle norme in materia di aiuti di stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, meglio nota come c.d. “Comunicazione di proroga”, in GUCE C 329 del 7 dicembre 2010. Il testo originale prevedeva che venissero escluse dal processo di ristrutturazione le banche considerate fundamentalmente sane e quelle che, già beneficiarie dell'*asset relief*, avessero ricevuto aiuti per una misura non eccedente il 2% delle loro attività ponderate per il rischio. Questi soggetti erano tenuti, altresì, alla stesura di un piano di redditività, c.d. *viability plan*.

rule”)<sup>54</sup>; ii) prevedano clausole di salvaguardia tese a ridurre al minimo le distorsioni della concorrenza nel mercato unico e iii) siano adeguatamente sostenuti dalla condivisione degli oneri da parte del beneficiario (un embrione, si è detto, di *burden sharing*).

In particolare, l’obiettivo di “ripristinare la redditività a lungo termine” dell’operatore sottoposto a ristrutturazione deve essere raggiunto tramite la predisposizione di un piano completo e credibile<sup>55</sup>, il quale dovrà comprendere una diagnosi accurata dei problemi della banca, ottenibile tramite uno *stress testing* delle loro attività, onde concepire strategie sostenibili per il ripristino della redditività<sup>56</sup>.

Il piano, oltre ad illustrare le modalità attraverso cui si intende ovviare alle cause delle difficoltà della banca, dovrebbe comprendere anche eventuali ipotesi alternative, quali: 1) la vendita dell’impresa in attività (*sale of business*); 2) lo scorporo (*break-up*); 3) la vendita di parti diverse delle attività aziendali a concorrenti efficienti – senza necessità di ulteriori aiuti statali – qualora queste soluzioni siano <<più orientate al mercato, meno costose o [...] causino minori distorsioni e coerenti con il mantenimento della stabilità finanziaria>>.

In caso di irreversibile stato di decozione dell’imprenditore, il piano di ristrutturazione si limita ad indicare il modo attraverso il quale lo stesso possa essere liquidato a condizioni normali, nel rispetto del principio di non discriminazione sulla base della nazionalità non soltanto dell’istituto bancario, ma soprattutto dei creditori dello stesso che, in una prospettiva, per l’appunto di liquidazione, risulterebbero gli effettivi beneficiari dell’aiuto concesso.

La Commissione applica, anche in tal caso, il principio fondamentale dell’adeguata condivisione degli oneri tra Stati membri e banche beneficiarie

<sup>54</sup> Per H. GILLIAMS, *Stress Testing the Regulator: Review of State Aid to Financial Institutions after the Collapse of Lehman*, in *European Law Rev.*, 2011, 17, tale previsione risulterebbe alla prova dei fatti troppo rigida, tant’è che <<*unsurprisingly the Commission has not always been able to fully enforce that rule*>>.

<sup>55</sup> Cfr. F.C. LAPRÉVOTE, *Selected issues raised by bank restructuring plans under EU State aid rules*, in *European State Aid Law Quarterly*, 1, 2012, 93 ss., che illustra le principali criticità legate alla realizzabilità dei piani di ristrutturazione.

<sup>56</sup> Cfr. A. BOMHOFF, A. JAROSZ-FRIIS, N. PESARESI, *Restructuring banks in crisis*, cit., 3 ss.

tenendo conto della situazione globale del settore finanziario. Il *burden sharing* sarà soddisfatto se l'aiuto statale è limitato ai costi strettamente necessari al ripristino della normalità, tenendo conto che le banche devono comunque utilizzare per il risanamento innanzitutto fondi propri.

Si intravede in questo elenco di soluzioni e principi un antesignano dello "strumentario" che è stato in seguito previsto dalla nuova disciplina europea delle crisi bancarie (si pensi al *toolkit* della *resolution* di cui può disporre l'autorità di risoluzione).

Da notare, altresì, che la Commissione abbandona il principio *one time, last time* e dichiara che, quando vi siano previsioni di aiuti aggiuntivi durante il periodo di ristrutturazione, questi debbano essere giustificati dall'obiettivo di stabilità finanziaria e soggetti ad una notificazione *ex ante*. Si codificano, dunque, pratiche in passato escluse, dato che quest'ultima previsione costituisce una rilevante deviazione dagli Orientamenti del 2004, dove gli aiuti addizionali erano proibiti salvo circostanze eccezionali<sup>57</sup>.

Questa regolamentazione a maglie larghe tuttavia fa emergere il rischio di posporre una graduale uscita dal regime dei sostegni erogati al mercato finanziario. Sia ben chiaro, si tratta, dichiaratamente, di disposizioni che non intendono modificare l'impianto di fondo e il quadro generale dei vincoli di compatibilità degli aiuti in funzione di risanamento fin qui tracciato. Esse rappresentano piuttosto regole temporanee e integrative della disciplina generale degli aiuti alle imprese in difficoltà, declinate con riguardo ad uno specifico settore in considerazione delle sue peculiarità, con la dichiarata finalità di soddisfare la <<necessità di modulare la prassi seguita in passato sulla base della natura e della portata globale della crisi, del ruolo sistemico del settore bancario per l'intera economia e degli effetti sistemici che possono derivare dalla necessità di ristrutturare una serie di banche nello stesso periodo>><sup>58</sup>.

---

<sup>57</sup> Sul cambio di strategia compiuto dalla Commissione cfr. F. CROCI, *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di stato al settore bancario*, cit., 742 ss.

<sup>58</sup> Così Comunicazione del 23 luglio 2009, cit., par. 7.

### 3.5. La *Banking Communication* del 2013

Le circostanze sopra esaminate hanno portato a (ri)considerare le regole sugli aiuti di Stato come un'occasione di "positiva" coordinazione delle politiche economiche invece che di un "negativo" mero controllo di aderenza alle previsioni del Trattato.

Dal 2008 in poi, durante la crisi, come si è già sottolineato, i principi alla base degli aiuti di Stato, come quelli del "*better target aid*" (indirizzare al meglio gli aiuti) e del "*less aid*" (minor aiuto), sono stati sempre più temperati. La stessa Commissione auspicava un ritorno alla "normalità" addirittura in tempi antecedenti la modernizzazione della materia<sup>59</sup>, già nel 2011, preannunciando l'adozione di <<norme permanenti in merito agli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione delle banche, concessi sulla base dell'art. 107, par. 3, lett. c, del Trattato, non appena le condizioni di mercato lo avessero consentito>>. La questione non è di poco conto, se solo si osserva che la valutazione di compatibilità di un aiuto secondo l'una o l'altra norma di riferimento ha notevoli implicazioni pratiche e giuridiche poiché, basandosi su presupposti differenti, consente di ritenere ammissibili misure di più o meno ampia portata<sup>60</sup>.

<sup>59</sup> La Comunicazione sulla "Modernizzazione degli aiuti di Stato nell'area Euro", dell'8 maggio 2012, viene emanata per tentare di avviare un processo di riforma riguardante soprattutto l'atteggiamento che durante quel periodo si era venuto a creare nei confronti dell'attuazione di aiuti di Stato verso istituti finanziari in dissesto.

Con tale atto la Commissione europea afferma che la crisi del mercato finanziario ha condotto ad una crescita di interventi dello Stato, necessari a tutelare parti fondamentali dell'economia (come le istituzioni finanziarie) e ad evitare una recessione dell'economia reale. Nonostante sia stata la Commissione europea stessa a prorogare ripetutamente le Comunicazioni che avevano permesso agli Stati di salvare le banche in dissesto, l'Istituzione europea si è resa conto che queste continue proroghe avevano fortemente contribuito alla creazione della crisi del settore dei debiti sovrani, che ha poi influenzato anche la stabilità della politica monetaria della BCE ed ha avuto ampie ripercussioni nei settori dell'economia reale. Obiettivo della Commissione era, pertanto, quello di tornare alla normalità, provando ad intraprendere un percorso a ritroso che conducesse rapidamente alla riduzione del volume degli aiuti, così da rispettare anche la *golden rule* che era stata inserita non solo nel Patto di stabilità, ma anche nella Costituzione di diversi Stati membri dell'Unione europea. Per questioni di necessità, però, nel settembre 2012 la Commissione europea si è vista costretta a prorogare gli orientamenti sugli aiuti di Stato, attuati in fase di crisi, per il salvataggio e la ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie in difficoltà, fino all'adozione di una nuova base normativa armonizzata all'interno dell'area euro.

<sup>60</sup> Il quadro normativo predisposto per il salvataggio e la ristrutturazione delle banche, originariamente destinato ad essere limitato nel tempo, in prima battuta venne prorogato al 31 dicembre 2011 dalla c.d. "Comunicazione di proroga", che riconobbe il continuo bisogno di approvare aiuti nei termini dell'art. 87, par. 3, lett. b, del Trattato.

La prospettiva più accreditata era quella di mantenere una disciplina speciale per le ristrutturazioni e i salvataggi concernenti imprese bancarie; questa ha dovuto nel frattempo tener conto della nuova architettura dell'ordinamento finanziario europeo e del lancio dell'ambizioso progetto di *Banking Union* avvenuto poco dopo la proposta di direttiva da parte della Commissione per l'istituzione di un quadro di risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi del 6 giugno 2012.

Nell'agosto 2013 la Commissione europea emana una nuova Comunicazione relativa all'applicazione degli aiuti di Stato per il supporto delle banche nel contesto della crisi finanziaria, la c.d. *New Banking Communication*, che sostituisce quella precedente del 2008 e adatta e integra le altre Comunicazioni sulla ricapitalizzazione e sulle attività deteriorate, facendo così cessare ufficialmente il primo periodo di deroga all'art. 107 TFUE che è durato ben 5 anni.

Gli aspetti più interessanti di tale Comunicazione consistono nell'introduzione di un quadro più rigoroso e dettagliato di regole e principi in grado di condurre ad un processo di ristrutturazione più efficace per le banche che beneficiano di aiuti, accompagnato da un rafforzamento dei requisiti in materia di ripartizione degli oneri, laddove si chiede agli azionisti e ai titolari di prestiti subordinati di dare un contributo prima della concessione di un aiuto statale.

### 3.5.1. Il principio del *burden sharing*

Già all'interno del timido tentativo di modernizzazione degli aiuti del 2012,

---

va segnalato che la maggior parte degli aiuti, circa due terzi, erano stati approvati nel 2008, principalmente sotto forma di garanzie pubbliche alle obbligazioni bancarie e ad altri titoli di debito a breve. Nel periodo successivo, i restanti aiuti approvati sono invece consistiti in ricapitalizzazioni delle banche e misure di sostegno alle attività bancarie deteriorate, piuttosto che garanzie. In realtà, gli Stati non avevano poi erogato tutti gli aiuti autorizzati, probabilmente per atteggiamenti prudentziali, a fronte dell'incertezza del quadro economico globale e per una certa riluttanza delle banche sane - tra cui anche quelle italiane - a favorire di simili forme di aiuto.

La fragile ripresa registrata nel 2010, che aveva spinto la Commissione a segnalare alle banche di prepararsi per tornare ad operare in normali condizioni di mercato, senza sostegno da parte dello Stato, è stata sopraffatta dalla crisi del debito sovrano; il rischio che si paventava era che il sistema potesse torcersi su sé stesso, poiché gli aiuti statali avrebbero potuto – ed hanno effettivamente contribuito ad – ingigantire la crisi del debito pubblico. Di conseguenza, nel dicembre 2011, la Commissione ha prorogato *sine die* la durata delle proprie Comunicazioni ben consapevole, che una volta terminata la crisi, avrebbe dovuto mettere mano ad una nuova disciplina che consentisse di tornare all'applicazione dell'art. 107, par. 3, lett. c, del Trattato.

sintetizzabile nel principio “less and better targeted State aid”, atto a mettere un freno alle erogazioni poco avvedute e massicce degli stessi, la Commissione prevedeva l’adozione per il contesto *post* crisi di due orientamenti distinti: l’uno per le imprese di carattere finanziario; e, l’altro, per le imprese non finanziarie<sup>61</sup>.

Significative, al riguardo, sono le novità in tema di misure di ricapitalizzazione e di sostegno a fronte di attività deteriorate delle banche, con le quali si prevede che lo Stato membro erogatore debba notificare alla Commissione un compiuto programma di risanamento al fine di ottenere l’approvazione degli aiuti. I piani di raccolta di capitale, infatti, devono essere valutati in stretta collaborazione con le autorità di vigilanza competenti, al fine di garantire che il ripristino della redditività possa avvenire in tempi ragionevoli e in maniera solida e duratura; in caso contrario l’ente creditizio in dissesto dovrebbe essere sottoposto ad una procedura di liquidazione ordinata.

In particolare, contrariamente a quanto era dato riscontrare in passato, la Commissione non può più concedere l’autorizzazione di misure su base temporanea, ferma restando la possibile concessione di aiuti forniti in anticipo (rispetto al suo benessere); circostanza, peraltro, ammessa nella sola eventualità in cui detti contributi vengano reputati necessari per la salvaguardia della stabilità finanziaria dei sistemi di riferimento<sup>62</sup>.

La Comunicazione ha il pregio di specificare il concetto di *burden sharing* estendendolo oltre che agli azionisti, anche ai creditori subordinati, un principio antesignano di quello di “salvataggio interno” (*bail-in*) posto al centro della nuova disciplina delle crisi bancarie che si andava preparando. La Commissione prevede una vera e propria condizione di ammissibilità dell’intervento pubblico ai fini del salvataggio bancario. Nello specifico, si stabilisce che i detentori di capitale ibrido e di debito subordinato debbono contribuire a ridurre la carenza di capitale nella

---

<sup>61</sup> La Commissione ha deciso infatti, in relazione a quest’ultime, di prorogare la validità degli “Orientamenti” sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione delle imprese in difficoltà adottati originariamente nel 2004, fino all’adozione di un nuovo *framework* di regole, in linea con il processo di modernizzazione della disciplina ancora in atto.

<sup>62</sup> Sul punto cfr. M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in M.P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L’Unione Bancaria Europea*, Pisa, 2016, 300.

massima misura possibile (pt. 41)<sup>63</sup>. Donde, l'ulteriore effetto di evitare la concessione di aiuti prima che capitale proprio, ibrido e di debito subordinato siano stati impiegati appieno per compensare eventuali perdite (pt. 44)<sup>64</sup>.

Invero, già dall'inizio della crisi la Commissione aveva richiesto un livello minimo di condivisione a fronte dell'importo di aiuti ricevuti dalle banche ma, come sottolineato nella Comunicazione, queste non erano mai andate oltre le condizioni minime stabilite; ciò aveva comportato un indebolimento dei bilanci degli Stati, determinando la crisi del debito sovrano.

Una serie di principi accompagna l'introduzione del *burden sharing*:

1) in primo luogo, è necessario garantire il rispetto di alcuni diritti fondamentali, quali il diritto di proprietà;

2) in secondo luogo, vi è l'obbligo di garantire il rispetto del *no creditor worse off principle* (NCWO), in base al quale nessun creditore o azionista può subire perdite maggiori di quelle che avrebbe sopportato in caso di liquidazione ordinaria;

3) infine, una possibilità di deroga alla regola della condivisione degli oneri, è contemplata qualora questa possa mettere in pericolo la stabilità finanziaria o determinare risultati sproporzionati (pt. 45)<sup>65</sup>.

Trattasi, nel complesso, di regole che, sebbene ispirate a principi elaborati dalla Commissione già in epoca passata, apportano significative novità procedurali, nonché, come si è più volte ricordato, rilevanti mutamenti in materia di condivisione

<sup>63</sup> Tale prescrizione è integrata dalle previsioni del punto 19, ult. par., della Comunicazione, ove si prevede che: «<Prima di concedere aiuti per la ristrutturazione a favore di una banca, gli Stati membri dovranno (...) garantire che gli azionisti e i detentori di capitale subordinato di detta banca provvedano a fornire il necessario contributo oppure costituire il quadro giuridico necessario per ottenere tali contributi>>».

<sup>64</sup> Depongono in questo senso le previsioni che impediscono il deflusso di fondi prima della decisione di ristrutturazione e, in particolare, appare significativa la precisazione secondo cui «<a partire dal momento in cui il fabbisogno di capitale è noto o avrebbe dovuto essere noto alla banca, (...) la banca dovrebbe adottare tutte le misure necessarie per conservare i fondi>> (pt. 47).

<sup>65</sup> Nelle *Conclusioni* dell'Avvocato generale Wahl presentate il 18 febbraio 2016 nella causa *Tadej Kotnik*, laddove viene prospettata la possibile compatibilità con l'art. 107, par. 3, TFUE del salvataggio di una banca con risorse pubbliche anche in assenza di condivisione degli oneri. Su questo aspetto cfr. O. CAPOLINO, *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, in P. VALENSISE, M. MANCINI, V. SANTORO (a cura di), *Mercato e regole*, Torino, 2017, 665 s. Sul punto si vedano, pure, le riflessioni formulate da M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, cit., 304.

degli oneri nella ristrutturazione dell'ente in crisi.

A ben considerare, dunque, l'emanazione della *Banking Communication* del 2013 fornisce un supplemento alle regole esistenti in materia di ristrutturazione e trattamento delle attività deteriorate<sup>66</sup>. L'adozione di quest'ultimo atto fa riflettere su molteplici altri punti.

*In primis*, dimostra la consapevolezza della Commissione che nel prossimo futuro vi sarebbero state ulteriori erogazioni di aiuti.

*In secundis*, dota il regime secondo il quale la compatibilità degli aiuti di Stato di regole più rigide ed ordinate.

