

Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di Stato. Il caso italiano: criticità applicative e antinomie di una legislazione d'emergenza

di Luigi Scipione

*Professore aggregato di Diritto bancario dell'Unione europea
e Ricercatore di Diritto commerciale
Dipartimento di Giurisprudenza
Università degli Studi di Napoli "Federico II"*

SOMMARIO: 1. Premessa – 2. Le misure introdotte dalla Commissione a sostegno del settore creditizio. Dagli "Orientamenti" del 1994 al mutamento di base giuridica – 2.1. Le Comunicazioni sul settore bancario, sulla ricapitalizzazione e sulle attività deteriorate – 2.2. La Comunicazione sulle misure di ristrutturazione – 2.3. La *Banking Communication* del 2013 – 2.3.1. Il principio del *burden sharing* – 3. A proposito delle italiane vicende – 3.1. La disciplina europea degli "Schemi di garanzia dei depositi" e gli orientamenti della Commissione – 3.1.2. Il "caso TERCAS" – 3.1.3. C'è stata davvero disparità di trattamento? – 3.2. L'impatto delle regole sugli aiuti di Stato sulla gestione della crisi delle "quattro banche" – 3.2.1. La diversa interpretazione della natura degli interventi del FITD. Profili di discontinuità rispetto al passato – 3.3. Dal progetto di una *bad bank* di "sistema" alla costituzione delle GACS – 3.4. Il Fondo Atlante. Quando il diavolo si nasconde nei dettagli – 3.5. L'intervento pubblico per la ricapitalizzazione "cautelativa" di MPS – 3.5.1. Il d.l. 23 dicembre 2016, n.237: finalità e contenuti – 3.6. La liquidazione "ordinata" delle banche venete. Il fallimento del ricorso a "soluzioni di mercato" e l'abbandono dell'ipotesi della "ricapitalizzazione precauzionale" – 3.6.1. "Fuga" dalla *resolution* e approdo alla procedura ordinaria di insolvenza – 3.6.2. Il d.l. n.99/2017 e la definizione di un piano di salvataggio "su misura" per le due banche – 3.6.3. Compatibilità delle misure pubbliche di sostegno con la disciplina in materia di aiuti di Stato e "liquidation aid" – 4. I rapporti tra il SRM e gli interventi pubblici di sostegno alle banche – 5. Il ruolo della Commissione europea. Un primo bilancio – 6. Conclusioni

1. Premessa

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.

Tale peculiare regime, tanto lineare nella struttura quanto complesso nei contenuti, è infatti disciplinato negli 107-109 del Tfeue (ex artt. 87-89 del Tce). Esso si colloca nell'ambito delle norme del Trattato relative alla tutela della

concorrenza¹. 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>>².

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*³ e compatibilità subordinata alla valutazione discrezionale della Commissione⁴.

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 <<possono

¹ La disciplina degli aiuti di Stato, pur rientrando a tutti gli effetti nella normativa comunitaria a tutela della concorrenza, se ne differenzia innanzitutto perché si rivolge agli Stati e solo in via indiretta e subordinata alle imprese che operano nell'Unione europea.

² **Il sito della Commissione definisce come aiuto di stato <<qualsiasi vantaggio conferito in modo selettivo a delle imprese da un'autorità pubblica nazionale>>**. Specifica poi le condizioni affinché un'operazione sia considerata aiuto di Stato: **l'intervento dello Stato, un vantaggio conferito in modo selettivo e tale da distorcere (anche solo potenzialmente) la competizione e di influenzare l'interscambio tra Stati membri**.

³ Le deroghe di cui all'art. 107, par. 2, Tfeue 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 consumatori e degli aiuti destinati a calamità naturali o ad altri eventi eccezionali.

⁴ 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.

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.

Occorre tener conto che in passato, sulla base della lett. c del terzo paragrafo dell'art. 87 Tce (ora 107 Tfeue), 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.

La dicotomia di interessi che caratterizza il settore bancario rispetto alle altre imprese presenta il suo carattere più marcato proprio nella regolamentazione delle situazioni di crisi, dove più forti si fanno le esigenze che il settore del credito non sia sottoposto in via esclusiva e "acritica" alle regole del mercato, così come ogni altra impresa.

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*.

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 Stato⁵.

⁵ 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. DASSESE, *Application du droit communautaire de la concurrence aux activités bancaires: l'arrêt Züchner et ses suites*, in *Cah. Droit. Eur.*, 1982, 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 ss.

2. Le misure introdotte dalla Commissione a sostegno del settore creditizio. 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 1994⁶ e aggiornata nel 1999 e ancora nel 2004⁷.

Così, ad esempio, in occasione della crisi bancaria svedese al Governo fu concesso di utilizzare, 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 quanto accadde in Francia e in Italia nella seconda metà degli anni Novanta, rispettivamente per la crisi del *Crédit Lyonnais*⁸ e per quella dei banchi meridionali, su tutti il Banco di Napoli⁹.

⁶ COMMISSIONE EUROPEA, *Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*, in GUCE C 368 del 23 dicembre 1994, 12, ultima versione in GU C 244 del 1^o ottobre 2004, 2. Per un commento alle Linee guida si veda P. ANESTIS., S. MAVROGHENIS, S. DRAKAKAKIS, *Rescue and restructuring aid. A brief assessment of the principle provisions of the Guidelines*, in *EStAL*, 1/2004, 27 ss.; E. VALLE, K. VAN DE CASTEELE, *Revision of the Rescue and Restructuring Guidelines: a crackdown?*, in *EStAL*, 1/2004, 9 ss.