La Comunicazione rappresenta *ratione materiae* il contributo della Commissione, nel ruolo di *competition authority*, alle riforme in corso di svolgimento relative al risanamento e alla risoluzione delle crisi degli enti creditizi e, in generale, alla transizione agevole verso la *Banking Union*. Rilevano a tal proposito le motivazioni a fondamento di tale mutato indirizzo adottato nell'ottica di <<garantire un passaggio agevole al (...) sistema previsto dalla (...) direttiva BRRD>> (pt. 13).

#### 4. A proposito delle "italiche vicende"

A questo punto, – dopo aver ricostruito quelli che rappresentano gli aspetti fondamentali e nel contempo più critici della recente evoluzione che ha interessato la disciplina degli aiuti di Stato al settore bancario – si ritiene quanto mai interessante analizzare, in termini di compatibilità con la suddetta disciplina, più da

<sup>66</sup> Cfr. F. CROCI, *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di stato al settore bancario*, cit., 740. In tema di ricapitalizzazioni e misure relative ai cd. *impaired assets*, l'Autore ricorda che <<la nuova regola in base alla quale tali operazioni sono autorizzate, in linea generale, soltanto qualora lo Stato membro interessato dimostri la sussistenza di un *deficit* di capitale, che gli istituti bancari non riescono a coprire autonomamente>>. Per giunta, l'intervento dello Stato deve essere circoscritto al minimo indispensabile. Ne consegue che, al fine di verificare il rispetto di tale requisito, <<la Commissione impone che venga presentato un dettagliato *capital raising plan*, precedente al piano di ristrutturazione o ricompreso in esso. Solo dopo la presentazione (e l'approvazione) di quest'ultimo, la Commissione autorizzerà gli aiuti di carattere strutturale. In precedenza, invece, gli aiuti venivano temporaneamente approvati a condizione che fosse presentato un piano di ristrutturazione entro sei mesi dalla data di approvazione, anche se le trattative in merito a tale piano potevano poi durare diversi mesi o anche anni>>.



vicino alcune esperienze di “salvataggio” bancario che hanno riguardato il nostro Paese.

Rispetto agli altri Stati membri, nell’arco della crisi il sistema bancario nostrano si è avvalso del sostegno pubblico in maniera più esigua<sup>67</sup>. Delle tre misure adottate per aumentare la liquidità delle banche in dissesto (garanzie, ricapitalizzazioni e *asset relief*) il governo italiano ha utilizzato in maniera modesta le ricapitalizzazioni, e in percentuale più consistente le garanzie sulle passività.

Non averne usufruito *illo tempore* ci ha portato in seguito a parlare di *bad bank* di sistema, di proroghe all’avvio del *bail-in* e quant’altro. Forse fuori tempo massimo – si è detto – visto che la Commissione è parsa d’un tratto adottare una politica molto più restrittiva in tema di aiuti. È, d’altro canto, un dato incontestabile che le politiche a tutela della concorrenza sono oggi tornate a essere più restrittive rispetto al passato recente<sup>68</sup>.

Va preliminarmente osservato che le ristrutturazioni italiane avvenute nell’ultimo biennio – che potrebbero essere considerate, sia consentito, una sorta di *shadow resolution* – sia del Fondo Atlante sulla Banca Popolare di Vicenza e su Veneto Banca s.p.a., nonché del Fondo di Garanzia, sezione volontaria, su Banca Tercas e Cassa di Cesena, senza dimenticare di annoverare tra gli interventi intrapresi dalle autorità italiane il salvataggio delle “quattro banche”, la istituzione delle GACS e, da ultimo, il ricorso allo strumento della ricapitalizzazione precauzionale per soccorrere il MPS, hanno in comune la finalità di “sfruttare” la condizione di innesco della risoluzione, rappresentata dall’assenza di soluzioni di mercato<sup>69</sup>.

<sup>67</sup> Per quanto riguarda nello specifico il contesto domestico, subito dopo il crollo della banca di investimenti *Lehman Brothers*, le repentine Comunicazioni della Commissione europea hanno permesso allo Stato italiano di adottare delle “misure anticrisi”. Per cercare di rendere il procedimento più rapido è stato il Governo stesso che ha iniziato ad emanare alcuni provvedimenti urgenti: 1) il d.l. 9 ottobre 2008, n. 155, recante misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio e la continuità nell’erogazione del credito alle imprese e ai consumatori, nell’attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali (“Conversione, con modificazioni, nella legge 4 dicembre 2008, n. 190); 2) il d.l. 29 novembre 2008, n.185 (convertito nella legge 28 gennaio 2009, n. 2, detta anche “legge anticrisi”).

<sup>68</sup> Non v’è dubbio che le nuove regole in materia di aiuti di stato appaiono difficilmente conciliabili con la tradizionale impostazione nazionale. Cfr. in argomento M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in M.P. Chiti e V. Santoro (a cura di), *L’Unione bancaria europea*, Pisa, 291 ss.

<sup>69</sup> Per una riflessione di ordine sistematico sia consentito rinviare a L. SCIPIONE, *Dal “decreto salva*

Ciononostante i suddetti interventi hanno mostrato dei limiti e sollevato taluni dubbi di compatibilità con la disciplina degli aiuti di Stato, diversamente da quanto avvenuto, ad esempio per la banca portoghese, *Caixa Geral de depositos*, laddove la ricapitalizzazione è avvenuta a condizioni di mercato coerentemente con il parametro dell'investitore privato di mercato.

Parte della dottrina sostiene che l'analisi delle decisioni assunte dalla Commissione, nel quadro degli orientamenti (o linee guida) da essa stessa definiti, rivelerebbe come esse non siano sempre state conformi ai criteri ordinatori enunciati a livello sovranazionale. Si è parlato, a tal proposito, del ricorso in sede europea "a due pesi e due misure".

Ad ogni buon conto, e al di là del fatto se le critiche sollevate (posizioni avverse alle decisioni della Commissione) siano o meno condivisibili (sono senz'altro apprezzabili per il fervore argomentativo che le sorregge), vale la pena formulare qualche considerazione ulteriore alla luce del mutato quadro normativo di riferimento.

Non solo per un ordine cronologico, ma anche e soprattutto per lo scalpore suscitato, ci si concentrerà dapprima sulla questione relativa all'utilizzo dei fondi di garanzia dei depositi nel piano di salvataggio di Banca Tercas e, a seguire, nella ristrutturazione delle "quattro banche".

#### **4.1. La disciplina europea degli "Schemi di garanzia dei depositi" e gli orientamenti della Commissione**

Sebbene i DGS rappresentino uno dei tre pilastri dell'Unione Bancaria Europea, la loro disciplina, almeno per ora, è soltanto armonizzata ma non unificata, lasciando perciò ancora molte perplessità rispetto ai particolarismi interni nazionali. L'inserimento dei DGS in un sistema composito, di fianco ad altri

---

*banche" al fondo Atlante, passando per la bad bank all'italiana. Strategie di superamento del bail-in e di ritorno al bail-out?, in Innovazione e diritto, 3, 2016, 114, ove si rileva come <<[!]a preoccupazione circa il costosissimo stallo di sistema porti ad insistere sul tema del salvataggio sempre e comunque di situazioni, anche di minimo cabotaggio, senza prospettiva, costringendo, per evitare le ire degli organismi europei, a rifugiarsi nel "volontariato obbligatorio" di fondi e altri dispositivi creati all'occorrenza e che, pertanto, scontano tutte le inefficienze tipiche dei rimedi che hanno nell'emergenza la loro musa ispiratrice>>.*

protagonisti, produce due effetti: anzitutto, alleggerisce la pressione su di essi, apprestando meccanismi addizionali ed efficaci per la gestione delle crisi bancarie; e, in secondo luogo, aiuta a circoscrivere più chiaramente i compiti degli schemi di garanzia attraverso le diverse modalità di intervento previste dalla DGS-D (2014/49/UE)<sup>70</sup> e dalla BRRD.

L'art. 11 della DGS-D indica le funzioni tipiche ed essenziali in cui si esplicita l'utilizzo dei fondi, ossia il rimborso dei depositi e il finanziamento della risoluzione, in conformità all'art. 109 della BRRD. Quest'ultima norma prevede l'uso dei DGS nell'ambito della risoluzione, disponendo che tali fondi – finanziati con risorse private, ovvero con i contributi di tutte le banche che (obbligatoriamente) vi aderiscono – possono intervenire per coprire, in caso di *bail-in* o di utilizzo degli altri strumenti, le perdite che i depositanti avrebbero subito se non avessero beneficiato di tale copertura<sup>71</sup>. Si tratta di un'applicazione del *no worse off principle* per impedire che i fondi di garanzia possano essere utilizzati per ricapitalizzare la banca (art. 109 par. 1).

La DGS-D prevede, tuttavia, che gli Stati membri possano autorizzare i DGS a porre in essere misure alternative a quelle appena indicate al fine di prevenire il dissesto di una banca.

Nello specifico, l'art. 11 della DGS-D – in parziale continuità con l'esperienza italiana – individua, in dettaglio, tre forme di intervento diverse dal *payout* (rimborso dei depositanti) che necessitano, tuttavia, di superare il vaglio di conformità con il quadro normativo in materia di aiuti di stato:

a) interventi volti a evitare il fallimento dell'ente bancario (interventi c.d. "preventivi", nelle forme della concessione di finanziamenti, acquisto di partecipazioni, rilascio di garanzie);

b) interventi a sostegno di cessioni aggregate di attività e passività nell'ambito di procedure di insolvenza nazionali (quali, ad esempio, la l.c.a.), tese a preservare

---

<sup>70</sup> Recepita nel nostro ordinamento con il d.lgs. 15 febbraio 2016, n. 30, la DGS-D realizza l'armonizzazione di aspetti portanti della disciplina comunitaria finora rimessi alle legislazioni nazionali, quali il livello di copertura, i tempi e le modalità dei rimborsi, le risorse finanziarie, le modalità di contribuzione, il ruolo dei fondi nelle procedure di crisi.

<sup>71</sup> Cfr. considerando n.71 della BRRD.

l'accesso ai depositi protetti;

c) interventi di finanziamento della risoluzione, in conformità con la BRRD.

Stando così le cose, sembrerebbe quindi possibile un impiego di tali schemi pressoché uguale, se non simile, a quello compiuto in passato<sup>72</sup>. Orbene, non è proprio così, dato che la disciplina europea detta, in realtà, stringenti condizioni di realizzabilità che limitano fortemente l'ambito di intervento dei DGS.

Con riguardo agli interventi "preventivi"<sup>73</sup> – tesi a evitare il dissesto della banca – la DGS-D ne sancisce un chiaro rapporto rispetto alla risoluzione:

1) innanzitutto, la realizzabilità di tali interventi è subordinata alla circostanza che non sia stata avviata un'azione di risoluzione né che ne ricorrano i presupposti;

2) l'ulteriore condizione perché si possa dar corso a interventi "preventivi" e "alternativi" [punti (a) e (b) precedenti] è quella, già nota, del "minor onere" – secondo cui il costo sostenuto per detti interventi non deve eccedere quello che il

<sup>72</sup> In argomento A.M. BENTIVEGNA, *Fondi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: novità e profili problematici alla luce del nuovo framework regolamentare europeo in materia di risanamento e risoluzione*, in *Riv. trim. dir. eco.*, 3 suppl., 2016, 28, osserva come «[a]nche nel rinnovato regime sembra dunque volersi preservare la multifforme funzione dei Fondi di Garanzia nazionali, pur in un contesto in cui nuovi istituti per la gestione delle crisi e nuovi meccanismi di finanziamento delle stesse finiscono in vario modo per condizionare l'attuabilità di forme di intervento diverse dalla *paybox function*».

<sup>73</sup> Nell'esperienza italiana l'azione dei fondi è stata preziosa e risolutiva. Come ricorda S. DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'unione bancaria europea*, in *Riv. banc.*, 4-5, 2016, 170, «I fondi hanno svolto un ruolo, integrando l'intervento pubblico, in modo da ridurre il contributo a carico delle finanze statali. Nella quasi totalità dei casi, i fondi non hanno provveduto al rimborso dei depositanti, ma sono intervenuti con le modalità alternative previste dagli statuti e ammesse dalla legge. Tali interventi sono stati disposti sia in fase di liquidazione, a sostegno di operazioni di cessione delle attività e passività della banca in crisi ad un altro intermediario, sia, in particolare nel caso del FGDC, in via preventiva a favore di banche in difficoltà per le quali sussistevano prospettive di risanamento». Sulla funzione preventiva di risanamento propria di tali sistemi, cfr., in chiave storico-ricostruttiva, E. BANI, *Fondo interbancario di tutela dei depositi in funzione anticrisi*, in G. Restuccia (a cura di), *La prevenzione della crisi bancaria nell'ordinamento nazionale e comunitario*, Napoli, 1996, 249; con riferimento peculiare alla nuova disciplina cfr., invece, S. MACCARONE, *Il sistema di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo*, Relazione al Convegno "Meccanismo unico di Risoluzione: sfide ed opportunità per il sistema bancario italiano", Università degli studi di Siena, maggio 2016, 10 ss., consultabile sul sito internet <http://www.disag.unisi.it>; A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, in *Merc. conc. reg.*, 2, 2015, 333, ove si sottolinea che l'operatività degli schemi di garanzia secondo modalità "alternative" «risulta essenziale per far sì che il rimborso dei depositanti sia davvero l'*extrema ratio*. La stessa direttiva 2014/49/UE contiene dei solidi argomenti in favore di tale ricostruzione laddove, per la prima volta, contempla espressamente e disciplina siffatte modalità di intervento, ricordando altresì come, in questa materia, l'auspicio dovrebbe essere quello di evitare i costi di un rimborso dei depositanti e altri effetti negativi».

DGS avrebbe sopportato per il rimborso diretto dei depositi protetti in una procedura liquidatoria<sup>74</sup>.

In caso di risoluzione, invece, per interventi del DGS diversi dalla funzione di *loss absorber* ora descritta – inclusi eventuali interventi a sostegno di cessioni di attività e passività – non vi è, pertanto, spazio. Sul piano pratico va peraltro considerato che, proprio per il ricordato principio del salvataggio interno, in una procedura di risoluzione il DGS potrebbe comunque essere chiamato a intervenire solo in casi limite, quando, cioè, pur avendo azionisti, obbligazionisti e altri creditori della banca partecipato alla copertura delle perdite, ciò non sia bastato ad assorbire del tutto le perdite<sup>75</sup>. Di qui, la conclusione per cui, in concreto, la probabilità di un intervento

<sup>74</sup> Cfr. art. 86, comma 4, d.lgs. n.180/2015; Considerando 16 DGS-D; art. 108 BRRD. Sul punto cfr. S. DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'unione bancaria europea*, cit., 172; A.M. BENTIVEGNA, *Fondi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: novità e profili problematici alla luce del nuovo framework regolamentare europeo in materia di risanamento e risoluzione*, in *Riv. trim. dir. eco.*, suppl. 3, 2016, 35, nt. 23), l'A. ricorda che, con riferimento ad interventi effettuati nel contesto della *resolution*, proprio l'art. 108 BRRD <<dispone peraltro che qualora (a seguito di una valutazione effettuata, dopo la risoluzione, da un esperto indipendente ex art. 74 BRRD) emerga la violazione di tale *least cost criterion* per il DGS, quest'ultimo abbia diritto al rimborso della differenza (tra gli oneri subiti e quelli che avrebbero sostenuto in sede di liquidazione) da parte del Fondo di risoluzione (par. 1, ult. per.)>>. Va ricordato, peraltro, come osserva A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, cit. 334, <<che fino ad oggi la nozione di "minor onere" e le sue modalità di calcolo non sono state oggetto di definizione puntuale in sede regolamentare, circostanza questa che potrebbe rendere poco agevole il giudizio *antitrust*>>. Il vincolo del minor onere impone una valutazione circa l'economicità e il maggior vantaggio di tali misure rispetto a quella principale. Si pone, di conseguenza, il problema di individuare la portata di tale regola: secondo una prima lettura, il vincolo del minor onere può essere inteso in chiave sistemica, ossia finalizzato a garantire l'efficienza e la stabilità dell'intero settore bancario; secondo una diversa lettura, invece, la finalità di tale vincolo è essenzialmente economica. In base a quest'ultima interpretazione, che sembra più coerente con il dato testuale, si deve procedere ad una valutazione circa l'economicità e vantaggiosità dell'intervento avendo come punto di riferimento solamente il sistema di garanzia, e non l'intero settore. Sarebbe necessario, pertanto, un intervento chiarificatore, in modo da definire in maniera puntuale il concetto di minor onere, consentendone un'applicazione omogenea a livello europeo.

<sup>75</sup> S. MACCARONE, *I fondi di garanzia dei depositanti come strumento di gestione delle crisi*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 2013, 610 ss. Come ricorda O. CAPOLINO, *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, cit., 625, <<[n]ella pratica applicazione, le procedure italiane di gestione delle crisi si sono concluse in genere attraverso ricapitalizzazioni o cessioni di attività o passività; un ruolo importante è stato svolto dai fondi di garanzia dei depositi, che molto spesso sono intervenuti anticipatamente, rispetto al previsto rimborso dei depositanti, con modalità "alternative" (finanziamenti, garanzie, acquisizione di partecipazioni) in vista del ritorno *in bonis* della banca o quanto meno della conservazione del complesso aziendale>>. Tuttavia, non sempre, <<gli strumenti offerti dalla tradizionale legislazione di settore sono risultati sufficienti per la soluzione della crisi, e talvolta sono stati necessari interventi legislativi *ad hoc* per consentire un sostegno pubblico>>. Più in generale, su come la nuova disciplina europea rischi di incidere sul modello italiano, cfr. BENTIVEGNA, *Fondi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: novità e profili problematici alla luce del nuovo framework regolamentare europeo in materia di*

del DGS in *resolution* è ragionevolmente residuale e limitata a ipotesi in cui le perdite siano talmente elevate che il sacrificio dei citati soggetti non riesca a coprirle.

Va poi tenuto presente che la disciplina dei DGS risente fortemente di ulteriori condizionamenti provenienti dalle norme in materia di aiuti di Stato, non richiamate direttamente dall'art. 11 DGS-D, ma menzionate nei considerando 3 e 16 della direttiva<sup>76</sup>.

Questo richiamo rappresenta per gli ordinamenti nazionali una sorta di monito, in primo luogo per l'obbligo di conformarsi alla disciplina di carattere generale (artt. 107 e 108 del Trattato), ma anche perché la Commissione si è espressa sul punto enunciando alcuni principi che riguardano proprio i DGS e i loro interventi<sup>77</sup>.

La parte della Comunicazione del 2013 che si occupa degli interventi dei DGS si dispiega nei paragrafi dal 63 all'86, e poggia sul duplice assioma secondo cui: a) soltanto gli interventi dei DGS destinati al rimborso dei depositanti non costituiscono aiuti di Stato, b) mentre gli interventi diretti a favorire la ristrutturazione delle banche possono costituire aiuti di Stato, allorché, sebbene i fondi provengano dal settore privato, essi siano soggetti al controllo dello Stato e la decisione relativa al loro utilizzo sia imputabile allo stesso.

Questa rigida disciplina in materia di aiuti di Stato avvalorata il convincimento che gli interventi dei Fondi, destinati a favorire la ristrutturazione di banche in crisi, siano

---

*risanamento e risoluzione*, cit., 38 ss.; S. BONFATTI, *La disciplina della depositor preference e il ruolo dei sistemi di garanzia dei depositanti*, in *Riv. dir. banc.*, 6, 2016, 21 ss.; C. CHESSA, P. DE GIOIA CARABELLESE, *Il cosiddetto sistema paneuropeo di protezione dei depositanti: un ulteriore euro autogol? Un'analisi critica della Direttiva 2014/49*, in *Banca borsa tit. cred.*, 3, 2016, 332 ss.; E. RULLI, *Crisi bancarie e prime esperienze di risoluzione "assistita" da fondi: il primo intervento del Fondo Nazionale di Risoluzione*, in in A.A.V.V., *Il bail-in*, Quaderni di Minerva Bancaria, marzo 2016, 9 ss.

<sup>76</sup> D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, Torino, 2017, 91. Per completare la trattazione, è opportuno segnalare la differenza tra il *modus operandi* del Fondo in Italia e dei fondi interbancari operanti negli altri Paesi dell'Unione. Nel panorama dell'UE, infatti, i fondi presentano modalità di funzionamento e processi decisionali caratterizzati da un penetrante coinvolgimento delle autorità pubbliche. Ad esempio, in Francia gli interventi di sostegno sono decisi direttamente dall'*Autorité de contrôle prudentiel et de Résolution*, senza alcuna partecipazione del Fondo. In Olanda, i fondi operano sotto il controllo esclusivo della Banca Centrale olandese, pertanto vi è un'imputabilità automatica delle decisioni allo Stato. Il sistema tedesco sembra, invece, riconducibile al *genus* privatistico previsto in Italia, tuttavia la Commissione non si è mai chiaramente pronunciata in tal senso.

<sup>77</sup> Cfr. A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, cit., 319 ss.; ID. *I salvataggi delle banche italiane e l'Antitrust europeo*, in *Merc. conc. reg.*, 1, 2016, 109 ss.

molto difficili se non del tutto impraticabili<sup>78</sup>.

Senonché, a fronte di ciò e data l'assenza di un consolidato orientamento della Corte di Giustizia sul punto, la Commissione ha ritenuto opportuno prevedere la possibilità che le banche aderenti istituiscano presso il sistema di garanzia uno "Schema volontario". Al riguardo, si precisa che la partecipazione allo "Schema volontario" e, conseguentemente, ai relativi interventi finanziari, deve essere del tutto volontaria e le risorse finanziarie in dotazione devono essere formalmente separate da quelle del DGS, la cui dotazione finanziaria non deve, pertanto, essere in alcun modo interessata dagli interventi posti in essere dallo Schema volontario.

La natura volontaria dell'iniziativa ne esclude la rilevanza sotto il profilo dell'ammissibilità o meno degli "aiuti di Stato": e ciò realizza nuovamente la prima delle condizioni originarie alle quali erano subordinati gli interventi di sostegno alle banche in crisi con strumenti alternativi al rimborso dei depositanti (cioè la conformità al quadro normativo e regolamentare vigente).

Aderendo, infatti, agli "Schemi volontari" – le banche possono intervenire in situazioni di "crisi" al fine di prevenire il dissesto di una banca, in funzione: a) della sua patrimonializzazione; b) del suo recupero ad una *governance* corretta e ad una gestione efficiente; c) della sua successiva cessione sul mercato, in vista della riscossione di un prezzo atto a rimborsare le banche intervenute – o a ricostituire la dotazione dello "Schema volontario".

#### 4.1.2. Il "caso TERCAS"

La vicenda riguardante il salvataggio di Banca Tercas si inserisce appieno in questo nuovo corso della politica comunitaria sugli aiuti di Stato. Venendo al caso qui esaminato, in data 2 marzo 2015 la Commissione europea ha notificato l'avvio di un'istruttoria ai sensi dell'art. 108, par. 2, TFUE nei confronti della Repubblica Italiana per presunta violazione della disciplina sugli aiuti di Stato in relazione ad alcuni interventi di sostegno, autorizzati da Banca d'Italia in data 7 luglio 2014,

---

<sup>78</sup> In questi termini v. M. DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione bancaria Europea*, in *Riv. banc.*, 4-5, 2016, p. 11.

effettuati dal Fondo Interbancario di tutela depositi (“FITD” o “Fondo”) in favore della Banca Tercas (il “provvedimento di avvio”), già posta in amministrazione straordinaria.

Con la decisione del 23 dicembre 2015, la Commissione aveva sostenuto che l'intervento del FITD avesse conferito a banca Tercas<sup>79</sup>, un indebito vantaggio rispetto ai suoi concorrenti e che, pertanto costituisse un aiuto di Stato<sup>80</sup>.

Accertando la natura pubblica del FITD, la Commissione ne ha dichiarato l'intervento incompatibile con le regole del mercato interno sulla base anche della considerazione che lo stesso non sia stato accompagnato da misure di condivisione degli oneri a carico di azionisti e creditori subordinati (*burden sharing*)<sup>81</sup>.

Nella vicenda quivi richiamata, l'ipotesi accusatoria delineata dalla Commissione nel provvedimento di avvio si snoda intorno ai seguenti passaggi così schematicamente riassunti:

1) le contribuzioni erogate al Fondo dalle banche consorziate e utilizzate per effettuare gli interventi di sostegno alle consorziate in dissesto hanno natura obbligatoria (alla stregua di contributi parafiscali) e devono pertanto essere

<sup>79</sup> COMMISSIONE EUROPEA, 27 febbraio 2015, C(2015) 1404 fin., reperibile all'indirizzo [www.ec.europa.eu/competition/state\\_aid/cases](http://www.ec.europa.eu/competition/state_aid/cases). Nel 2012 Banca Tercas fu sottoposta ad un procedimento di amministrazione straordinaria ex art. 70 del TUB, finché nell'ottobre del 2013 il commissario straordinario instaurò contatti con la Banca popolare di Bari, la quale intendeva procedere all'acquisizione, una volta che il FITD avesse coperto il deficit patrimoniale di Tercas. Banca d'Italia, dopo una complessa valutazione, autorizzò l'intervento, che comprendeva un contributo a fondo perduto a copertura del deficit patrimoniale, una garanzia a copertura di esposizioni creditizie e garanzie su costi e perdite supplementari. Nel caso di specie, il FITD era intervenuto, per circa 300 milioni, per appianare lo sbilancio patrimoniale della banca al fine di favorire il subentro nelle relative attività e passività da parte della Banca Popolare di Bari. Il “salvataggio” di Banca Tercas è poi stato conseguito mediante un apporto volontario di pari importo da parte di quasi tutte le banche italiane, attraverso l'innovativo “Schema Volontario” del FITD.

<sup>80</sup> Sull'applicazione dei principi sanciti nella Comunicazione 2013/C 216/01 in relazione alla crisi della banca Tercas ed alla posizione che la Commissione Europea ha assunto in relazione al contenuto ed alle modalità dell'intervento di sostegno realizzato cfr. B. INZITARI, *BRRD, Bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*, in *Contr. impr.*, 3, 2016, 694 ss.

<sup>81</sup> In argomento, parte della dottrina ha definito “devastante” il difficile rapporto con l'Unione Europea: restano ancora del tutto oscuri i fondamenti giuridici de <<la preclusione manifestata da uffici della Commissione Europea, da noi non condivisa, che hanno ritenuto di assimilare ad aiuti di Stato gli interventi del Fondo di tutela dei depositi>> (così C. BARBAGALLO, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano*, Audizione dinnanzi alla VI Commissione Finanze, Camera dei Deputati, Roma, 9 dicembre 2015, 8).



considerate risorse statali alla luce di una consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia;

2) allorquando effettua degli interventi di sostegno alle banche in dissesto il Fondo ha finalità e funzioni pubblicistiche a tutela di interessi generali (la protezione dei depositi);

3) la decisione del FITD di destinare parte di tali risorse al sostegno di Tercas può essere imputata allo Stato italiano, per effetto della funzione di coordinamento/controllo (indirizzo) che la Banca d'Italia esercita nei confronti del Fondo<sup>82</sup>; il che equivale a sostenere che il Fondo opera secondo un mandato pubblico essendo controllato dallo Stato attraverso la sua struttura di *governance*;

4) l'intervento del Fondo non rispetta il principio del minor costo e in generale i criteri che dovrebbero guidare un soggetto di mercato (il già citato "test dell'investitore privato in economia di mercato")<sup>83</sup>.

In special modo con riguardo al primo punto contestato, si stabilisce che alla

<sup>82</sup> Al riguardo la Commissione, 27 febbraio 2015, cit., par. 29 ss., ha ritenuto che: «[s]ul piano fattuale, rileva che le autorità italiane (cioè la Banca d'Italia) coordinano le attività del FITD; autorizzano gli interventi tutelando i depositanti e i clienti; partecipano in qualità di osservatore alle riunioni del Consiglio e del Comitato di gestione del FITD». Ne consegue, pertanto, che, a detta della Commissione, «il FITD è rimasto sotto costante controllo pubblico, svoltosi effettivamente, per quanto riguarda obiettivi politici concreti, fissati e definiti dalle pubbliche autorità e che va oltre un mero controllo formale della validità e della legittimità della condotta del FITD».

<sup>83</sup> Cfr. Avviso di avvio istruttoria, SA 39451 (2015/C), *Sostegno dello Stato a Banca Tercas-Italia e Decisione della Commissione relativa all'aiuto di Stato SA 39451 (2015/C)*, del 23 dicembre 2015. Per S. MACCARONE, *I sistemi di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo*, cit., 4, altro tema di possibile confronto con la Commissione europea è quello «della determinazione degli elementi di costo conteggiabili ai fini del calcolo del minor onere» su cui l'istituto della *depositor preference* influisce direttamente poiché «accresce sensibilmente le prospettive di recupero dei fondi in caso di rimborso dei depositi e, corrispondentemente, diminuisce quelle dei depositanti non protetti e degli altri creditori». In particolare, l'A. si chiede «se si possa/debba tener conto del costo indotto dalla eventuale liquidazione atomistica della banca (e cioè con rimborso dei depositi) sulla stabilità di altre banche in situazioni di debolezza, dalle quali i depositanti, spaventato dal dissesto di questa, potrebbero allontanarsi, determinandone l'insolvenza e quindi la necessità di un nuovo intervento del Fondo». In effetti, va anche ricordato che nella fase più acuta della crisi finanziaria, tale principio si è rivelato inapplicabile per via dell'assenza di un mercato per certi prodotti e servizi finanziari, salvo poi tornare in auge nella fase che ha riguardato la ristrutturazione degli istituti creditizi. In relazione a tale ultimo aspetto cfr., *ex multis*, R. LUJA, *State Aid and the Financial Crisis*, cit., 148; F. FERRARO, *L'evoluzione della politica sugli aiuti di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi economica e finanziaria*, in *Dir. un. eur.*, 2010, 349; H. GILLIAMS, *Stress Testing the Regulator: Review of State Aid to Financial Institutions after the Collapse of Lehman*, cit., 4 s.; P. WERNER, M. MAIER, *Procedure in crisis? - Overview and Assessment of the Commission's State Aid Procedure during the Current Crisis*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2, 2009, 177 ss.

luce della circostanza per cui l'adesione ai sistemi di garanzia da parte delle banche rappresenta un obbligo di legge, si considerano "aiuti di Stato", e come tali in linea di principio non ammissibili, i contributi dei sistemi di garanzia dei depositanti diversi dal "rimborso" dei depositi. Si aggiunga che tale forma di contributo, che come tale è erogabile esclusivamente nel contesto di procedure concorsuali/liquidative, non è surrogabile da interventi alternativi, come quelli posti in essere nel passato in Italia, nella quasi totalità dei casi di "crisi" bancarie.

La Commissione ha, inoltre, evidenziato come le autorità italiane non avessero presentato alcun piano di ristrutturazione, né assolto agli impegni in materia di condivisione degli oneri (da parte dei creditori subordinati), né attivato adeguate procedure per evitare distorsioni della concorrenza<sup>84</sup>.

Secondo le autorità italiane invece, la decisione della Commissione si fonda su elementi errati<sup>85</sup>. Innanzitutto, le risorse del Fondo non possono essere considerate pubbliche per il solo fatto che Banca d'Italia esercitava un'influenza dominante e, a sostegno di tale tesi, si adduce come precedente giuridico la decisione 2000/600/CE del 10 novembre 1999 sull'aiuto a Banco di Sicilia e Sicilcassa<sup>86</sup>. Inoltre, l'intervento del Fondo non poteva considerarsi una modalità di esecuzione di un pubblico mandato, in quanto il legislatore italiano si era limitato a prevedere

<sup>84</sup> Conseguentemente con decisione del 23 dicembre 2015, [C (2015)9526], la Commissione ha imposto all'Italia il recupero dell'intero aiuto di Stato concesso a Banca Tercas dal FIDT. Preso atto che ogni azione di risoluzione distorce inevitabilmente la concorrenza, resta il dubbio che gli obiettivi della gestione delle crisi coincidano con quelli del controllo sugli aiuti di stato (massima penalizzazione degli *stakeholders*). Sebbene il par. 45 della Comunicazione del 2013 circoscriva possibili deroghe all'applicazione del principio del *burden sharing* all'eventualità che l'attuazione di tale regola possa «mettere in pericolo la stabilità finanziaria o determinare risultati sproporzionati», un atteggiamento di maggiore flessibile è stato auspicato nel caso Kotnik (C-526/14) dall'Avvocato generale, il quale, nelle sue motivazioni, ebbe a precisare che «la Commissione non può considerare la condivisione degli oneri (...) *condicio sine qua* non per dichiarare gli aiuti pianificati a favore di una banca in difficoltà compatibili ai sensi dell'art. 107, par. 3, lett. b, TFUE»; a ciò aggiungendo l'ulteriore considerazione che «una misura di aiuto (...) può soddisfare i requisiti di tale disposizione del Trattato anche se non prevede alcuna condivisione degli oneri» (pt. 48).

<sup>85</sup> V. Osservazioni della Repubblica italiana su decisione di avvio istruttoria.

<sup>86</sup> Il progetto di risanamento nei confronti di due banche pubbliche siciliane, Banco di Sicilia e Sicilcassa, del 1998, venne confezionato con l'obiettivo dichiarato di costituire un unico polo bancario regionale attorno a Banco di Sicilia. Il progetto di salvataggio prevedeva la liquidazione di Sicilcassa, la quale era sottoposta ad amministrazione controllata, e la cessione delle sue attività e passività al Banco di Sicilia, con il sostegno di Banca d'Italia, del Microcredito centrale e del Fondo interbancario di tutela dei depositi.

la facoltà e non l'obbligo di procedere a forme di sostegno alternativo (ma, si badi bene, l'obbligatorietà riguarda la contribuzione al fondo...). Infine, trattandosi di un intervento privato, non assumeva rilevanza il criterio dell'investitore privato.

Come si è già accennato, il comportamento della Commissione nella circostanza in oggetto non ha mancato di sollevare più di qualche perplessità. In fondo, anche la dottrina ha da subito ritenuto tale decisione poco condivisibile poiché in contrasto con l'orientamento in passato espresso dalla stessa Commissione in analoghe situazioni. Nel contestare la decisione in commento la dottrina fa riferimento alla già citata vicenda riguardante il salvataggio di Banco di Sicilia e di Sicilcassa, sostenendo che tale difformità della linea decisionale non appare giustificata da ontologiche differenze strutturali, intervenute nel frattempo, in ordine alla natura e alla configurazione del FITD. La stessa dottrina, richiama il dato normativo (art. 96 T.u.b.) che annovera i sistemi di garanzia tra i <<soggetti investiti dell'esercizio di una pubblica funzione o di un pubblico servizio>>, donde la loro totale estraneità dall'apparato pubblico<sup>87</sup>.