⁷ La Commissione nel periodo che va dal 1990 al 1999 circa ha esaminato una dozzina di vicende di crisi bancarie che hanno richiesto un sostegno esterno alle imprese. La maggior parte dei casi esaminati concerneva istituti di credito pubblici (*Crédit Lyonnais*, *Société Marseillaise de Crédit*, *GAN*, *Comptoir des Entrepreneurs*) o che ricadevano sotto l'influenza dei pubblici poteri (*CFE*, *Banco di Napoli* e *Banco di Sicilia*). In un certo numero di ipotesi riguardanti di fatto sempre banche private, l'impresa in difficoltà è stata lasciata fallire (ad es. *Barings* nel Regno Unito e *Banque Pallas Stern* in Francia). In altre situazioni, come ad esempio nel caso della banca spagnola *Banesto*, invece, le banche hanno ricevuto un sostegno a condizioni paragonabili a quelle di un investitore privato operante in un'economia di mercato.

⁸ In particolare, nel caso del *Crédit Lyonnais* la Commissione, (*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.), autorizzò misure di sostegno alla banca⁸, 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. In dottrina si rimanda a N. PESARESI, C. de LA ROCHEFORDIERE, *Crises bancaires: un bilan de l'application des règles de concurrence en matière d'aides d'Etat. Leçon de la crise du Crédit Lyonnais*, in *Competition Policy Newsletter*, 3, 2000, 12 ss.

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

Si tenga presente che gli aiuti per la ristrutturazione di imprese bancarie in crisi configurano un'area distinta del controllo sugli aiuti di Stato, poiché gli stringenti requisiti prudenziali e di solvibilità e il rischio di crisi sistemiche influenzano in vario modo la capacità delle banche di crescere al pari delle altre imprese commerciali.

In questa lunga fase che precede la crisi del 2008, sono almeno due gli aspetti che pare da subito 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" (*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 mercato¹⁰. Si privilegia, dunque, un intervento di risanamento capace di restituire, in

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 proporzionalità⁸; 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.

⁹ Lo schema decisorio "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. Sulla vicenda del Banco di Napoli si rimanda a U. BELVISO, *La liquidazione coatta amministrativa e il caso del Banco di Napoli*, in *Banca, borsa tit. cred.*, I, 1998, 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*, Fausto Fiorentino, 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.*, I, 2000, 255 ss.

¹⁰ Questo principio – seppur mutuato dalle linee guida per tutte 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). Si poneva, sin d'allora, 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 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 par. 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*

un determinato lasso di tempo, l'impresa bancaria alla redditività e al libero gioco concorrenziale¹¹;

2) la crisi bancaria, anche se riguardante un grande istituto, non viene ancora avvertita o comunque trattata come "crisi sistemica", ma 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)¹².

Quando, a seguito della bancarotta di *Lehman Brothers*, dagli Stati Uniti la crisi si propagò anche alle istituzioni finanziarie europee, la Commissione, che aveva potuto sino ad allora coordinare i suddetti interventi solo in sede di vaglio di conformità alla disciplina degli aiuti di Stato¹³, decise di alleggerire – a fronte di un pericolo giudicato di maggior caratura rispetto alla tutela (dunque, anche a discapito) della concorrenza – le condizioni cui subordinare il rispetto della disciplina in oggetto¹⁴.

La presenza di <<circostanze effettivamente eccezionali in cui l'intero funzionamento dei mercati finanziari è messo a repentaglio>>¹⁵ rendeva le rigorose limitazioni previste dagli "Orientamenti" (che costituiscono l'estrinsecazione della deroga di cui alla lett. c dell'art. 107, par.

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.

¹¹ 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.

¹² 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.

¹³ In un contesto ove l'assenza di un quadro normativo specifico per il settore finanziario aveva determinato una elevata frammentazione della tipologia di misure sino ad allora intraprese da ciascun Paese membro, le conclusioni del Consiglio ECOFIN del 7 ottobre 2008 costituiscono un vero e proprio punto di svolta nella gestione della crisi bancarie da parte dell'Unione e, soprattutto, nelle concrete modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato CE dedicate agli aiuti di Stato. 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, 241 ss.

¹⁴ 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.

¹⁵ 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, p.to 11.

3)¹⁶ inadeguate e quindi incompatibili con le esigenze di celerità necessarie per far fronte alla crisi¹⁷.

È in questo quadro così accidentato che la Commissione matura l'opportunità di abbandonare la sua "normale" prassi in tema di aiuti al settore bancario¹⁸, e individua nella lett. *b*, seconda parte, dell'art. 107 Tfeue 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 crisi¹⁹.

¹⁶ 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, p.ti 24-77. Al riguardo si veda quanto già precisato a proposito del salvataggio del *Crédit Lyonnais*.

¹⁷ Sui motivi dell'inadeguatezza dei suddetti "Orientamenti" per affrontare la crisi finanziaria, cfr. C. DÓRR, *Provisional legal frame work 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, reperibile all'indirizzo web: www.uokik.gov.pl/download.php?plik=8562.

¹⁸ Sul punto, M. BLAUBERGER, R. KRAMER, *European Competition vs. Global Competitiveness: Transferring EU Rules on State Aid and Public Procurement Beyond Europe*, in *ESRC Centre for Competition Policy, Working Paper N. 10-10*, 2010, 8 ss.; P. VAN CAYSEELE, J. KONINGS, I. SERGANT, *The Effects of State Aid on Total Factor Productivity Growth*, in *NBB Working Paper*, n. 264, 2014, 1 ss., secondo i quali <<with the break-out of the financial crisis the criteria under which state aid could be granted have been relaxed>>, ivi, 1. 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*, Tfeue 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*, Tfeue, avrebbe rischiato di compromettere il rigore con cui tale disposizione viene normalmente applicata>>.

¹⁹ 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 entreprises en difficulté*, in *Riv. trim. dir. eur.*, 1998, 296 ss. 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, decise di adottare un'interpretazione più restrittiva della nozione di "grave turbamento dell'economia". Per S. FORTUNATO, *Aiuti di Stato e mercato creditizio fra orientamenti comunitari e interventi nazionali*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 3, 2010, 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>>.

Si noti, comunque, che la Commissione europea e la giurisprudenza comunitaria in materia di aiuti di Stato hanno sempre fornito un'interpretazione restrittiva dell'art. 87, par. 3, lett. *b*, del Trattato, con particolare riguardo alla determinazione di cosa possa essere considerato un "grave turbamento dell'economia di uno Stato membro". Cfr., sul punto, cause riunite T-132/96 e T-143/96, *Freistaat Sachsen e Volkswagen AG c. Commissione*, Racc. 1999, II-3663, p.to 167, confermato nella decisione 98/490/CE della Commissione, nel caso C 47/96, *Crédit Lyonnais* (GU L 221 dell'8.8.1998, 28), p.to 10.1; nella decisione 2005/345/CE della Commissione nel caso C 28/02, *Bankgesellschaft Berlin* (GU L 116 del 04-05-2005, 1), p.ti 153 ss. e nella decisione 2008/263/CE della Commissione nel caso C 50/06, *BAWAG* (GU L 83 del 26.3.2008, 7), p.to 166. Cfr. le decisioni della Commissione nel caso NN 70/07, *Northern Rock* (GU C 43 del 16-02-2008, 1),

Si tratta, nel complesso, di disposizioni che non intendono modificare l'impianto di fondo e il quadro generale dei vincoli di compatibilità degli aiuti in funzione di risanamento fino ad allora tracciato. Esse, come di seguito si avrà modo di verificare, 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>>²⁰.

2.1. Le Comunicazioni sul settore bancario, sulla ricapitalizzazione e sulle attività deteriorate

In questa lunga 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, l'Esecutivo europeo 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, e, nel dicembre 2008, una Comunicazione relativa agli aiuti per l'economia reale²¹.

Al di là della rilevante novità costituita dal segnalato mutamento di base giuridica, le suddette Comunicazioni si fondano in realtà sulle medesime riflessioni incentrate sulla strategicità del mercato bancario²², che avevano

nel caso NN 25/08, WestLB (GU C 189 del 26-07-2008, 3), nel caso C 9/08, SachsenLB (GU L del 04-06-2008); sent. Trib. UE, sez. III, causa T-527/13, Repubblica italiana c. Commissione (GU L del 24-06-2015); nonché le Conclusioni dell'Avvocato Generale N. Wahl, presentate il 18 febbraio 2016, Causa C-526/14, Kotnik e altri.

²⁰ Così 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, par. 7.

²¹ 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.

²² Illuminante in tal senso risulta il rinvio alla Comunicazione, di poco successiva, del 26 novembre 2008, pt. 2.1.2, in cui la Commissione giudica l'instabilità del mercato finanziario vera "causa di

legittimato le precedenti decisioni di autorizzazione delle misure di aiuto adottate sulla base dell'art. 87, par. 3, lett. c, Tce. La Commissione si limita in realtà a semplificare e ad alleggerire l'applicazione dei criteri consueti in materia²³.

A partire dalla Comunicazione del 13 ottobre 2008 (c.d. *Banking Communication*), ove vengono dettate le *guidelines* utili a contemperare le esigenze di stabilità e concorrenza²⁴, all'uopo individuando i principi (ovvero criteri) ritenuti maggiormente idonei a fornire adeguate risposte alla crisi finanziaria. Figlia dell'emergenza, tale prima Comunicazione costituisce una sorta di "*coordinated framework*" cui l'azione dell'Unione e degli Stati è tenuta ad ispirarsi. In quanto a contenuti specifici, l'attenzione è rivolta 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.

Seguono la Comunicazione "The recapitalisation of financial institutions in the current global financial crisis: limitation of aid to the minimum necessary and safeguards against undue distortion of competition"²⁵, del 5 dicembre 2008 (nota

fondo" dei problemi dell'economia reale, risolvibile tramite la stabilizzazione, innanzitutto, del sistema bancario.

²³ I suddetti principi (che sono stati mutuati dalla decisione della Commissione sul caso *Northern Rock Bank*), ritenuti informatori 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) 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.

²⁴ Del resto sarà la stessa Commissione, nella Comunicazione sul settore bancario n. 2013/C 216/01, p.to 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>>.

²⁵ 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 *Recapitalisation communication*), e la “Communication from the Commission on the Treatment of impaired assets in the Community banking sector”, del 25 febbraio 2009 (c.d. *Impaired asset communication*).

Gli altri documenti emanati nell’ambito della legislazione di emergenza sono il *Temporary Community framework for State aid measures to support access to finance in the current financial and economic crisis* (in realtà quest’ultimo tocca solo marginalmente il tema specifico in analisi, gli aiuti alle banche) e le *Restructuring guidelines* sui principi da seguire in caso di ristrutturazione degli istituti di credito.