In particolare, si rileva che nel precedente di Sicilcassa la Commissione ritenne sufficiente constatare che <<la maggioranza dei voti espressi in seno all'organo deliberativo del Fondo provenisse da banche private; mentre nel caso Tercas non è stato considerato sufficiente che tutte le banche aderenti al consorzio fossero private. È un fatto, dunque, che a fronte di un intervento deliberato in condizioni anche peggiori (a causa della presenza nel sistema di numerose banche pubbliche) per la Commissione non ci fu aiuto di Stato; nel caso più recente, a fronte di un apporto integralmente proveniente dal settore privato, la valutazione è stata

---

<sup>87</sup> Ai sensi dell'art. 96-*bis* T.u.b. si distinguono due tipologie di interventi realizzabili, uno obbligatorio e l'altro facoltativo: il primo si sostanzia in un rimborso diretto dei depositanti in caso di liquidazione coatta e amministrativa, fino ad un massimo di 100 mila euro per depositante; il secondo tipo può essere realizzato in via alternativa durante la liquidazione coatta e amministrativa, o in via preventiva durante l'amministrazione straordinaria. Anche il legislatore italiano prevede che gli interventi alternativi al rimborso siano sottoposti al vincolo del minor onere, il quale richiede una valutazione circa l'economicità e il maggior vantaggio di tali misure rispetto a quella principale. È opportuno ricordare che nel nostro ordinamento, sino ad oggi, le forme di intervento alternativo hanno rappresentato la modalità ordinaria di sostegno. Si ricorda, infatti, che su undici interventi del Fondo dal 1987 ad oggi, solo due hanno assunto la forma del rimborso.

opposta>><sup>88</sup>. Ne consegue che <<[u]na simile impostazione, che chiama impropriamente in causa la responsabilità dello Stato italiano, appare in realtà frutto di una forzatura interpretativa tesa a rinvenire nel caso di specie le due condizioni (controllo pubblico e imputabilità allo Stato) prescritte dalla Comunicazione del 2013 per ammettere il controllo della Commissione nella materia *de qua*>><sup>89</sup>.

#### 4.1.3. C'è stata davvero disparità di trattamento?

Sorge da questa "levata di scudi" e dalla "tensione dialettica" che ha caratterizzato il confronto (tutt'ora in atto) tra le autorità italiane e quelle europee lo stimolo a formulare qualche considerazione ulteriore sulla vicenda in esame anche al fine di verificare la solidità delle argomentazioni fin qui proposte.

Occorre partire segnalando che la Commissione nelle sue motivazioni non ha tenuto conto del precedente del 1999, nonostante si trattasse di un caso analogo, e ciò evidenzia una nuova sensibilità sviluppata nel corso del tempo, figlia dell'impatto della crisi finanziaria.

Per vero, anche in quell'occasione, la decisione adottata in seguito ad un procedimento istruttorio si caratterizzò per essere una risoluzione di approvazione condizionata, nel senso che la Commissione subordinò l'autorizzazione degli aiuti al rispetto di determinate condizioni (pt. 2)<sup>90</sup>.

Innanzitutto, la Commissione valutò gli interventi in questione applicando il criterio dell'investitore privato e, alla luce di questo, dichiarò che le misure prestate da Banca d'Italia e dal Mediocredito centrale costituivano aiuto di Stato. Tali misure

<sup>88</sup> Così A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, cit., 318. Per giunta, sostiene più avanti (ivi 325) l'A., la circostanza << che gli interventi siano autorizzati dalla Banca d'Italia non implica che la stessa controlli il Fondo, né tantomeno che la decisione circa l'uso concreto del FIDT sia imputabile alla Banca d'Italia, ma soltanto che gli interventi deliberati siano compatibili con le finalità del Fondo e con l'obiettivo di risanamento a lungo termine dei beneficiari>>.

<sup>89</sup> In questi termini ancora A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, cit., 333.

<sup>90</sup> Per una prima ricostruzione del caso in esame si veda R. SAPIENZA, *La decisione della Commissione del 10 novembre 1999 recante approvazione condizionata dell'aiuto accordato dall'Italia alle banche pubbliche siciliane "Banco di Sicilia" e "Sicilcassa"*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 4, 2000, 1492 s.

però, furono considerate compatibili rispetto alla disciplina comunitaria, in quanto destinate ad agevolare lo sviluppo di talune attività o talune regioni economiche, senza alterare la concorrenza (rientrano, quindi, tra le ipotesi di deroga di cui all'art. 87, par. 3, lett. c, TUE).

In secondo luogo, con riferimento all'intervento del FITD, emerse altresì che tutte le banche italiane erano rappresentate dal Fondo, e che i criteri di composizione dello stesso e le modalità di voto previste erano tali da assicurarne l'autonomia e l'indipendenza rispetto ai pubblici poteri<sup>91</sup>.

Nel valutare il piano di risanamento, infine, la Commissione verificò che la decisione del Fondo di intervenire fosse stata presa in base al principio del minor onere, ed utilizzò il criterio dell'investitore privato in un'economia di mercato<sup>92</sup>.

La Commissione esclude, quindi, che vi fosse influenza pubblica nelle decisioni del Fondo, tant'è che l'intervento non fu considerato aiuto di Stato.

Non v'è da stupirsi, quindi, se a distanza di più di tre lustri, la Commissione sembra aver avuto un ripensamento, giungendo a conclusioni opposte in una situazione analoga. Come si è ampiamente descritto nella prima parte del lavoro, la crisi finanziaria <<ha spinto la Commissione ad adottare per i salvataggi bancari una valutazione teorica più approfondita, nel tentativo di individuare presupposti d'intervento e piani d'azione più rigorosi>><sup>93</sup>.

L'aspetto che più volte è emerso e a cui si è cercato di dare il giusto rilievo, è che

<sup>91</sup> Per maggiori dettagli cfr. V. GIGLIO, R. SETOLA, *La disciplina degli aiuti*, cit., 238 ss.

<sup>92</sup> La Commissione ritenne che per il Fondo l'intervento preventivo fosse più conveniente di un eventuale intervento successivo, in linea con il principio sopra richiamato. Sul punto cfr., ancora, V. GIGLIO, R. SETOLA, *La disciplina degli aiuti*, cit., 240.

<sup>93</sup> Così A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, cit., 326, secondo cui <<...è del tutto evidente come il cambiamento della posizione della Commissione non sia imputabile a differenti elementi strutturali delle fattispecie esaminate, ma ad una diversa sensibilità da essa sviluppata rispetto agli interventi *de quibus*>>. Sulle ragioni che, più in generale, hanno indotto la Commissione Ue a procedere per questa "strada" e le implicazioni che ne sono conseguite, cfr., pure, M. LIBERATI, *La crisi del settore bancario tra aiuti di Stato e meccanismi di risanamento e risoluzione*, in *Riv. ital. dir. pubbl. comun.*, 6, 2014, 1345 ss.; G. BOCCUZZI, *La risposta europea alla gestione delle crisi bancarie: alcune riflessioni critiche*, in *Bancaria*, 4, 2016, 15 s.; A. CANEPA, *Il difficile equilibrio fra concorrenza e aiuti di stato nella crisi: ruolo e scelte della commissione nel settore bancario*, in *Amministrazione in cammino*, 15 luglio 2016; D. ROSSANO, *Gli aiuti di Stato alle banche e le ritrattazioni della Commissione: tra distorsioni della concorrenza e (in)stabilità finanziaria (nota a sentenza del Tribunale UE del 12 novembre 2015, Causa T. 499/12)*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 1, 2016, II, 11 ss..

le nuove norme, soprattutto quelle indicate nella citata *Banking Communication* del 2013, hanno introdotto un processo di ristrutturazione più efficace per le banche che beneficiano di aiuti e hanno rafforzato i requisiti in materia di ripartizione degli oneri.

Non credo, dunque, che ci si debba sorprendere oltremisura di fronte ad un mutamento di prospettiva di tale portata. D'altro canto, e come già evidenziato, con la Comunicazione del 2013 assume rilevanza fondamentale il concetto di "salvataggio interno" da questa introdotto, così che, in ipotesi di risoluzione, i fondi di garanzia sono autorizzati ad intervenire in via residuale, solo dopo che gli azionisti e i creditori subordinati abbiano contribuito all'assorbimento delle perdite e limitatamente alla parte da essi non coperta. La soluzione prospettata dall'Esecutivo europeo rappresenta il punto di arrivo di una normativa nel tempo modificata e adattata al contesto economico e finanziario.

Questo "cambio di rotta", per vero neppure tanto repentino, sarebbe allora la prova della disparità di trattamento? Il primo periodo di deroga è durato cinque anni, un lasso di tempo considerevole per intervenire prima che si iniziasse a parlare di *burden sharing*.

Si aggiunga, come si è già sottolineato, che secondo l'orientamento consolidato della Commissione gli interventi dei fondi di garanzia, se finalizzati al rimborso dei depositanti, non costituiscono aiuto di Stato; altre forme di intervento, con finalità diverse, possono, invece, configurare aiuto se eseguite sotto il controllo dello Stato e se la decisione sia ad esso riconducibile<sup>94</sup>. Appare evidente che, sia nella vicenda di Sicilcassa che in quella di Banca Tercas, la preoccupazione fondamentale che ha guidato la Commissione è stata quella di stabilire (*rectius*, decifrare) se i poteri pubblici avessero influenzato direttamente o indirettamente la decisione del Fondo

<sup>94</sup> Come emerge dalla ricostruzione di F. FIORIDIPONTI, *Ancora perplessità sul decreto Salva-banche*, in A.A.V.V., *Il bail-in*, Quaderni di Minerva Bancaria, marzo 2016, 36, << [p]er ammettere un intervento alternativo al rimborso dei depositanti da parte di un sistema di garanzia dei depositi, non basta la provenienza privata dei fondi e nemmeno la condivisione delle perdite, come avviene nel nostro caso, ma è necessaria la volontarietà del concorso, decisa in autonomia dai partecipanti al sistema stesso, senza intromissione pubblica. In sostanza una scelta rimessa alle regole del mercato, per evitare che lo Stato possa determinare distorsioni al regime di libera concorrenza. È in questo ambito, che l'intervento preventivo disciplinato dalla DSG-D esprime il suo "effetto utile", sostiene la Commissione nella lettera *to clarify* inviata il 19 novembre scorso al Governo italiano>>.

di intervenire nel salvataggio. Ciò che rileverebbe agli occhi della Commissione, dunque, non è tanto l'origine pubblica delle risorse, quanto piuttosto l'imputabilità dell'intervento allo Stato, aspetto quest'ultimo sinceramente più difficile da accertare<sup>95</sup>.

#### 4.2. L'impatto delle regole sugli aiuti di Stato sulla gestione della crisi delle "quattro banche"

La regolamentazione europea in materia di aiuti di Stato ha rappresentato il *leitmotiv* anche degli interventi per il risanamento delle "quattro banche" italiane che ha spinto la Commissione Europea ad esprimersi sul d.l. 3 maggio 2016, n.59 (c.d. "decreto Salva Banche") per il salvataggio di CariFerrara, Banca Marche, Popolare dell'Etruria e CariChieti.

La soluzione alla crisi delle "quattro banche" adottata dalle autorità nazionali si presenta come il risultato di una applicazione coordinata del d.lgs. n.180/2015, che recepisce gli strumenti di *resolution* contemplati nella BRRD, e della Comunicazione della Commissione del 2013, che già esigeva una condivisione degli oneri, in caso di ristrutturazione di una banca in crisi, a carico dei suoi investitori prima di poter autorizzare un eventuale supporto pubblico (v. parr. 40 ss.)<sup>96</sup>.

<sup>95</sup> Secondo quanto illustrato da F. FIORIDIPONTI, *Ancora perplessità sul decreto Salva-banche*, cit., 36, preso atto che la proposta formulata dalle autorità nazionali intendeva dare applicazione al *private burden sharing*, coinvolgendo azionisti e detentori di obbligazioni subordinate, si deve giungere alla conclusione che, con riferimento al caso di specie, «non sono in discussione l'affermazione del principio di compartecipazione alla copertura delle perdite, né la natura di aiuto di Stato del sostegno del FITD, bensì le conseguenze dell'intervento del sistema di garanzia dei depositi, che la lettura nazionale delle regole considerava ammissibile fuori da un programma di risoluzione, ponendo l'accento sul *quantum* del sacrificio richiesto ai detentori di obbligazioni subordinate. Sembra qui prevalere l'attenzione alla misura del sacrificio imposto a investitori e risparmiatori, per evidenti ragioni di loro tutela, mentre le indicazioni della Commissione puntano piuttosto ad escludere un'ingerenza pubblica, capace di provocare distorsioni al regime di libera concorrenza». Si tratta, ad ogni buon conto, di finalità che ritrovano composizione nell'impianto della BRRD. In questi termini v. A.M. BENTIVEGNA, *Fondi di garanzia dei depositi e crisi bancarie. Novità e profili problematici alla luce del nuovo framework regolamentare europeo in materia di risanamento e risoluzione*, in *Riv. trim. dir. eco.*, 3, 2015, 25 ss..

<sup>96</sup> Per un approfondimento cfr., *inter alia*, A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria*, in *Banca impr e soc.*, 3, 2015, 391 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Luci ed ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 1, 5 ss.; ID., *Nuova finanza e sistema italiano*, Torino, 2017, 154 ss.; P. CARRIÈRE, *Crisi*

Nel caso di specie, è stato possibile azzerare le azioni e le obbligazioni subordinate ricorrendo al *burden-sharing*, considerato che il 22 novembre 2015 (data in cui è stato approvato dal Consiglio dei Ministri il decreto legge che ha permesso l'immediata applicazione del piano di risoluzione degli istituti in crisi), il *bail-in*, che prevede altresì il coinvolgimento di obbligazionisti ordinari e depositanti in caso di dissesto della banca, non era ancora entrato in vigore<sup>97</sup>.

Corre l'obbligo di precisare che, qualora le "quattro banche" non fossero state salvate, l'unica opzione consentita, alla luce del combinato disposto della normativa dell'Unione sulle crisi bancarie e della Comunicazione della Commissione del 2013 (v. par. 64) sarebbe stata la liquidazione coatta

---

*bancaria e bail-in: prime noterelle sui decreti di recepimento della Direttiva BRRD*, in *Riv. dir. banc.*, Approfondimenti, febbraio 2016, 1, 4 ss.; L. ERZEGOVESI, *Il bail-in e le banche italiane: due visioni e tre risposte concrete*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 1, 3 ss.; P. FIORIO, *La responsabilità delle good banks per la vendita delle azioni e delle obbligazioni risolte e le procedure di indennizzo a carico del fondo di solidarietà*. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio», in *Riv. dir. banc.*, 2, 2016, 2 ss.; I. MECATTI, *Il decreto salva banche*, in *L'Unione Bancaria Europea*, cit., 585 ss. Per i dettagli di natura tecnica dell'operazione v. BANCA D'ITALIA, *L'attività di vigilanza svolta dalla Banca d'Italia: linee generali e interventi nei confronti delle quattro banche poste in "risoluzione"*, Roma, 30 gennaio 2016. Com'è noto, la Banca d'Italia, con provvedimento del 21 novembre 2015, approvato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze il 22 novembre 2015, aveva disposto l'avvio di un programma di risoluzione (o *resolution*) di quattro banche italiane, che da febbraio dello stesso anno erano già sottoposte ad amministrazione straordinaria: Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di risparmio di Ferrara, CariChieti. L'avvio della procedura è stato attuato sulla base di uno specifico piano di risoluzione conforme alla nuova direttiva 2014/59/UE, recepita nell'ordinamento italiano di lì a poco con il d.lgs. 180/2015 del 16 novembre 2015.

La Commissione Europea ha approvato il piano di risoluzione delle quattro banche italiane, giudicandolo compatibile con le norme sugli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria ("Comunicazione sul settore bancario del 2013"). Una volta deliberata dalla Banca d'Italia la *resolution* degli istituti in crisi, il piano di risoluzione delle quattro banche, approvato dalla Commissione all'esito di trattative con il Governo italiano, si è articolato in tre punti. In primo luogo, le perdite delle banche sono state in parte coperte mediante gli strumenti di investimento più rischiosi, vale a dire le azioni e le obbligazioni subordinate, per loro natura esposti al rischio di impresa. In secondo luogo, sono state costituite quattro banche 'ponte' al fine di garantire l'esercizio delle funzioni essenziali degli enti in dissesto. Infine, è stata costituita un'unica *bad bank* per la gestione delle attività deteriorate, ossia prestiti la cui riscossione non è certa perché i debitori sono insolventi o in grave difficoltà.

Per quanto attiene più specificamente alla prima fase, come accennato, le perdite delle banche sono state in parte coperte mediante la conversione in capitale e l'annullamento di azioni e strumenti subordinati. La parte residua di perdite è stata assorbita in seconda battuta grazie ad un intervento diretto del Fondo di risoluzione nazionale. Le quattro banche originarie sono dunque divenute dei contenitori residui in cui sono state confinate le perdite e sono state subito poste in liquidazione coatta amministrativa.

<sup>97</sup> L'intervento presupponeva l'applicazione del c.d. *write down* o *bail-in* minore. Su questo aspetto della vicenda cfr. G. PRESTI, *Il bail-in*, in *Banca, impr. soc.*, 3, 2015, 344, nt. 10; M. RISPOLI FARINA, L. SCIPIONE, *La vendita e la separazione delle attività*, in *L'Unione Bancaria Europea*, cit., 568 ss.



amministrativa degli enti in questione<sup>98</sup>. Al verificarsi di questa ipotesi, i creditori – e quindi non soltanto gli obbligazionisti subordinati – sarebbero stati rimborsati solo dopo la liquidazione degli assets della banca, in misura parziale e dopo anni. Di conseguenza, i detentori di titoli subordinati, considerata l'entità delle perdite, non avrebbero in ogni caso recuperato le somme loro dovute. Per di più, con la liquidazione sarebbero rientrati la maggior parte dei prestiti concessi da ciascuna banca, con effetti negativi dirompenti anche sull'economia reale dei territori interessati<sup>99</sup>.