Sulla scorta del contenuto degli atti della Commissione, gli aiuti forniti alle banche durante la crisi possono essere divisi in quattro categorie: 1) misure di ricapitalizzazione che consentono di rafforzare il capitale di base della banca e lo Stato, in cambio, riceve diritti di valore corrispondente al contributo fornito e parte del controllo sull’intermediario; 2) misure per proteggere i bilanci bancari da perdite e svalutazioni di attività deteriorate, o *assets relief measures*, che possono aiutare le banche a limitare l’impatto causato dalla temporanea perdita di liquidità, a condizione però che le banche beneficiarie si impegnino ad utilizzare tale sostegno per erogare credito²⁶; 3) le garanzie di passività aventi lo scopo di rassicurare i titolari dei depositi, consentendo così alle banche di reperire nuovi fondi²⁷; 4) altre forme a sostegno della liquidità, anche da parte delle banche

²⁶ Si comprende, dunque, 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.

²⁷ 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

centrali²⁸.

Affinché venga garantita la conformità rispetto ai principi di base della disciplina degli aiuti di Stato, è necessario che l'adozione di detti strumenti rispetti determinate condizioni. Innanzitutto, gli interventi devono risultare non discriminatori e oggettivi, così da comprendere tutte le istituzioni bancarie costituite secondo il diritto dello Stato interessato. Inoltre, l'aiuto deve essere limitato al minimo ed indispensabile, in base al principio di proporzionalità, e deve essere mirato all'obiettivo di porre rimedio al grave turbamento dell'economia. Infine, l'aiuto deve essere temporaneamente circoscritto, e può coprire un periodo che va da un minimo di sei mesi ad un massimo di due anni, salvo ulteriore estensione su autorizzazione della commissione.

Sempre allo scopo 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 ciascuna Comunicazione, è infatti quello del verificarsi di fenomeni di *moral hazard*²⁹.

dalla Commissione stessa. Il piano – si precisa – 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 congegnato in modo tale da preservare la concorrenza.

²⁸ Si noti 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 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.

²⁹ Siffatte misure di "salvaguardia" comprendono, ad esempio, limitazioni a livello comportamentale 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 dell'aiuto statale.

2.2. La Comunicazione sulle misure di ristrutturazione

Nello stesso solco tracciato dalle tre Comunicazioni fin qui richiamate, si iscrive la c.d. *Restructuring Communication*, del 23 luglio 2009, con cui la Commissione detta regole specifiche destinate agli aiuti alla ristrutturazione³⁰.

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'esistenza³¹.

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 adottate fino a quel momento e fornisce spunti utili alla concretizzazione del "comune interesse", concetto ripreso in molti dei suoi interventi³².

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 Comunicazioni³³.

³⁰ In realtà, la suddetta Comunicazione verrà più volte prorogata. 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*.

³¹ 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.

³² 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.

³³ Si tenga da conto che, prima di tale Comunicazione, 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

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 rule")³⁴; *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 credibile³⁵, 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 redditività³⁶.

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

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.

³⁴ 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*>>.

³⁵ 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. Il piano, oltre ad illustrare le modalità attraverso cui si intende ovviare alle cause delle difficoltà della banca, deve 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>>. 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). 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.

³⁶ Cfr. A. BOMHOFF, A. JAROSZ-FRIIS, N. PESARESI, *Restructuring banks in crisis - Overview of the Applicable State Aid Rules*, in *Competition Policy Newsletter*, 3, 2009, 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 propri³⁷.

2.3. La Banking Communication del 2013

Le circostanze sopra esaminate hanno portato a (ri)considerare le regole sugli aiuti di Stato come un'occasione di "positivo" sincronismo delle politiche economiche anziché di "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. Beninteso, la stessa Commissione auspicava un ritorno alla "normalità" addirittura in tempi antecedenti la modernizzazione della materia³⁸, 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 portata³⁹.

³⁷ 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. 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.

³⁸ 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.

³⁹ 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 *Comunicazione* del 1° dicembre 2010, *relativa all'applicazione, dal 1° gennaio*

La prospettiva più accreditata era quella di mantenere una disciplina speciale per le ristrutturazioni e i salvataggi concernenti imprese bancarie, dovendosi nel frattempo tener conto della nuova architettura che veniva a connotare l'ordinamento finanziario europeo con il lancio dell'ambizioso progetto di *Banking Union*, peraltro avvenuto poco dopo la proposta di direttiva del 6 giugno 2012 per l'istituzione di un quadro di risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi.

Sicché, nell'agosto 2013 la Commissione europea emanava 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 era 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 beneficino di aiuti, accompagnato da un rafforzamento dei requisiti in materia di ripartizione degli oneri, principio introdotto dalla Commissione in termini di *soft law*.

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, che riconobbe il continuo bisogno di approvare aiuti nei termini dell'art. 87, par. 3, lett. b, del Trattato.

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.

2.3.1. Il principio del *burden sharing*

Già all'interno del timido tentativo di modernizzazione degli aiuti del 2012, 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 finanziarie⁴⁰.

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 rilasciare l'autorizzazione per 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 riferimento⁴¹.

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. Nello specifico, si stabilisce che i detentori di capitale ibrido e di debito subordinato debbono contribuire a ridurre la carenza di capitale nella massima misura possibile (p.to

⁴⁰ La Commissione ha deciso infatti, in relazione a quest'ultime, di prorogare la validità degli "Orientamenti" del 2004, fino all'adozione di un nuovo *framework* di regole, in linea con il processo di modernizzazione della disciplina ancora in atto.

⁴¹ 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.

41)⁴². 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 (p.to 44)⁴³.

Invero, già dall'inizio della crisi la Commissione aveva richiesto un livello minimo di condivisione a fronte dell'entità degli aiuti statali 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, vige 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 (p.to 45)⁴⁴.

Trattasi, nel complesso, di regole che, sebbene ispirate a principi elaborati dalla Commissione già in epoca passata, apportano significative novità procedurali,

⁴² Tale prescrizione è integrata dalle previsioni del punto 19, ult. per., 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».

⁴³ 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» (p.to 47).

⁴⁴ 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, Tfeue 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.

nonché, come si è più volte ricordato, rilevanti mutamenti in materia di condivisione 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 deteriorate⁴⁵. 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 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>> (p.to 13).

3. 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 più da vicino, in termini di compatibilità con il suddetto quadro disciplinare, alcune esperienze di "salvataggio" bancario che

⁴⁵ 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 regola in base alla quale tali operazioni sono autorizzate, in linea generale, opera <<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>>.

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 esigua⁴⁶. 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, mentre ha fatto ricorso in percentuale più consistente alle 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 difficilmente confutabile che le politiche a tutela della concorrenza sono oggi tornate a essere più restrittive rispetto al passato recente⁴⁷.

Le ristrutturazioni italiane avvenute nell'ultimo biennio possono essere considerate una sorta di *shadow resolution*. Si pensi all'intervento del Fondo di Garanzia (sezione volontaria) su Banca Tercas e Cassa di Cesena, al salvataggio delle "quattro banche", alla istituzione delle GACS, alla ricapitalizzazione precauzionale per soccorrere il MPS e da ultimo all'attivazione del *liquidation aid* per risolvere la crisi di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza: tutte nascono dal fallimento (vuoi per impossibilità di rispettare i vincoli posti dalla legge, vuoi per carenza di cavalieri bianchi pronti ad immolarsi sull'altare sacrificale degli

⁴⁶ 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 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" (convertito, con modificazioni, nella legge 4 dicembre 2008, n. 190); 2) il d.l. 29 novembre 2008, n.185, recante "Misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale" (convertito nella legge 28 gennaio 2009, n. 2, detta anche "legge anticrisi").

⁴⁷ 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, V. SANTORO (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 291 ss.

istituti bancari in crisi) di soluzioni di mercato⁴⁸.

Inevitabilmente 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 ha avuto luogo a condizioni di mercato coerentemente con il *market economy investor principle*.

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.

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

Non solo per rispettare un ordine cronologico, ma anche e soprattutto per l'entità dello clamore suscitato, ci si concentrerà dapprima sulla questione relativa all'utilizzo dei fondi di garanzia dei depositi nel piano di salvataggio di Banca Tercas.

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 aperte molte questioni rispetto ai particolarismi interni nazionali. L'inserimento dei DGS in un sistema composito, di fianco ad altri

⁴⁸ Per una riflessione di ordine sistematico sia consentito rinviare a L. SCIPIONE, *Dal "decreto salva 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 <<la 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)⁴⁹ 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 copertura⁵⁰. Si tratta di un'applicazione del *no creditor worse off principle* tesa a impedire che i fondi di garanzia vengano 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 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

⁴⁹ 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.

⁵⁰ Cfr. considerando n. 71 della BRRD.

pressoché uguale, se non simile, a quello compiuto in passato⁵¹. 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"⁵² – 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 non deve eccedere quello che il DGS avrebbe sopportato per il rimborso diretto dei depositi protetti in una procedura liquidatoria⁵³.

⁵¹ 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*».

⁵² 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».

⁵³ 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*, cit., 35, nt. 23, il quale 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*

In caso di risoluzione, invece, per interventi del DGS diversi dalla funzione di *loss absorber* ora descritta – inclusi eventuali azioni a sostegno di cessioni di attività e passività – non vi è, pertanto, spazio. Sul piano pratico va peraltro considerato che, proprio in virtù del 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 della banca⁵⁴.

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 direttiva⁵⁵.

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.

⁵⁴ 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 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 A.A.V.V., *Il bail-in*, Quaderni di Minerva Bancaria, marzo 2016, 9 ss.

⁵⁵ D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, Utet, Torino, 2017, 91. Per completare la trattazione, è opportuno richiamare 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

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 il loro ruolo nei salvataggi bancari⁵⁶.

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 quelli 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 molto difficili se non del tutto impraticabili⁵⁷.

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"⁵⁸.

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

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.

⁵⁶ 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.

⁵⁷ In questi termini v. M. DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione bancaria Europea*, cit., 11.

⁵⁸ Al riguardo, la Commissione precisa che la partecipazione allo "Schema volontario" e, conseguentemente, ai relativi interventi finanziari, debba essere del tutto volontaria e che, al fine di salvaguardare l'integrità della provvista finanziaria del DGS, le risorse in dotazione siano giuridicamente e contabilmente separate da quelle dello "Schema obbligatorio".

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”.

3.1.2. 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, Tfeue 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, 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 Tercas⁵⁹ un indebito vantaggio rispetto ai suoi concorrenti e che, pertanto, costituisse un aiuto di Stato⁶⁰.