Preme segnalare, al riguardo, che nell'operazione di salvataggio lo Stato non ha sostenuto alcun onere. Se infatti, come si è detto, il costo dell'operazione è stato in parte sopportato dagli azionisti e dagli obbligazionisti subordinati delle “quattro banche”, per la maggior quota, tale sacrificio è gravato sul sistema bancario italiano, che ha alimentato con i suoi contributi il Fondo di risoluzione<sup>100</sup>.

Tutto questo senza tralasciare di sottolineare che a garantire tale “finanziamento ponte” è intervenuta anche la Cassa depositi e prestiti (Cdp). È bene chiarire per fugare ogni dubbio sulla presenza di aiuti di Stato, che l'intervento della Cdp rimane solamente potenziale. In caso di mancata restituzione del prestito da

<sup>98</sup> Dunque, come precisa I. MECATTI, *Il decreto salva banche*, in *L'Unione Bancaria Europea*, cit., 588, esisteva un presupposto della risoluzione di cui all'art. 32, par. 3, lett. c, BRRD, corrispondente all'art. 17, comma 2, lett. f, d.lgs. n.180/2015, ove si prevede che un ente sia da considerarsi in <<dissesto o a rischio di dissesto quando necessita di un sostegno finanziario pubblico straordinario>>.

<sup>99</sup> Cfr. J. DE KOK, *Competition Policy in the Framework and Application of State Aid in the Banking Sector*, in *European State Aid Law Quarterly*, vol. 14, 2, 2015, 224 ss.

<sup>100</sup> Come riportato da C. BARBAGALLO, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano*, cit., 9, le perdite ascritte alle “quattro banche” <<sono state rilevate secondo la metodologia imposta di fatto dalla Commissione europea, che richiede che la valutazione delle sofferenze sia effettuata assumendo come indicatori i prezzi presumibili in caso di immediata cessione sul mercato, anziché valori coerenti con le ordinarie prassi contabili, che tengono conto della “capienza” delle garanzie e della presumibile durata delle procedure di recupero>>. L'intervento del Fondo, pertanto, è risultato in definitiva così ripartito: 1,7 miliardi per ripianare le perdite delle banche originarie; 1,8 miliardi per ricapitalizzare le banche ponte; 140 milioni per conferire alla *bad bank* il capitale minimo necessario ad operare. La liquidità necessaria al Fondo di Risoluzione per permettere la sua immediata attivazione è stata anticipata, come consentito dall'art. 78, comma 1, lett. c, d.lgs. n.180/2015, dalle tre banche italiane più grandi (Banca Intesa Sanpaolo, Unicredit e UBI Banca) a tassi di mercato e con scadenza massima di 18 mesi. Queste ultime hanno messo a disposizione due linee di credito: la prima, di lunga durata, verrà rimborsata quando le banche ponte verranno vendute e i crediti deteriorati verranno valorizzati sul mercato. La seconda, di durata inferiore, è stata subito ripianata con le somme che a fine anno le banche italiane hanno dovuto versare al Fondo di risoluzione come contributi ordinari ai sensi dell'art. 82, comma 1, d.lgs. n.180/2015.

parte del Fondo di risoluzione, la Cdp vanterebbe un credito a tassi di mercato verso lo stesso Fondo, il quale potrà aumentare i contributi a carico dell'intero sistema bancario per coprire l'ammancio (art. 2, comma 1, del d.lgs. n.180/2015).

#### 4.2.1. L'intervento del FITD. Profili di discontinuità rispetto al passato

Il FITD – che aveva già avviato un primo intervento a favore della Cassa di Risparmio di Ferrara – si era dichiarato disponibile a ricapitalizzare tre delle “quattro banche” (Cassa di risparmio di Ferrara, Banca delle Marche e Banca Etruria)<sup>101</sup>.

Data la ferma posizione della Commissione – che esclude la realizzabilità di qualunque forma di intervento dei DGS non accompagnata da *burden sharing* – l'intervento ipotizzato prevedeva la ricapitalizzazione delle tre banche da parte del Fondo stesso previo abbattimento delle perdite (*write-down* degli azionisti) e conversione delle obbligazioni subordinate da queste emesse in azioni.

Sebbene il piano di salvataggio risultasse conforme al principio di condivisione degli oneri e a quello del NCWO, la qualificazione come aiuto di Stato dell'intervento preventivo del FITD non mancò di sollevare un ulteriore problema di interpretazione del combinato disposto della BRRD e della DGS-D. Quest'ultima, in particolare, esplicitamente prevede che tali Fondi possano effettuare interventi come quello descritto, purché non si siano realizzate le condizioni per avviare la banca alla risoluzione (v. *supra* § 4.1.).

Secondo il parere della Commissione, gli interventi dei fondi di garanzia nella ricapitalizzazione di banche in crisi (ma in realtà qualunque altro intervento preventivo) concretano un aiuto di Stato. Da tale qualificazione consegue, per effetto della BRRD, che le banche interessate dall'intervento debbano considerarsi in stato di dissesto o a rischio di dissesto<sup>102</sup>. E dato che, nel caso di specie, le altre

<sup>101</sup> Il FITD aveva ipotizzato e in parte anche deliberato il proprio intervento nella forma dell'acquisizione di una partecipazione di controllo nelle banche e una di esse aveva anche deliberato la riduzione, pressoché integrale, del capitale per perdite ed un aumento contestuale riservato al Fondo. Era anche stata costituita, attraverso il finanziamento di un *pool* di banche, la provvista necessaria per i quattro interventi. Era quindi stata avviata la procedura di autorizzazione all'acquisizione della partecipazione, di competenza della BCE.

<sup>102</sup> In senso critico si veda S. MACCARONE, *Il sistema di garanzia dei depositi nel contesto*

due condizioni indicate dalla BRRD risultavano avverate (mancanza di un'alternativa di mercato e inadeguatezza della liquidazione coatta amministrativa a conseguire i medesimi obiettivi della risoluzione), non sarebbe restata altra strada da percorrere se non avviare le “quattro banche” alla risoluzione<sup>103 104</sup>.

Si aggiunga che, una volta che la banca fosse finita in risoluzione, l'intervento “preventivo” – paradossalmente lo stesso tipo di intervento in ragione del quale sarebbe stato ritenuto presente lo stato di dissesto – non avrebbe potuto aver luogo<sup>105</sup>. Sia la DGS-D che la stessa BRRD, infatti, escludono che gli schemi di garanzia dei depositi possano operare interventi del genere per sostenere enti in risoluzione.

A costo di ripeterci, è necessario ricordare che in forza di quanto stabilito dalla Commissione gli unici interventi consentiti sarebbero il rimborso dei depositanti nella procedura di liquidazione e l'intervento in quelle di risoluzione, secondo le previsioni della BRRD. Siamo dinnanzi ad un'applicazione della disciplina in materia di aiuti di Stato che si pone in netto contrasto con la lettera e lo spirito della DGS-D (art. 11, comma 3), secondo cui gli interventi dei DGS non possono essere automaticamente considerati aiuti di Stato<sup>106</sup>. Ne scaturisce, più in generale, un

---

*regolamentare europeo*, cit., 6. Le ragioni di critica di questa impostazione sono state condivise anche dall'Avvocato Generale della Corte di Giustizia, Nils Wahl nella causa Kotnik e altri.

<sup>103</sup> In merito alla posizione assunta dalla Commissione si veda la nota congiunta dei Commissari Lord Hill (DG *Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union - FISMA*) e Vestager (DG *Competition*) del novembre 2015.

<sup>104</sup> Così S. MACCARONE, *Il sistema di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo*, cit., 5. «Siamo di fronte ad una situazione singolare e bizzarra, in cui l'interpretazione delle norme, attuata dalla Commissione con una “circolare” (la ben nota Comunicazione del luglio 2013) ne neutralizza la portata dispositiva»; dato che: «[q]uesta interpretazione della Commissione neutralizza, tra l'altro, completamente la previsione dell'art. 13, comma 3 (qui c'è un errore, perché il riferimento normativo corretto è all'art. 11, comma 3 – nda), della DGS-D, che, come prima si è detto, consente espressamente agli Stati Membri di prevedere la possibilità per i fondi di garanzia dei depositi di effettuare interventi preventivi; il nostro Paese, in sede di recepimento della Direttiva si è avvalso di questa facoltà»<sup>104</sup>.

<sup>105</sup> A fronte del quadro sopra descritto, S. DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'unione bancaria europea*, cit., 171, sottolinea come «[g]li interventi alternativi hanno consentito di contenere gli oneri di intervento dei DGS e di garantire al contempo la tutela del risparmio affidato al sistema bancario, la continuità delle funzioni essenziali e dei servizi prestati, la minimizzazione dell'impatto della crisi sulla *public confidence*, evitando la distruzione di valore conseguente ad una liquidazione di tipo “atomistico”».

<sup>106</sup> In questi termini cfr. BARBAGALLO, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano*, cit., 16; S. DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'unione bancaria europea*, cit., 172 s.; R. LENER, *Bank resolution in practice: the banking crisis in Italy*, 4th Conference on the Banking Union,

potenziale conflitto tra le decisioni che ai sensi della BRRD devono essere assunte, sulla base della valutazione dell'interesse pubblico, dalle autorità di risoluzione e dai governi nazionali sul "se e come" una banca deve essere salvata, risolta o liquidata, e la conformità di detti interventi alla disciplina sugli aiuti di stato secondo l'interpretazione fornita dalla Commissione.

Nello scenario descritto, ove si scontrano tutela della concorrenza e interesse pubblico, sembra doveroso domandarsi a quali conseguenze si sarebbe andati incontro qualora, dando per scontata la compatibilità dello schema proposto col quadro normativo dell'Unione europea in materia di aiuti di Stato, si fosse proceduto con gli interventi prospettati del FITD. Ebbene, a seguito di una dichiarazione di incompatibilità con il quadro normativo europeo sugli aiuti di Stato o con la BRRD sarebbe scaturito, innanzitutto, un obbligo di restituzione, come avvenuto nel caso Tercas, che avrebbe, a sua volta, comportato l'impossibilità di trovare terzi acquirenti per le banche ricapitalizzate dal FITD<sup>107</sup>.

Inoltre, dal punto di vista patrimoniale, la ricapitalizzazione da parte del Fondo sarebbe stata completamente neutralizzata dalla necessità, per le stesse banche, di effettuare un accantonamento di tipo contabile a fronte delle future azioni della Commissione.

Infine, la suddetta ricapitalizzazione avrebbe richiesto il necessario intervento della BCE, che è l'autorità competente a rilasciare l'autorizzazione, prevista dal T.U.B. e dalla normativa europea, sull'acquisto di partecipazioni qualificate nelle banche. Peraltro, come hanno dimostrato gli eventi successivi, la BCE, avrebbe autorizzato l'acquisto soltanto a seguito del rilascio di un parere favorevole da parte della Commissione europea che, per le ragioni suesposte, difficilmente lo avrebbe concesso.

Ma vi è anche un altro aspetto che l'esperienza delle "quattro banche" permette di evidenziare: il rischio che limitando al minimo l'utilizzo di risorse pubbliche (i soldi dei contribuenti) vi può essere un livello progressivamente più elevato di

---

Frankfurt, 15 May 2017, 15.

<sup>107</sup> L'estrema incertezza sulla tenuta giuridica dell'operazione e sulle ricadute economiche per l'acquirente avrebbe, di fatto, disincentivato qualsiasi offerta.

ripartizione degli oneri imposto ai partecipanti al mercato<sup>108</sup>. Ne è dimostrazione lampante il fatto che le banche italiane siano state tenute a pagare (per legge o per contratto) contributi a favore: 1) del Fondo di risoluzione nazionale<sup>109</sup> e del Fondo di risoluzione unico<sup>110</sup>; 2) del FITD; 3) dello “Schema volontario” istituito dallo stesso FITD; 4) del Fondo *ad hoc* (“Fondo di Solidarietà”) creato imponendo l’elargizione di ulteriori contributi al sistema bancario (anch’esso gestito dal FITD)<sup>111</sup>.

#### 4.3. La *bad bank* e le GACS

La Commissione è intervenuta anche sul dibattito che prosegue ormai da anni in Italia, relativo alla costituzione di una *bad bank*. Tale istituto è compatibile con la normativa europea sugli aiuti di stato, ma a determinate condizioni. In linea di principio è possibile distinguere due ipotesi:

1) se uno Stato membro interviene come lo farebbe un investitore privato, l’intervento è ammissibile. Affinché tale condizioni si verifichi è necessario che la *bad bank* sia strutturata in modo da non coinvolgere fondi pubblici; diversamente è necessario che i crediti deteriorati vengano trasferiti a prezzi di mercato (quelli, appunto, che applicherebbe un investitore privato);

2) se gli attivi sono trasferiti alla *bad bank* a prezzi superiori ai prezzi di mercato, si è in presenza di un aiuto di Stato e la misura può essere attuata solo se la banca

<sup>108</sup> Per R. LENER, *Bank resolution in practice: the banking crisis in Italy*, cit., 19, l’applicazione del principio di condivisione degli oneri può comportare, in concreto, l’imposizione di costi molto alti per i partecipanti al mercato: <<As a result, the latter may suffer a higher reduction in their profits, which are already low as a result of the long-lasting low interest rates. It is self-evident that, on the one hand, the mandatory contributions may increase the risk of a further banking crisis and that, on the other hand, they may not be sufficient to raise the funding needed to rescue a big bank>>.

<sup>109</sup> La liquidità necessaria al Fondo di Risoluzione per permettere la sua immediata attivazione è stata anticipata, come consentito dall’art. 78, comma 1, lett. c, d.lgs. n.180/2015, dalle tre banche italiane più grandi (Banca Intesa Sanpaolo, Unicredit e UBI Banca) a tassi di mercato e con scadenza massima di 18 mesi.

<sup>110</sup> In proposito, si ricorda che, oltre al loro obiettivo principale di finanziare azioni di risoluzione (ad esempio, fornire capitale a banche-ponte), entrambi i Fondi possono essere impiegati in attività post-risoluzione: *i*) compensare i creditori che hanno sostenuto perdite maggiori di quelle che avrebbero dovuto sopportare in base a normali procedure di insolvenza (NCWO); *ii*) e assorbire le perdite in sostituzione della svalutazione o conversione di passività dei creditori esentati dalla cauzione in circostanze eccezionali (art. 44, par. 3, BRRD).

<sup>111</sup> Cfr. R. LENER, *Bank resolution in practice: the banking crisis in Italy*, cit., 18.

è sottoposta a risoluzione, conformemente alle norme sugli aiuti di Stato e ai requisiti pertinenti della BRRD.

Al ricorrere delle condizioni di ammissibilità appena illustrate si può dunque costituire sia un *bad bank* che interessi una o più banche, sia una *bad bank* sistemica come la SAREB spagnola.

In linea teorica, si può ritenere che allorché la mole delle sofferenze bancarie sia tale da presentare un rischio di dimensione sistemica è ipotizzabile anche un intervento pubblico. Il problema, però, non è tanto stabilire quanto sia giusto, oneroso o rischioso affidare questo tipo di garanzia allo Stato, piuttosto, capire se così facendo lo Stato finisca col sussidiare questa operazione facendo pagare la garanzia meno di quanto sarebbe costata ricorrendo al mercato (come nel secondo caso sopra descritto). È del tutto evidente che in quest'ultima ipotesi si andrebbe incontro ad una inevitabile distorsione della concorrenza che porterebbe *ipso facto* a qualificare tale operazione un aiuto di Stato.

È d'uopo premettere che nel caso italiano l'adozione di un approccio granulare (o, se si preferisce, frammentario), ove ogni banca provvede ad assumere autonome iniziative volte al superamento delle criticità, si è reso necessario per aggirare il problema degli aiuti di Stato che, nel corso dei negoziati tra l'Italia e le autorità europee, ha rappresentato l'ostacolo principale per la costituzione della *bad bank*.

Ne è dimostrazione il fatto che, nel corso delle trattative, la *bad bank* di sistema italiana, cioè una società-veicolo unica in cui concentrare tutte le sofferenze accumulate dal sistema bancario domestico, è stata prima declassata a tante piccole *bad bank* create all'occorrenza e poi ad un meccanismo di "garanzia pubblica di cartolarizzazione delle sofferenze bancarie" (c.d. GACS) che poco o niente ha a che fare con il progetto iniziale formulato dalle autorità italiane. La normativa dell'UE consente, infatti, agli Stati membri di attuare misure di sostegno a fronte di attività deteriorate per la gestione dei prestiti in sofferenza, con o senza il ricorso ad aiuti di Stato. Il regime di concessione della garanzia dello Stato sui titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione (punto 1 dell'art. 1 della

legge n.130 del 30 aprile 1999) delle sofferenze bancarie, di cui al d.l. n.18/2016, è finalizzato a facilitare la dismissione da parte delle banche italiane dell'ingente ammontare di crediti deteriorati accumulato nell'arco della crisi finanziaria<sup>112</sup>.

Secondo lo schema varato dal governo, i crediti in sofferenza oggetto di cartolarizzazione devono essere trasferiti dalla banca cedente alla società di cartolarizzazione, (c.d. *NPLs Servicer*) soggetto terzo rispetto alla banca cedente e non appartenente al suo gruppo, per un prezzo non superiore al valore netto di bilancio (valore lordo al netto delle rettifiche).

La *bad bank* finanzia l'acquisto di crediti in sofferenza emettendo obbligazioni (lo strumento negoziabile) sul mercato, che rimborserà in ordine di "importanza" in base a quanti crediti deteriorati riuscirà a recuperare dei debitori della banca. In estrema sintesi il meccanismo è il seguente: con le obbligazioni si comprano i crediti delle banche e con il recupero dei crediti stessi si ripagano le obbligazioni emesse per acquistarli.

Gli è che il punto cruciale del negoziato con la Commissione europea è risultato essere il prezzo al quale gli asset debbono essere trasferiti alla *bad bank*. Occorre ricordare, infatti, che scopo dello strumento in questione è quello di riuscire a liquidare le attività ad un prezzo migliore rispetto a quanto potrebbe avvenire nell'ambito di una procedura ordinaria di insolvenza (quando cioè gli asset rimangono in capo alla banca in crisi) e di non creare ripercussioni negative nel mercato per effetto della vendita delle suddette attività.

Ne consegue che, per raggiungere entrambi gli obiettivi, gli attivi problematici dovrebbero essere trasferiti a valore di mercato o di lungo termine (trattasi del "valore economico reale" delle attività, definito sulla base dei flussi di cassa sottostanti e di orizzonti temporali più o meno ampi in relazione alla durata e alle caratteristiche del credito), in modo da valorizzare le perdite al momento della dislocazione<sup>113</sup>.

---

<sup>112</sup> Per alcuni accenni agli aspetti di maggiore criticità insorti per effetto della rilevante presenza di crediti deteriorati negli attivi delle banche si rinvia a B. INZITARI, *Crediti deteriorati (Npl), aiuti di Stato nella BRRD e nella comunicazione sul settore bancario del 30-07-2013 della Commissione europea*, in *Banca borsa tit. cred.*, 6, 2016, 642 ss..

<sup>113</sup> Si veda, in proposito, COMMISSIONE EUROPEA, *Aiuti di Stato: la Commissione approva le misure di*

Per individuare il prezzo di cessione/acquisizione “giusto” è opportuno richiamarsi al principio espresso dalla Commissione Ue, secondo cui se uno Stato membro dell’UE interviene come farebbe un investitore privato ed ottiene una remunerazione (c.d. “spesa di commissione”) per il rischio assunto equivalente a quella che avrebbe accettato l’investitore privato, l’intervento non costituisce un aiuto di Stato. L’esecutivo UE ha concluso affermando che se così configurato questo tipo di garanzia si sostanzia in una mera operazione di mercato.

Un’applicazione concreta di tale postulato si è avuta per l’approvazione del progetto della *bad bank* varato dal governo ungherese (MARK)<sup>114</sup>. La Commissione UE ha concluso che la metodologia applicata nel caso *de quo* per determinare il prezzo di cessione assicurava una valutazione in linea con il mercato per le seguenti motivazioni:

i) i modelli di valutazione a livello granulare sviluppati per ciascuna categoria di attività si basano su parametri prudenti e su metodi di valutazione ampiamente accettati, e consentono di determinare i prezzi in base alle condizioni di mercato. Inoltre questi modelli sono stati calibrati in base agli ultimi dati disponibili per quanto riguarda i prezzi delle operazioni sui mercati;

ii) la MARK affiderà a un esperto indipendente l’esecuzione della valutazione, che sarà effettuata con i modelli messi a punto e sarà quindi nuovamente controllata da un validatore qualificato;

iii) saranno inoltre adottate misure aggiuntive, quali un massimale sul prezzo di cessione e la verifica *ex-post* delle operazioni, per garantire che le operazioni effettivamente concluse non configurino aiuti di Stato.

Venendo al caso italiano, per beneficiare della garanzia governativa le banche pagheranno regolarmente una commissione al Tesoro, a patto che ottengano il *rating investment grade* sulle tranche *senior*. Tale garanzia è incondizionata, irrevocabile e a prima richiesta e copre, per l’intera durata dei titoli *senior*, i

---

*gestione delle attività deteriorate per le banche in Ungheria e Italia*, Comunicato stampa IP/16/279, Bruxelles, 10 febbraio 2016.

<sup>114</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Aiuti di Stato: la Commissione approva le misure di gestione delle attività deteriorate per le banche in Ungheria e Italia* (IP/16/279), Comunicato stampa, Bruxelles, 10-02-2016.



pagamenti dovuti per capitale ed interessi<sup>115</sup>.

La garanzia diviene efficace solo quando la banca cedente abbia trasferito a titolo oneroso almeno il 50% + 1 dei titoli *junior* o, in ogni caso, un ammontare dei titoli *junior* e, ove emessi, dei titoli *mezzanine*, che consenta l'eliminazione dei crediti oggetto dell'operazione dalla contabilità della banca cedente. Il prezzo della garanzia, che si paga su base annua, poggia sul grado di rischio del mercato dei *credit default swap* (CDS) con *rating* comparabile a quello della tranche *senior*<sup>116</sup>, essendo il riferimento al prezzo di mercato un fattore imprescindibile, come si spiegherà più avanti, affinché la garanzia non venga considerata un aiuto di Stato. Il prezzo sarà crescente nel tempo, sia per tenere conto dei rischi più elevati connessi ad una maggiore durata dei titoli, sia per introdurre un incentivo a recuperare velocemente i crediti.

In definitiva, come sottolineato in dottrina, la *resolution* <<*is not a panacea for NPLs issues, which have to be addressed through private (where possible) and public initiatives. To this extent, the GACS scheme is certainly a positive legislative action because it is not intended to "rescue" banks, but to foster a private market of securitized potential losses contained in bank balance sheets*>><sup>117</sup>.

<sup>115</sup> Per maggiori dettagli si rinvia al provvedimento attuativo del Ministro delle finanze (11 agosto 2016) che chiarisce l'intera struttura dell'operazione.

<sup>116</sup> Per spiegare in maniera più articolata come funzionerà il suddetto meccanismo il Tesoro ha emesso una seconda nota del 28/01/2016 dal titolo "GACS: come sarà calcolato il prezzo della garanzia", in cui precisa che la <<garanzia avrà un prezzo di mercato, comprenderà una remunerazione in linea con quella di mercato per i rischi assunti dallo Stato, e dipenderà dalla durata dei titoli garantiti>>. Sempre nella nota vengono poi elencati una serie di fattori tecnici su cui verrà costruita la garanzia, come le caratteristiche del paniere di prezzi CDS su cui calcolare il prezzo, l'applicazione di una commissione crescente nel tempo e le modalità di calcolo di un meccanismo di maggiorazione ad essa legata. Secondo lo schema deliberato, infatti, la garanzia è concessa a fronte di un corrispettivo annuo determinato a condizioni di mercato, facendo riferimento a tre panieri CDS (*credit default swap*) riferiti a singoli emittenti italiani il cui *rating*, emesso da S&P, Fitch o Moody's, sia valutato ad un livello almeno pari all'*investment grade* corrispondente a quello assegnato ai titoli *senior* che dovranno essere assistiti dalla garanzia.

<sup>23</sup> Per finanziare la GACS, il MEF ha istituito un apposito fondo con una dotazione iniziale (per l'anno 2016) di 100 milioni di euro, che sarà poi ulteriormente alimentato con i corrispettivi annui delle GACS di volta in volta concesse.

<sup>117</sup> Così R. LENER, *Bank resolution in practice: the banking crisis in Italy*, cit., 30.

#### 4.4. Il Fondo Atlante. Quando il diavolo si nasconde nei dettagli

La nascita del fondo Atlante<sup>118</sup> ha posto una serie di nuove questioni, a partire dalla struttura legale e patrimoniale, passando per la *governance* e la gestione dei conflitti d'interesse, per arrivare infine, nell'ottica che qui interessa, ai profili di compatibilità con la disciplina degli aiuti di Stato; aspetto quest'ultimo al quale si ritiene di dover dedicare qualche riflessione.

Atlante può essere definito come una nuova creatura governativo-bancaria che agisce con le sembianze, dal punto di vista strettamente tecnico, di un Fondo di Investimento Alternativo (FIA) di tipo chiuso, di natura teoricamente privata, gestito da una SGR indipendente. Il Fondo nasce per soddisfare due finalità: i) assicurare il successo degli aumenti di capitale richiesti dall'Autorità di vigilanza per le banche che si trovano a fronteggiare oggettive difficoltà di mercato; e ii) risolvere il problema dei crediti in sofferenza (NPLs).

Di fatto uno strumento di *bail-out* non da parte dello Stato, ma del sistema che si impegna in un processo di guarigione dall'interno. Atlante può, dunque, essere pacificamente identificato come un paracadute privato ma con una *mission* pubblica: sostenere le banche italiane nella difficile congiuntura in cui imperversa il sistema bancario nostrano<sup>119</sup>.

In sostanza, si è di fronte ad un simulacro d'intervento privato, con la finalità non molto velata di aggirare le regole europee. Trattandosi di privati, non occorre, infatti, richiedere un'autorizzazione preventiva alla Commissione Ue. Il timore, non tanto velato, sollevato in sede di progettazione del Fondo, era che proprio queste finalità "pubbliche", solennemente conclamate, rischiassero di creare qualche problema in tema di compatibilità con la disciplina degli aiuti di Stato. Non si escludeva,

<sup>118</sup> Cfr. L. ZINGALES, *Le ragioni del fondo Atlante*, reperibile all'indirizzo web [www.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2016-04-19/le-ragioni-fondo-atlante-102951](http://www.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2016-04-19/le-ragioni-fondo-atlante-102951). Sul carattere necessitato che connota tale strumento cfr. F. CAPRIGLIONE, *Una cura inadeguata per i mali del sistema bancario italiano: il Fondo Atlante*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 3 maggio 2016, p. 2 e ss. Come precisa anche D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., 145, <<A fronte delle restrizioni imposte dalla Commissione europea alla concessione di aiuti pubblici a favore delle banche, si è avvertita l'esigenza di individuare nuove strumentazioni che consentissero forme interventistiche di iniziativa privata e, pertanto, non fossero suscettibili di essere sottoposte al vaglio delle competenti istituzioni europee>>.

<sup>119</sup> F. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, cit., 97 ss.

pertanto, che l'Europa potesse avere voce in capitolo anche in questa vicenda, riproponendosi magari la situazione che si era già vissuta nel caso Tercas. Del resto, lo si è ricordato più volte, le regole europee assimilano agli aiuti di stato anche gli effetti derivanti da azioni private in qualche modo ispirate, favorite o – peggio – coordinate dai governi nazionali.

Entrando nel merito della questione, si nota che Quaestio SGR è una società privata e gli investitori del Fondo – l'adesione ad Atlante è volontaria – sono in gran parte privati. Costoro dovrebbero, pertanto, investire con una logica di profitto e non di mero supporto a un sistema in evidente affanno.

Ma l'ideazione del Fondo e le scelte su come e quando utilizzarlo sono in ogni caso imputabili al decisore pubblico (MEF e Banca d'Italia) e la partecipazione (sebbene niente affatto dominante, comunque rilevante) di Cassa Depositi e Prestiti ne è testimonianza ulteriore<sup>120</sup>. Altra zona grigia è rappresentata dalla presenza nella composizione del Fondo pure delle Fondazioni.

E se anche tali elementi non fossero sufficienti ad alimentare i dubbi sopra sollevati sulla reale natura dell'iniziativa, spiega assai bene perché si possa parlare di "operazione sistemica" il fatto che struttura, finalità e indirizzo gestionale siano stati il frutto di tre riunioni tenutesi presso il MEF.

In effetti, come non ricordare che già qualche mese prima della nascita di Atlante il Governatore della Banca d'Italia Visco avesse proposto una soluzione simile suggerendo un intervento della Cdp con la creazione di un apposito veicolo che avrebbe dovuto sottoscrivere l'intero degli aumenti di capitale delle banche.

Sarebbe stato più opportuno, a detta di scrive, precisare con maggiore accuratezza il ruolo dello Stato e, in particolare della Cdp (detenuta dal Ministro dell'economia e delle finanze), per ragioni che vanno ben oltre le considerazioni, già

<sup>120</sup> F. CAPRIGLIONE, *Una cura inadeguata per i mali del sistema bancario italiano: il Fondo Atlante*, cit., 2, sottolinea come tale progetto sia stato accolto con favore dalle autorità nazionali ed europee come dimostra «l'autorizzazione concessa dalla Consob alla commercializzazione delle quote della Banca popolare di Vicenza (dando in concreto l'avvio all'operatività del fondo), nonché l'implicito assenso alla partecipazione di Cassa Depositi e Prestiti dato dalla Commissione europea – alla quale era stato sottoposto ai sensi dell'art. 107 TFUE, potendosi ravvisare nella fattispecie un sostegno, sia pure indiretto, del Governo –, tenendo fermo, peraltro, il veto in ordine ad una possibile contribuzione dell'EFSD (Fondo europeo degli investimenti strategici, nda) al Fondo Atlante».

note, in materia di aiuti di Stato.

Da questo punto di vista, sia consentito osservare, in primo luogo, che il coinvolgimento di un istituto di controllo pubblico come acquirente di ultima istanza rischia di ingenerare seri dubbi sulla forza e l'impatto delle attività di vigilanza a livello nazionale (dato che il Fondo acquisterà azioni invendute da quelle banche che, come si è visto poco sopra, sono state chiamate a raccogliere nuovi capitali dal supervisore europeo); in secondo luogo, che Atlante è destinato a diventare azionista di banche relativamente deboli nel sistema e ad acquistare le *tranche* di sofferenze bancarie ritenute più rischiose. Proprio il coinvolgimento in tali operazioni della Cdp, che gestisce una quota del risparmio italiano, avrebbe richiesto di osservare un maggior grado di cautela e di ponderazione degli interessi in gioco.

Resta, peraltro, difficile prevedere ad oggi le modalità attraverso cui questo tipo di interventi sarà capace di contenere il rischio di un effetto domino nel lungo periodo. Del resto, la necessità di promuovere il fondo Atlante nasconde l'impossibilità tecnica (almeno al momento) di procedere con la risoluzione di una banca di medie-grandi dimensioni.

#### **4.5. L'intervento pubblico per la ricapitalizzazione di un ente in dissesto. Il salvataggio di MPS**

In una prospettiva sistematica, l'introduzione di strumenti idonei a consentire una efficace rimozione della patologia è coesistente alla natura stessa dei rimedi specifici contemplati dall'ordinamento o utilizzati nella prassi, i quali sono accomunati da una funzione preventiva del fallimento. Eppure, l'intervento pubblico rileva come elemento assolutamente eccezionale nel disegno complessivo della disciplina della *resolution*.

Orbene, quando una grave crisi ha coinvolto una delle maggiori banche italiane (Monte dei Paschi di Siena), il governo ha cercato, dapprima, di favorire una ricapitalizzazione del mercato e, quando questo progetto è fallito, è intervenuto con

una “ricapitalizzazione precauzionale” pubblica<sup>121</sup>.

La BRRD, individua, tra i casi in cui un istituto va considerato in dissesto, quelli in cui l'intervento finanziario pubblico straordinario è volto ad evitare, ovvero a rimediare, a un grave turbamento economico e a garantire (<<mantenimento>>) la stabilità finanziaria.

Come deroga volta a disapplicare il *bail-in* e il *burden-sharing*, l'art. 32, par. 4, lett. d), della BRRD contempla la possibilità di un sostegno finanziario pubblico straordinario a favore di un istituto solvente, nelle forme della liquidità fornita dalla Banca centrale (ELA), della garanzia dello Stato sulle passività di nuova emissione, oppure di un'iniezione di fondi propri o l'acquisto di strumenti di capitale a prezzi e condizioni che non conferiscono un vantaggio all'ente. Dette misure devono avere carattere cautelativo e temporaneo, essere proporzionate per rimediare alle conseguenze della grave perturbazione, non venire utilizzate per compensare le perdite che l'ente ha accusato o rischia di accusare nel prossimo futuro<sup>122</sup>.

Prima di richiedere l'intervento pubblico l'intermediario deve aver tentato senza successo di raccogliere le risorse necessarie sul mercato<sup>123</sup>. In particolare, un intervento pubblico “precauzionale” di rafforzamento patrimoniale (senza dar luogo

<sup>121</sup> Si veda, a tal proposito, il testo dell'art. 18 del d.lgs. n.180/2015, dal titolo “Sostegno finanziario pubblico straordinario”. È solo il caso di ricordare, in questa sede, che il d.l. 23 dicembre 2016, n.237 (convertito nella legge 17 febbraio 2017, n.15) autorizza il Governo a concedere un sostegno pubblico alle banche italiane all'interno del quadro europeo in materia di aiuti di Stato. Inoltre prevede la creazione di un fondo con una capitalizzazione di 20 miliardi di euro per il 2017 per coprire i costi delle garanzie statali e della quota di acquisto e sottoscrizione da parte del Tesoro per rafforzare il capitale delle banche italiane. Anche se lo scopo immediato del decreto è quello di impedire l'avvio di una procedura di risoluzione a carico di MPS, è lo schema è ovviamente applicabile a qualsiasi banca italiana che si trovi in una situazione di difficoltà finanziaria. L'articolato del Governo è composto da due diverse sezioni (Titoli): i) Disposizioni relative alla garanzia statale sulle passività di nuova emissione (artt. da 1 a 12); ii) Disposizioni che regolano le azioni necessarie per rafforzare il capitale (artt. da 13 a 23-bis) e che riguardano, pertanto, le misure di ricapitalizzazione precauzionale (pubbliche).

<sup>122</sup> Sui tratti caratterizzanti di tale intervento cfr. B. INZITARI, *Crediti deteriorati (Npl), aiuti di Stato nella BRRD e nella comunicazione sul settore bancario del 30-07-2013 della Commissione europea*, cit., 649 ss.; A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria*, in *Banca, impr. soc.*, 3, 2015, 422 ss.