⁵⁹ COMMISSIONE EUROPEA, 27 febbraio 2015, C(2015) 1404 fin., reperibile all’indirizzo web: 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. La 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.

⁶⁰ 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*,

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*)⁶¹.

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

2) allorché 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 Fondo⁶²; il che equivale a sostenere che il Fondo opera secondo un mandato

risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015), in *Contr. impr.*, 3, 2016, 694 ss.

⁶¹ 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).

⁶² Al riguardo la COMMISSIONE UE, *Lettera del 27 febbraio 2015 ("decisione di apertura")*, con cui si comunica all'Italia la decisione di avviare il procedimento di cui all'art. 108, par. 2, del tfue in relazione all'aiuto in oggetto, p.to 29, ha ritenuto che: <<sul 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>>.

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")⁶³.

In special modo con riguardo al primo punto contestato dalla Commissione, si stabilisce che, alla 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 poi evidenziato come, oltre a non aver assolto agli impegni in materia di condivisione degli oneri (da parte dei creditori subordinati), le autorità preposte non avessero presentato alcun piano di ristrutturazione, né

⁶³ 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, nello stadio più acuto 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 - Overview of the Crisis Framework*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2, 2009, 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.

attivato adeguate procedure per evitare distorsioni della concorrenza⁶⁴.

Secondo le autorità italiane, invece, la decisione della Commissione si fonda su elementi errati⁶⁵. 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 Sicilcassa⁶⁶. 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 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 in tale circostanza non ha mancato di sollevare più di qualche perplessità. In fondo, anche la dottrina ha, senza esitazioni, 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 si fa ampiamente 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 Tub) che

⁶⁴ 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 FITD. 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 flessibilità è stato auspicato nel caso Kotnik (C-526/14) dall'Avvocato generale, il quale, nelle sue motivazioni, ha avuto modo di 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, Tfe»; a ciò aggiungendo l'ulteriore considerazione secondo cui «una misura di aiuto (...) può soddisfare i requisiti di tale disposizione del Trattato anche se non prevede alcuna condivisione degli oneri» (pt. 48). Per un primo commento cfr. V. FERRARO, *La risoluzione delle crisi bancarie e gli aiuti di Stato: alcune riflessioni sui principi delineati dalla recente giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 6, 2016, 1591 ss.; N. RUCCIA, *Le crisi bancarie al vaglio della Corte di giustizia. Osservazioni sulla sentenza del 19 luglio 2016, Causa C-526/14, Tadej Kotnik e altri*, disponibile in *rivista.Eurojus.it*, 5 settembre 2016, 3.

⁶⁵ V. Osservazioni della Repubblica italiana su decisione di avvio istruttoria.

⁶⁶ 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.

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 pubblico⁶⁷.

In particolare, si evidenzia che nel precedente di Sicilcassa la stessa 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 DGComp non ci fu aiuto di Stato; nel caso più recente, a fronte di un apporto integralmente proveniente dal settore privato, la valutazione è stata opposta>>⁶⁸. Sembrerebbero, pertanto, emergere ragionevoli indizi per ritenere che la decisione della Commissione sia <<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*>>⁶⁹.

3.1.3. C'è stata davvero disparità di trattamento?

Sorge da questa "levata di scudi" e dalla "tensione dialettica" che ha caratterizzato il confronto 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

⁶⁷ Ai sensi dell'art. 96-*bis* Tub 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.

⁶⁸ 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>>. Al riguardo si veda anche la ricostruzione offerta da D. DIVERIO, *Le misure nazionali di sostegno al mercato bancario: un'applicazione à la carte della disciplina europea degli aiuti di stato alle imprese?*, in *Dir. comm. int.*, 3, 2017, 606 s.

⁶⁹ In questi termini ancora A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, cit., 333.

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 (p.to 2)⁷⁰.

Innanzitutto, la Commissione valutò gli interventi in questione applicando il criterio dell'investitore privato e, alla luce di questo, dichiarò che le misure prestate dalla Banca d'Italia e dal Microcredito centrale costituivano aiuto di Stato. Tali misure 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 (rientravano, quindi, tra le ipotesi di deroga di cui all'art. 87, par. 3, lett. c, Tue).

In secondo luogo la Commissione constatò l'assenza di un'influenza pubblica tesa a condizionare ("guidare") gli interventi del FITD, preso atto 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 poteri⁷¹.

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 mercato⁷².

Non v'è da stupirsi, pertanto, 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,

⁷⁰ 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.

⁷¹ Per maggiori dettagli cfr. V. GIGLIO, R. SETOLA, *La disciplina degli aiuti*, cit., 238 ss.

⁷² 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.

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>>⁷³.

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

⁷³ 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, 11 ss.; D. DIVERIO, *Le misure nazionali di sostegno al mercato bancario: un'applicazione à la carte della disciplina europea degli aiuti di stato alle imprese?*, cit., 607.

configurare aiuto se eseguite sotto il controllo dello Stato e se la decisione sia ad esso riconducibile⁷⁴.

E in effetti, in casi analoghi (Danimarca, Polonia e Spagna), la Commissione ha ritenuto che l'intervento di un fondo a garanzia dei depositi a favore di una banca configurasse un aiuto di Stato⁷⁵. In tali fattispecie, secondo la Commissione, l'uso del DGS era imputabile allo Stato, poiché le contribuzioni al fondo, sebbene venissero da soggetti privati, erano obbligatorie e i governi avevano un'influenza decisiva sulle decisioni dei fondi.

Appare evidente, dunque, che, sia nella vicenda di Sicilcassa che in quella di Banca Tercas, nonché nei casi poc'anzi richiamati, 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 di intervenire nel salvataggio. Ciò che rilevarebbe 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 accertare⁷⁶.

⁷⁴ Come emerge dalla ricostruzione di F. FIORIDIPONTI, *Ancora perplessità sul decreto Salva-banche*, in *Il bail-in*, cit., 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>>.

⁷⁵ Cfr. *State aid n. 407/2010 – Danish winding up scheme; State aid SA.37425 (2013/N) – Poland Credit Unions Orderly Liquidation Scheme; State aid NN 61/2009 – Spain, Rescue and restructuring of Caja Castilla-La Mancha; State aid SA.34255 (2012/N) – Spain Restructuring of CAM and Banco CAM*. Al contrario, con riferimento ad una banca danese, l'intervento in forma di garanzia da parte di un'associazione privata di banche non è stato considerato aiuto di Stato poiché la partecipazione delle banche all'associazione era del tutto volontaria e per ogni decisione ciascuna banca aveva diritto di veto, senza alcuna interferenza da parte del Ministro delle finanze (*State aid NN 36/2008 – Denmark, Roskilde Bank A/S*).

⁷⁶ 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.

3.2. 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. del 16 novembre 2015, n.180, 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. p.ti 40 ss.)⁷⁷.

⁷⁷ 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, 5 ss.; ID., *Nuova finanza e sistema italiano*, Torino, 2017, 154 ss.; P. CARRIÈRE, *Crisi bancaria e bail-in: prime noterelle sui decreti di recepimento della Direttiva BRRD*, in *Riv. dir. banc.*, Approfondimenti, febbraio 2016, 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.

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

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 vigore⁷⁸.

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. p.to 64), sarebbe stata la liquidazione coatta amministrativa degli enti in questione⁷⁹. 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 interessati⁸⁰.

Preme segnalare, al riguardo, che nell'operazione di salvataggio lo Stato non ha

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.

⁷⁸ 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 s.

⁷⁹ 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>>.

⁸⁰ 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.

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 risoluzione⁸¹.

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 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, d.lgs. n.180/2015).

3.2.1. La diversa interpretazione della natura degli interventi 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)⁸².

⁸¹ 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. 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, da rimborsare quando le banche ponte saranno state vendute e i crediti deteriorati 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.

⁸² 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

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.

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 dissesto⁸³. E dato che, nel caso di specie, le altre 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 risoluzione⁸⁴.

Si aggiunga che, una volta che la banca fosse finita in risoluzione, l'intervento

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.

⁸³ 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. 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.

⁸⁴ Così S. MACCARONE, *Il sistema di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo*, cit., 5, per il quale si è «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: «questa 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»⁸⁴. 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.

“preventivo” – paradossalmente lo stesso tipo di intervento in ragione del quale sarebbe stato ritenuto presente lo stato di dissesto – non avrebbe potuto aver luogo⁸⁵. 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, par. 3), secondo cui gli interventi dei DGS non possono essere automaticamente considerati aiuti di Stato⁸⁶. Ne scaturisce, più in generale, un 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 la disciplina degli aiuti di Stato o con la BRRD sarebbe scaturito, innanzitutto, un obbligo di restituzione, come avvenuto nel caso

⁸⁵ A fronte del quadro sopra descritto, S. DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'unione bancaria europea*, cit., 171, sottolinea come «<gli 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”>>.

⁸⁶ 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, Frankfurt, 15 May 2017, 15.

Tercas, che avrebbe, a sua volta, comportato l'impossibilità di trovare terzi acquirenti per le banche ricapitalizzate dal FITD⁸⁷.

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 Tub 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 ripartizione degli oneri imposto ai partecipanti al mercato⁸⁸. 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 nazionale⁸⁹ e del Fondo di risoluzione unico⁹⁰; 2) del FITD; 3) dello "Schema volontario" istituito

⁸⁷ L'estrema incertezza sulla tenuta giuridica dell'operazione e sulle ricadute economiche per l'acquirente avrebbe, di fatto, disincentivato qualsiasi offerta.

⁸⁸ 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>>.

⁸⁹ 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.

⁹⁰ 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

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)⁹¹.

3.3. Dal progetto di una *bad bank* di "sistema" alla costituzione delle 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 agisce alla stregua di 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 a quelli di mercato, si è in presenza di un aiuto di Stato e la misura può essere attuata solo se la banca 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.

Date queste opportune premesse, 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

cauzione in circostanze eccezionali (art. 44, par. 3, BRRD).

⁹¹ Cfr. R. LENER, *Bank resolution in practice: the banking crisis in Italy*, cit., 18.

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 di una *bad bank* di sistema (cioè una società-veicolo unica in cui concentrare tutte le sofferenze accumulate dal sistema bancario domestico).

Ne è dimostrazione il fatto che, nel corso delle trattative, la *bad bank*, 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 Stato⁹². 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 finanziaria⁹³.

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

⁹² 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, nella c.d. *Impaired Assets Communication*, «[l]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, 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. Esse devono, inoltre, perseguire non soltanto finalità di breve periodo, quali la stabilità 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.

⁹³ 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 30.7.2013 della Commissione europea*, in *Banca borsa tit. cred.*, 6, 2016, 642 ss.

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, chiariti tali aspetti, 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 dislocazione⁹⁴.