<sup>123</sup> A tal fine la banca deve aver sottoposto all'Autorità competente, che ne valuta l'adeguatezza, un programma di rafforzamento patrimoniale dettagliato e credibile (nel quale sono indicati i seguenti elementi: l'entità del necessario; le misure che si intendono intraprendere per conseguire il rafforzamento; il termine per la realizzazione del programma) volto a ripristinare condizioni di piena solidità e redditività. In caso di giudizio negativo ovvero se, in sede di attuazione, il programma si riveli inadeguato, la banca può presentare la richiesta di intervento dello Stato.

all'attivazione delle procedure di crisi) è ammesso in presenza di un'esigenza emersa nello scenario avverso di una prova di *stress* condotta a livello nazionale, europeo o dal Meccanismo di vigilanza unico, per rimediare a una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro e preservare la stabilità finanziaria<sup>124</sup>. La *ratio* di siffatto meccanismo è che un intermediario, anche se solvibile, può essere percepito come eccessivamente rischioso da parte del mercato in condizioni avverse di *stress*, circostanza che potrebbe di per sé portare a un deterioramento della sua situazione e quindi all'insolvenza<sup>125</sup>.

La BRRD, nella Sottosezione 4 dedicata alle "Disposizioni accessorie all'applicazione del *bail-in*", prevede che l'intervento pubblico per la ricapitalizzazione di un ente creditizio sia possibile (art. 57, par. 1) come soluzione di ultima istanza (art. 56, par. 3), in cambio di strumenti del capitale primario di classe 1 o di strumenti aggiuntivi di classe 1 o di strumenti di classe 2<sup>126</sup>.

L'intervento di ricapitalizzazione ex art. 57, par. 1, deve risultare conforme all'art. 37, par. 10, della direttiva ove si prevede che, in caso di crisi sistemica, l'autorità di

<sup>124</sup> Il considerando 41 della BRRD chiarisce che la fornitura del sostegno finanziario pubblico straordinario non dovrebbe attivare la procedura di risoluzione quando, a titolo di misura cautelare, uno Stato membro rileva una quota di partecipazione azionaria di un ente, anche di proprietà pubblica, che soddisfa i suoi requisiti patrimoniali. Ciò può verificarsi, ad esempio, quando un ente deve raccogliere nuovo capitale a causa dell'esito di prove di *stress* basate su scenari o di un esercizio equivalente svolti da autorità macroprudenziali che comprenda il requisito di preservare la stabilità finanziaria in un contesto di crisi sistemica, ma l'ente non è in grado di raccogliere capitale sui mercati privati.

<sup>125</sup> Sebbene il caso sia regolato dalla BRRD e dalle sue misure nazionali di attuazione, il governo italiano nel citato decreto del dicembre 2016, ha nuovamente deciso di fornire maggiori dettagli sul piano di ricapitalizzazione. Di conseguenza, se tali condizioni avverse si verificano, il Tesoro italiano <<è autorizzato ad acquistare azioni (...) per coprire i disavanzi di capitale delle banche italiane>> (art. 13) individuati in base agli scenari avversi di uno *stress test* nazionale o europeo> (art. 14). Come osserva C. BARBAGALLO, *Audizione in Parlamento sul decreto legge 23 dicembre 2016 n. 237 recante "Disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio"*, <<[l]a ricapitalizzazione precauzionale può, pertanto, risolvere casi in cui le asimmetrie informative ostacolano il buon funzionamento dei meccanismi di mercato, generando rischi per i singoli intermediari e per la stabilità finanziaria>>.

<sup>126</sup> L'art. 57 della BRRD prevede, altresì, al comma 2, che <<Gli Stati membri, nella misura in cui la loro quota detenuta in un ente o un'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b, c o d, lo consenta, assicurano che tali enti o entità soggetti/e allo strumento pubblico di sostegno al capitale conformemente al presente articolo siano gestiti/e su base commerciale e professionale>>. Al comma successivo si dispone, inoltre, che <<Quando lo Stato membro fornisce lo strumento di sostegno pubblico al capitale conformemente al presente articolo, provvede a che la sua partecipazione nell'ente o nell'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b, c o d, sia ceduto/a al settore privato non appena le circostanze commerciali e finanziarie lo consentano>>.

risoluzione può tentare di reperire finanziamenti da fonti alternative ricorrendo agli strumenti pubblici, a condizione, anche in questo caso, che gli azionisti e i detentori di altri titoli di proprietà, i detentori degli strumenti di capitale pertinenti e altre passività ammissibili dell'ente soggetto a risoluzione abbiano contribuito ad assorbire le perdite per un ammontare non inferiore all'8% delle passività totali<sup>127</sup>.

Dando vita ad un intricato intreccio di norme, anche l'art. 59 della direttiva (Capo V – svalutazione degli strumenti di capitale) – in cui si parla dei costi a carico degli investitori – impone di procedere <<senza indugio>> alla svalutazione o alla conversione degli strumenti di capitale ma pone un'eccezione: un aumento di capitale sostenuto in via straordinaria dallo Stato può non far scattare la falciata tombale del *bail-in*, a patto che si verifichi una qualsiasi delle circostanze di cui all'art. 32, par. 4, lett. d), punto 3 (cioè, a condizione che non arrivi a compensare le perdite già realizzate o in arrivo per gli azionisti)<sup>128</sup>.

Questo, d'altronde, è lo stesso principio che si ritrova nella Comunicazione Ue sugli aiuti di Stato del 2013. In particolare, la ricapitalizzazione precauzionale è soggetta al vincolo della conversione in capitale degli strumenti AT1 e T2, secondo quanto previsto dalla Comunicazione del 2013<sup>129</sup>. Il punto 45 contiene un'eccezione all'eccezione: permette di limitare ulteriormente o di sospendere il *bail-in* degli obbligazionisti subordinati previsto nel regime degli aiuti di stato, se anche questo

<sup>127</sup> Al riguardo si veda, pure, quanto precisato nei considerando 55 e 57 della BRRD.

<sup>128</sup> Il par. 47 della Comunicazione della Commissione Ue del 2013, cit., richiede infatti che, per limitare l'aiuto al minimo necessario, il deflusso di fondi dalle banche destinatarie delle misure di aiuto dovrebbe essere impedito già nella fase iniziale, imponendo alcuni divieti ed obblighi ai destinatari delle misure di aiuto [ad esempio, non possono essere distribuiti dividendi né pagate cedole (ove il contratto lo consenta); si vietano pratiche commerciali aggressive e l'acquisizione di azioni proprie o debito emesso dall'emittente].

<sup>129</sup> L'art. 22 del d.l. n.237/2016 – osserva F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n.237*, 17 maggio 2017, 3, disponibile nel sito web: [www.fchub.it](http://www.fchub.it) – <<si rivolge ai detentori di strumenti di capitale ibrido ovvero di altre passività di carattere subordinato, replicando l'impostazione formulata dalla comunicazione ai punti 41 e 42, rispettivamente rivolti a chiamare alla condivisione, oltre agli azionisti, "I detentori di capitale ibrido e di debito subordinato" e ad escludere il contributo obbligatorio dei "detentori di titoli di debito di primo rango [in particolare da depositi assicurati e non assicurati, obbligazioni e tutti gli altri titoli di debito di primo rango (*senior*)]">>. Si può osservare come il punto 41 della Comunicazione assuma una nozione di "capitale ibrido", che non distingue tra le sue possibili modalità di regolazione. Il legislatore interno all'art. 22, comma 4, si preoccupa invece di stabilire l'inefficacia di ogni clausola, inerente i diritti patrimoniali di azioni proprie e strumenti di capitale, che ne limiti «la piena computabilità nel capitale primario di classe 1»>>.

minimo *bail-in* mettesse a rischio la stabilità finanziaria o avesse “effetti sproporzionati”<sup>130</sup>.

Sia ben chiaro, tale opzione limita l'applicazione del *bail-in* rispetto al caso in cui la banca sia messa in risoluzione, ma non lo elimina. In questa fattispecie, infatti, la ricapitalizzazione è soggetta alla disciplina che regola gli aiuti di stato, che prevede comunque il contributo dei creditori della banca, seppur limitato ad azionisti e obbligazionisti subordinati (c.d. *burden-sharing*), che deve comunque avvenire nel rispetto del cosiddetto principio del *no creditor worse off*. La partecipazione agli oneri da parte dei privati è condizione necessaria per l'intervento pubblico: essa mira – tra l'altro – a mitigare l'onere per lo Stato<sup>131</sup>.

Dal punto di vista procedimentale, si assiste all'instaurazione di una procedura che può definirsi bifasica, dove tuttavia, <<la necessità di rispettare la regolazione in chiave *antitrust* detta le precedenze>><sup>132</sup>. Ne dà conferma l'art. 56, BRRD che, letto in combinato alla Comunicazione della Commissione del 2013, stabilisce che il piano di risoluzione dell'istituto beneficiario del sostegno pubblico debba essere elaborato dal Governo, con l'avallo dell'autorità di risoluzione nazionale, e successivamente dichiarato dalla Commissione compatibile con le norme sugli

<sup>130</sup> Con riguardo al piano di salvataggio di MPS si veda COMMISSIONE EUROPEA, *Statement on Agreement in principle between Commissioner Vestager and Italian authorities on Monte dei Paschi di Siena (MPS)*, Bruxelles, 1° giugno 2017, ove si sottolinea che << [i]n line with EU State aid rules on burden-sharing, MPS's shareholders and junior bondholders will contribute to the costs of restructuring of the bank. This makes sure that those who stood to benefit from their investments contribute to the cost of restructuring before Italian taxpayer money is put at risk. Depositors remain protected at all times, in line with the EU Directive on Deposit Guarantee Schemes>>.

<sup>131</sup> Nella ricapitalizzazione precauzionale, precisa C. BARBAGALLO, *Audizione in Parlamento sul decreto legge 23 dicembre 2016 n. 237 recante "Disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio"*, cit., <<[l]a prima e più importante forma di tutela per la collettività è tuttavia costituita, dal fatto che la banca beneficiaria non versi in situazione di dissesto. Superata la fase contingente di difficoltà, la banca potrà quindi vedere accresciuto il suo valore, a beneficio dei suoi creditori e dei suoi azionisti, pubblici e privati. Nell'esperienza di altri paesi lo Stato ha conseguito in più casi guadagni dai propri interventi>>.

<sup>132</sup> Così F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n.237*, cit., 8. Difatti, osserva l'Autore, <<[l]a richiesta, in fase di esame, passa infatti dal tavolo dell'Autorità competente, che ha svolto le proprie verifiche, a quello della Commissione, ma fin dal momento in cui è accertata la carenza di capitale, le indicazioni di *soft law* non mancano di introdurre all'esame congiunto delle contromisure da adottare, prima di arrivare alla notifica di un piano di ristrutturazione. Beninteso, i contatti sono definiti come volontari, ma non c'è dubbio che la condivisione delle azioni da svolgere sia utile premessa all'approvazione del piano>>.



aiuti di Stato<sup>133</sup>. Solo una volta ottenuta la dichiarazione di conformità di suddetto piano sarà poi possibile procedere alla notifica formale per ottenere l'autorizzazione alla erogazione della misura di ricapitalizzazione pubblica tesa a coprire la carenza di capitale residua.

Come sottolineato da un'attenta dottrina, non può non risaltare nella fattispecie della ricapitalizzazione precauzionale <<l'estrema peculiarità dell'ipotesi e il novero di condizioni e presupposti di cui è puntellata>><sup>134</sup>. Tant'è, che proprio <<[l]'estrema specificità della disciplina sembrerebbe depotenziarne fin dall'origine l'ambito di operatività, anche in considerazione che trattasi di vicenda doppiamente eccezionale (ovvero eccezionale rispetto alla risoluzione di cui ricorrerebbero i presupposti, risoluzione che a sua volta è l'eccezione alla soluzione ordinaria, che nella costruzione della BRRD è la liquidazione)>><sup>135</sup>. Il raggio di azione di tale disciplina dipende, ad ogni buon conto, <<dall'interpretazione che si darà alla "grave perturbazione" dello Stato membro e alla latitudine del concetto di stabilità finanziaria, dai contorni sfuggenti e forse preferibilmente definibili in negativo>><sup>136</sup>.

## 5. I rapporti tra il SRM e gli interventi pubblici di sostegno alle banche

Il processo di riforma della disciplina degli aiuti di Stato si colloca nella cornice di interventi contemplati dal nuovo plesso normativo della BRRD e del regolamento Ue del 15 luglio 2014, n.806 (d'ora in avanti anche "reg. SRM") che istituisce il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi. Peculiarità del regime europeo è, infatti, l'interazione fra regole sugli aiuti di Stato e modalità di gestione delle crisi, che conferiscono all'Esecutivo europeo la funzione di autorità di risoluzione di

<sup>133</sup> Per M. COSSA, *Le crisi bancarie tra Stato e mercato*, 27 luglio 2016, 8, disponibile nel sito web: [www.ilmerito.org](http://www.ilmerito.org), è interessante notare che <<sia il sostegno pubblico straordinario, sia la stabilizzazione pubblica in sede di risoluzione, sono rimessi alla responsabilità di singoli Stati, pur nell'ambito di regole armonizzate (almeno in parte) e, nel contesto dell'Eurozona, in presenza di organismi sovranazionali conferitari di parte delle potestà sovrane degli Stati membri dell'Ue. Il che è abbastanza singolare se si pensa che (...) queste complesse architetture normative ed istituzionali nascono come risposta alla crisi economica e finanziaria e al circolo vizioso tra debito sovrano e difficoltà delle banche>>.

<sup>134</sup> Così ancora M. COSSA, *Le crisi bancarie tra Stato e mercato*, cit., 8.

<sup>135</sup> *Ibidem*.

<sup>136</sup> *Ibidem*.

ultima istanza in presenza di un sostegno pubblico nell'accezione estesa definita dalla stessa Commissione<sup>137</sup>.

Va ricordato che tra le manifestazioni dello stato di dissesto/insolvenza dell'ente elencate nella disciplina comunitaria, è ricompreso anche il caso in cui <<l'entità necessita di un sostegno finanziario pubblico straordinario>> (art. 18, par. 4, lett. d, reg. SRM).

Numerose, peraltro, sono le eccezioni contenute nel par. 4 di tale articolo che <<consentono, sia pure in via del tutto eccezionale, forme di aiuti indiretti degli Stati membri che addirittura evitano la risoluzione>><sup>138</sup>.

Il raccordo fra decisione nazionale di aiuto e meccanismo unico di risoluzione è disciplinato dall'art. 19, par. 1, del reg. SRM, il quale stabilisce che laddove l'azione di risoluzione preveda il ricorso ad aiuti pubblici il Comitato non può sottoporre a risoluzione una banca, adottando il relativo programma di risoluzione ai sensi dell'art. 18, par. 6, finché non sia intervenuta una decisione favorevole o condizionata della Commissione in merito alla compatibilità con il mercato interno del ricorso all'aiuto<sup>139</sup>. A tal fine si prevede che sia lo stesso Comitato, qualora ritenga che le azioni di risoluzione da adottare nei confronti di un intermediario in dissesto o a rischio di dissesto potrebbero configurare aiuti di stato ai sensi dell'art. 107, par. 1, TFUE, a invitare lo Stato membro interessato a darne immediata comunicazione alla Commissione, dando avvio alla procedura prevista dall'art. 108 TFUE (art. 19, par. 2, reg. SRM).

Il quadro degli interventi pubblici di sostegno nell'ambito del SRM è quindi coerente e sostanzialmente allineato con quello stabilito dalla BRRD, salvo

<sup>137</sup> D. GERARD, *Managing the financial crisis in Europe: why competition law is part of the solution, not of the problem*, in *Global Competition Review*, 2008, 4, in [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1330326](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1330326).

<sup>138</sup> Così M. PORZIO, *La banca insolvente*, in *L'Unione Bancaria Europea*, cit., 408.

<sup>139</sup> Si rammenta, al riguardo, che la competenza del Comitato europeo di risoluzione vale anche per le banche di piccole dimensioni. Si ricorda, altresì, che l'esclusiva competenza degli Stati a deliberare eventuali erogazioni di aiuti nei confronti di banche in crisi è espressamente prevista dall'art. 6 reg. SRM, ove il legislatore ha cura di precisare che <<le decisioni o azioni del Comitato, del Consiglio o della Commissione non impongono agli Stati membri di fornire un sostegno finanziario pubblico straordinario né interferiscono con la sovranità e le competenze degli Stati membri in materia di bilancio>>.

l'accentramento in capo ad una autorità sovranazionale (il Comitato Unico) dei poteri di avvio della risoluzione entro la cui cornice gli interventi medesimi, ove ritenuti legittimi dalla Commissione europea, andranno a operare.

Sul piano sistematico è evidente è, tuttavia, come le spinte verso l'approvazione di riforme comuni, in grado di realizzare una più ampia integrazione dei mercati bancari europei, pongano una serie di questioni particolarmente complesse, concernenti, da un lato, il fondamento di legittimità e la delimitazione delle attribuzioni conferite agli organismi di nuovo conio posti al vertice dell'architettura europea di vigilanza bancaria e di gestione delle crisi e, dall'altro lato, l'esatta determinazione dei meccanismi di implementazione del riparto di competenze tra istituzioni sovranazionali e autorità nazionali di risoluzione che si va delineando.

Su questo scenario, caratterizzato da una sempre più accentuata dialettica tra i numerosi attori coinvolti, si stagliano inesorabilmente le problematiche soprarichiamate di sovrapposizione-conflitto, ingenerate dal processo di integrazione verticale delle funzioni predette, tipiche di ogni *federalizing process*, con i permanenti ambiti di competenza, oltre che di discrezionalità amministrativa, spettanti agli Stati.

## **6. Il ruolo della Commissione europea. Un primo bilancio**

La Commissione europea svolge congiuntamente il ruolo di autorità di risoluzione e di autorità di controllo della concorrenza. Nell'esercizio della sua competenza esclusiva nel valutare la compatibilità di misure di aiuto con il mercato interno, la Commissione gode di un ampio potere discrezionale, che le consente di compiere complesse valutazioni di ordine economico e sociale, nonché di adottare orientamenti al fine di stabilire i criteri in base ai quali intende effettuare la valutazione, con il solo vincolo della pubblicazione degli stessi.

Viene allora da interrogarsi su quale sia stata l'effettiva capacità di tale istituzione di contemperare, nel rispetto del più ampio dovere di promuovere <<l'interesse generale dell'Unione>> (art. 17 TFUE), i singoli interessi nazionali con quel "comune interesse" sotteso a tutte le fattispecie derogatorie previste dall'art.

107, par. 3, TFUE, e di adottare le iniziative a tal fine appropriate<sup>140</sup>.

Gli è che, la Commissione – muovendosi nel rispetto delle disposizioni normative vigenti – ha utilizzato a pieno le facoltà ad essa concesse dal TFUE. Si tratta, si è detto, di una discrezionalità ampia. Tant'è che il suo potere si estende non solo a verificare se ricorrano o meno le condizioni per l'esenzione, ma anche ad una valutazione circa l'opportunità di concedere il sostegno. Fermo restando, ovviamente, il limite costituito dall'impossibilità di assumere decisioni che siano in contrasto con il tessuto normativo dell'UE<sup>141</sup>.

Il ruolo che la Commissione europea ha ricoperto durante la crisi è stato quello non solo di *state aid control*, ma anche di *crisis management and resolution authority* verso tutti gli Stati membri. Man mano che la crisi si evolveva e mutava, l'adozione di tali Comunicazioni, in un periodo ravvicinato, ha contribuito a garantire la presenza di un quadro di riferimento normativo comune circa i criteri di concessione degli aiuti, permettendo così agli Stati di intervenire in una cornice giuridica unitaria. Gli obiettivi che l'Unione ha inteso perseguire in questo modo sono stati sostanzialmente tre: 1) la salvaguardia della stabilità finanziaria dell'Europa; 2) la protezione dell'integrità del mercato unico; 3) la ristrutturazione dei soggetti beneficiari degli aiuti in modo da ripristinare la loro autosufficienza nel lungo periodo.

Un ruolo insolito rispetto a quello abituale poiché nel settore bancario essa ha fornito una sorta di autorizzazione preventiva consentendo l'individuazione di un'ampia gamma di fattispecie nelle quali il rispetto delle condizioni previste dava luogo ad un'immediata ammissibilità. Tale sistema ha generato una flessibilità maggiore rispetto alle previsioni generali relative al divieto di aiuti e ciò ha contribuito a creare un sistema di maggiore certezza legale per gli interventi statali

<sup>140</sup> La questione è posta in questi termini da F. CROCI, *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di stato al settore bancario*, cit., 750 s.

<sup>141</sup> In ordine al carattere vincolante delle Comunicazioni in parola, sono significative le Conclusioni dell'Avvocato generale Nils Wahl presentate il 18 febbraio 2016 nella Causa C-526/2016 (in cui la Corte di giustizia era stata chiamata a pronunciarsi su una domanda di rinvio pregiudiziale proposta dalla Corte costituzionale slovena) che ha sostenuto che la predetta Comunicazione non è un atto strettamente vincolante per gli Stati membri che potrebbero essere autorizzati a derogare al principio del *bail-in*, il quale peraltro è compatibile con il sistema del legittimo affidamento e con il diritto di proprietà.

che, rispettando le condizioni prefissate, evitato *ex ante* censure da parte delle autorità *antitrust* sugli interventi intrapresi.

Anzi, verrebbe da dire che, dopo un primo momento in cui la Commissione è apparsa essere principalmente un testimone delle iniziative degli Stati membri, quest'ultima ha finito col giocare un ruolo centrale nello sforzo comune di arginare gli effetti della crisi, emanando una legislazione d'emergenza che è sembrata sotto certi aspetti fortemente derogatoria delle regole fino ad allora applicate in tema di intervento pubblico nell'economia.

Nella direzione indicata, obiettivi quali la stabilità sistemica e la tanto auspicata garanzia di un *level playing field* non sono stati dimenticati, ma ribaditi come cardini del processo di evoluzione degli aiuti, del quale la Comunicazione del 2013 rappresenta la prima tappa, che sicuramente prenderà forma e contenuto quando i cambiamenti delle condizioni di mercato lo permetteranno.

## 7. Conclusioni

Ad oggi sembra di poter asserire che la politica degli aiuti di Stato non sia stata affatto sminuita; al contrario essa risulta centrale nello scenario *post* crisi, che si prefigura essere denso di controlli nei riguardi delle risorse erogate e dei processi di ristrutturazione degli operatori del settore<sup>142</sup>.

Pur tuttavia, sembra opportuno in queste note conclusive soffermarsi brevemente su alcuni profili problematici, emersi nel corso dell'indagine, che lasciano ancora aperta una serie di questioni sulla coerenza sistematica della complessa regolazione europea in materia di crisi bancarie e aiuti di Stato.

Il primo *punctum dolens* concerne l'ampia discrezionalità "politica" nell'applicazione dei criteri di cui gode la Commissione che ha rischiato non solo di causare conflitti con le autorità di vigilanza prudenziale ma, soprattutto, di alimentare nei confronti dell'Esecutivo europeo il sospetto di riservare trattamenti differenziati per vicende analoghe. È un dato oggettivo, del resto, che le decisioni

---

<sup>142</sup> M. PORZIO, *Ibidem*, sottolinea come <<il ricorso a fondi pubblici di sostegno all'ente sia guardato con molto sospetto dal legislatore comunitario e la natura straordinaria di questo intervento sia una sorta di "mantra" nei testi in esame>>.

assunte dalla Commissione, nell'arco della crisi, abbiano accentuano la disparità di trattamento fra le banche e i Paesi beneficiari degli aiuti. E ciò è accaduto principalmente per una questione prettamente temporale, a seconda del fatto cioè che la compatibilità dell'intervento pubblico fosse da valutare con riferimento al regime inaugurato a partire dal 2008 o al cospetto dei criteri più rigidi poi reintrodotti con la Comunicazione del 2013. Nel loro insieme, le prime Comunicazioni hanno consentito un'interpretazione estensiva dell'art. 107, par. 3, lett. b, senza, però, prevedere espressamente né il *one time last time principle*, secondo cui le banche possono essere salvate una volta sola dagli Stati, né meccanismi punitivi in caso di mancato pagamento della misura nei termini previsti. Tutto ciò ha inciso in modo rilevante sui contribuenti e ha accresciuto il rischio di *moral hazard*, così che la Commissione nel 2013 è intervenuta introducendo strumenti tesi a ridurre la probabilità e l'impatto delle crisi degli intermediari sui bilanci pubblici e sulla necessità di preservare condizioni di parità nel mercato interno nel suo complesso.

Ciò appurato, si è dell'idea che le supposte disparità non possano, tuttavia, essere giustificate solo in ragione di quella che sembra oramai essere divenuta una regola, tale per cui <<chi arriva tardi viene punito dalla storia...>><sup>143</sup>. Non si può, infatti, non riconoscere che la decisione della Commissione, in relazione vuoi alla soluzione della crisi della Banca Tercas vuoi al caso delle "quattro banche", abbia segnato un momento di forte discontinuità rispetto al passato nella valutazione dell'azione dei sistemi di garanzia. Benché possa inquadrarsi nell'ambito del controllo più rigoroso sugli aiuti di Stato inaugurato dalla Commissione all'indomani della crisi finanziaria, le vicende che qui si sono analizzate rivelano diversi profili di incoerenza sia con la disciplina degli aiuti di Stato sia con il ruolo che le direttive 2014/59/UE e 2014/49/UE intendono chiaramente assegnare ai sistemi di garanzia, nell'ottica di rafforzarne esplicitamente la funzione di

---

<sup>143</sup> Così E. KÖNIG, Presidente del Consiglio Unico di Risoluzione, in un'intervista del 29 aprile 2016 rilasciata al "Corriere della sera", che, nel commentare la situazione del sistema bancario italiano, richiama le parole pronunciate da Mikhail Gorbaciov il 7 ottobre 1989 in occasione della "Caduta del Muro di Berlino".

prevenzione della risoluzione dell'intermediario rispetto a quella tradizionale di assicurazione dei depositi<sup>144</sup>. A tal punto che i DGS risulterebbero, stando così le cose, non in grado di intervenire efficacemente in una crisi sistemica. La vicenda del MPS dimostra in modo eclatante che i Fondi di risoluzione e gli "Schemi volontari" voluti dalla Commissione Ue non sono in grado (almeno, non ancora) di assorbire le perdite di una grande banca.

Occorrerebbe un apparato più completo e maggiormente integrato affinché tali schemi, unitamente ad altri presidi, possano ricoprire, come si auspicava, un ruolo di primo piano nell'ambito della *safety net* predisposta per il settore bancario. Si avverte, peraltro, in queste pieghe della normativa sulla risoluzione ordinata delle crisi la mancata attivazione del *back stop* pubblico (tramite linee di credito dallo *European Stability Mechanism*): l'instabilità dei titoli azionari di tutta Europa dimostra che senza di esso, e senza la garanzia unica sui depositi bancari, la *Banking Union* è ancora un'anatra zoppa.

In secondo luogo, preso atto che ogni azione di risoluzione distorce inevitabilmente la concorrenza, resta dubbio se gli obiettivi della gestione delle crisi coincidano con quelli del controllo sugli aiuti di stato (massima penalizzazione degli *stakeholders*). Per averne una conferma basti osservare che l'introduzione del principio del *burden sharing*, quale condizione imprescindibile per accedere a forme di sostegno finanziario pubblico, risulta in contrasto con la disciplina generale del Trattato sugli aiuti di Stato, che non solo non impone la condivisione degli oneri (tant'è che non si rinviene, infatti, nessun riferimento a tale principio nella *littera legis* dell'art. 107, par. 3, lett. b, TFUE), ma neppure prevede deroghe al principio generale di proporzionalità, <<in base al quale l'applicazione di condizioni per l'autorizzazione degli aiuti è ammissibile nella misura in cui non determini effetti esorbitanti e inaccettabili rispetto agli obiettivi di interesse generale perseguiti dall'Unione>><sup>145</sup>. Questo increscioso paradosso, emerso chiaramente nel

<sup>144</sup> In questi termini A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, cit., 315.

<sup>145</sup> Così M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in *L'Unione Bancaria Europea*, cit., 314. Sul punto cfr., pure, B. INZITARI, *Crediti deteriorati (Npl), aiuti di Stato nella BRRD e nella*

caso delle “quattro banche”, è figlio incestuoso della commistione fra la disciplina degli aiuti di Stato e la disciplina della concorrenza, che evidentemente interferiscono, ma che hanno ambiti propri di applicazione<sup>146</sup>.

Nell’applicazione del principio di *burden sharing*, la Commissione ha ritenuto di dover operare un bilanciamento tra le esigenze di tutela della concorrenza, che potrebbe essere potenzialmente alterata da un intervento in aiuto di un singolo ente nel mercato, e quelle di tutela della stabilità dell’ente, che, ove fosse messa in pericolo dal coinvolgimento degli investitori chiamati a partecipare al riassorbimento delle perdite, giustificerebbe una deroga al principio. La responsabilità di una scelta orientata verso una deroga al principio del *burden sharing*, alla luce dell’attuale sistema normativo, sembrerebbe essere interamente a carico della Commissione europea.

Eppure gli accadimenti recenti dimostrano come l’era della gestione all’italiana delle crisi bancarie non sia ancora definitivamente tramontata: risposte precoci dalla solidarietà del sistema e, quando non bastava (casi eccezionali), supporto pubblico<sup>147</sup>. Al di là del fatto che si trattasse di un *modus operandi* giusto o iniquo, efficace o distorsivo, è un sistema che oggi non può funzionare. I fondi solidali si sono esauriti, quelli statali di fatto non si possono utilizzare. Le autorità e le istituzioni nazionali possono fare appelli per pubblica utilità<sup>148</sup>, ma la loro voce è

---

*comunicazione sul settore bancario del 30-07-2013 della Commissione europea*, cit., 654, il quale sottolinea che <<la comunicazione del 30-07-2013 comunque contempla la possibilità di erogare aiuti di Stato a favore di ente bancario senza procedere alla conversione o alla riduzione del debito subordinato allorché l’attuazione di tali misure potrebbe mettere in pericolo la stabilità finanziaria o determinerebbe risultati sproporzionati>>.

<sup>146</sup> D’altra parte, come precisa F. FIORDIPONTI, *Le aspettative restitutorie di azionisti e creditori ai tempi del bail-in*, in AGE, 2, 2016, 534 s., <<il concorso dei privati nell’assorbimento delle perdite non è soltanto freno all’azzardo morale e incentivo all’investimento consapevole, ma presidio della stessa libertà d’impresa, nel momento in cui diviene argine all’intervento pubblico>>.

<sup>147</sup> Il riferimento è al salvataggio della Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca avvenuto con il d.l. 25 giugno 2017, n.99. Le linee fondamentali che si ritrovano nel testo licenziato dal Consiglio dei ministri sono le seguenti: la messa in liquidazione coatta amministrativa della Banca popolare di Vicenza SpA e di Veneto Banca SpA; la cessione delle parti sane della loro gestione al Gruppo Intesa San Paolo; la cessione in amministrazione del massiccio portafoglio di crediti deteriorati alla SGA, storico operatore che, come si è già ricordato, svolse la stessa funzione per il Banco di Napoli. La decisione è stata oggetto di molte critiche sia per l’onere che essa potrà comportare sul bilancio dello Stato, sia per il vantaggio che sembra essere derivato a Banca Intesa, che si è assunta il compito di assorbire la parte *in bonis* (“good bank”) dei due istituti veneti.

<sup>148</sup> Eppure, come sottolinea C. BARBAGALLO, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano*, cit.,



coperta da quella più imperiosa dei mercati e delle autorità europee, sempre più numerose e in disaccordo tra di loro<sup>149</sup>.

Nell'attuale delicata fase di transizione, sarebbe quanto mai opportuno disporre di strumenti flessibili per gestire le crisi bancarie in maniera ordinata, senza per questo incappare nelle forche del *bail-in*. Se la posizione della Commissione europea sul ruolo dei DGS dovesse anche in futuro essere confermata, resterebbe soltanto la prospettiva di gestire le situazioni di dissesto con liquidazioni "ordinate" o con la procedura di risoluzione<sup>150</sup>.

Le banche europee restano dunque in crisi, giacché diagnosi e trattamento non sono assolutamente adeguati.

---

13, <<L'intervento pubblico, distorsivo *ex ante*, può svolgere un utile ruolo di stabilizzazione se ben utilizzato in presenza di crisi sistemiche e di incapacità del mercato di preservare, autonomamente, l'ordinato funzionamento del settore finanziario>>.

<sup>149</sup> Si aggiunga, inoltre, che la lentezza con cui queste vicende si avviano a compimento aggrava il costo delle soluzioni adottate, perché con il tempo si accumulano le perdite e i creditori (depositanti e obbligazionisti) scappano. Questa lentezza è dovuta, oltre che alle incertezze e alla mancanza di strategia delle autorità competenti, ad un'architettura barocca delle regole e dei meccanismi di intervento.

<sup>150</sup> Regole che i governi fanno di tutto per *non* applicare, come dimostra la gestione del salvataggio dell'istituto spagnolo *Banco Popular*. L'intervento è un segnale ulteriore delle molte difficoltà che ancora esistono nel passaggio dalla vigilanza nazionale a quella europea. Sulle modalità del salvataggio si rinvia al provvedimento del FROB del 7 giugno 2017 reperibile all'indirizzo web: [http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/518/170607\\_NP\\_Popular\\_Santander.pdf](http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/518/170607_NP_Popular_Santander.pdf).

Come precisato in una nota del *Single Resolution Board* della BCE, <<a causa del significativo deterioramento della situazione della liquidità registratosi nell'arco di pochi giorni (da attribuire ad un'evaporazione dei depositi nella misura del 5-10% - nda) la banca non sarebbe stata in grado, nel prossimo futuro, di pagare i suoi debiti e altre passività>>. Si è trattato di un'operazione-lampo, avvenuta nel corso di una notte, per effetto della quale *Banco Santander* ha rilevato per 1 euro il *Banco Popular* e gli strumenti di capitale (i bond AT1 e i Tier2) di quest'ultimo applicando la normativa sulla risoluzione ed evitando così il *bail-in* e il potenziale coinvolgimento dei correntisti e dei possessori di obbligazioni *senior*. Al contrario sono stati azzerati i circa 300 mila azionisti della banca, i detentori delle obbligazioni AT1 (investitori istituzionali) per 1,2 miliardi di controvalore (si tratta dei cosiddetti *CoCo bond* "perpetui", i primi sacrificabili in caso di risoluzione) e quelli di titoli Tier2 per circa 560 milioni sottoscritti soprattutto da investitori *retail*. La Commissione europea ha spiegato di aver appoggiato lo schema di risoluzione e cessione in blocco perché <<sussistevano tutti i presupposti>> del caso e perché la strada decisa <<era la migliore per assicurare la continuità delle importanti funzioni svolte dalla banca e per evitare effetti avversi sulla stabilità finanziaria>>. Con un comunicato, l'esecutivo comunitario ha inoltre rilevato come <<in questo caso specifico, le perdite sono state pienamente assorbite da azionisti e obbligazionisti subordinati>>, che si sono visti azzerare i titoli. Le condizioni per procedere alla risoluzione, ha ricordato la Ue, erano che <<la banca stava fallendo, che non c'era una soluzione di mercato al di fuori della risoluzione e che non c'erano interventi dell'autorità che avrebbero potuto prevenire il fallimento>>.