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 Stato⁹⁵. Pertanto, per beneficiare della garanzia governativa le banche pagano 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,

⁹⁴ Si veda, in proposito, COMMISSIONE EUROPEA, *Aiuti di Stato: la Commissione approva le misure di gestione delle attività deteriorate per le banche in Ungheria e Italia*, Comunicato stampa IP/16/279, Bruxelles, 10 febbraio 2016.

⁹⁵ Un'applicazione concreta di tale postulato si è avuta per l'approvazione del progetto della *bad bank* varato dal Governo ungherese (MARK). La Commissione UE, *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, 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.

per l'intera durata dei titoli *senior*, i pagamenti dovuti per capitale ed interessi⁹⁶. L'Esecutivo UE ha concluso affermando che se così configurato questo tipo di garanzia si sostanzia in una mera operazione di mercato.

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*⁹⁷, 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*>>⁹⁸.

3.4. Il Fondo Atlante. Quando il diavolo si nasconde nei dettagli

La nascita del fondo Atlante⁹⁹ ha posto una serie di nuove questioni, a partire

⁹⁶ Per maggiori dettagli si rinvia al provvedimento attuativo del Ministro delle finanze (11 agosto 2016) che chiarisce l'intera struttura dell'operazione.

⁹⁷ 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.

⁹⁸ Così R. LENER, *Bank resolution in practice: the banking crisis in Italy*, cit., 30.

⁹⁹ 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. 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, 3 maggio 2016, 2 s. 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

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 nostrano¹⁰⁰. Nell'ambito del piano di salvataggio delle quattro banche poste in risoluzione Atlante ha acquisito i crediti deteriorati, e nel caso delle popolari venete ha agito quale "*shareholder of last resort*" (v. *infra* § 3.6), subendo conseguentemente gli effetti della successiva liquidazione coatta dei due istituti.

Si è, dunque, 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, rischiasse di creare qualche problema in tema di compatibilità con la disciplina degli aiuti di Stato. Non si escludeva, 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

vaglio delle competenti istituzioni europee>>.

¹⁰⁰ F. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, cit., 97 s.

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 ulteriore¹⁰¹. 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'importo 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 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

¹⁰¹ Id., *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 Tfeue, potendosi ravvisare nella fattispecie un sostegno, sia pure indiretto, del Governo –, tenendo fermo, peraltro, il veto in ordine ad una possibile contribuzione dell'EFSI (Fondo europeo degli investimenti strategici, nda) al Fondo Atlante».

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 rischiose¹⁰². 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.

3.5. *L'intervento pubblico per la ricapitalizzazione cautelativa del 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 mercato¹⁰³ e, quando questo progetto è fallito, è intervenuto con una "ricapitalizzazione precauzionale" pubblica.

¹⁰² Per L. ERZEGOVESI, *Crisi bancarie: peccati e peccatori*, 14 dicembre 2017, disponibile sul blog pane-e-finanza.it, è opportuno precisare che «Atlante 1 non aveva come fine principale l'acquisizione di banche da risanare, bensì l'investimento nelle tranche a maggior rischio delle cartolarizzazioni di crediti deteriorati, funzione che è stata poi ripresa dal successivo Fondo Atlante 2, intervenuto nel piano di ristrutturazione di MPS e di altre banche assistite dal FITD».

¹⁰³ Per maggiori dettagli sulle ragioni che hanno decretato il fallimento del ricorso alla soluzione di mercato si rimanda a D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., 166 ss.

Le maglie della disciplina comunitaria e di quella domestica di recepimento¹⁰⁴ non escludono, difatti, un supporto statale, ancorché in via straordinaria, ad una banca, purché nel rispetto di determinate condizioni. Sicché, per poter comprendere appieno il meccanismo della ricapitalizzazione precauzionale pubblica occorre preliminarmente richiamare gli elementi essenziali del vigente quadro regolamentare, contenuti nella BRRD e negli orientamenti della Commissione europea sugli aiuti di Stato, che disciplinano tale strumento.

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)¹⁰⁵ come soluzione di ultima istanza (art. 56, par. 3)¹⁰⁶, in cambio di strumenti del capitale primario di classe 1 o di strumenti aggiuntivi di classe 1 o di strumenti di classe 2¹⁰⁷.

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 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

¹⁰⁴ Si veda, a tal proposito, il testo dell’art. 18 del d.lgs. n. 180/2015, dal titolo “Sostegno finanziario pubblico straordinario”.

¹⁰⁵ **La BRRD consente di utilizzare due tipi di strumenti: la ricapitalizzazione pubblica (*public equity support tool*) e la nazionalizzazione temporanea (*temporary public ownership tool*). Nel primo caso si consente agli Stati membri di sottoscrivere azioni e strumenti di capitale utili per ricostituire il capitale degli enti creditizi (art. 57, par. 1). Con il secondo, invece, si concede agli Stati di procedere al trasferimento delle azioni della banca in crisi a una società interamente controllata dallo Stato ovvero a un soggetto designato da quest’ultimo (art. 58). In entrambe le fattispecie la partecipazione acquisita deve essere ritrasferita al settore privato non appena le circostanze commerciali e finanziarie lo consentano.**

¹⁰⁶ Nel senso che il ricorso agli strumenti di sostegno pubblico cui fa riferimento la norma è ammesso solo dopo aver valutato e utilizzato, nella massima misura possibile, gli altri strumenti di risoluzione.

¹⁰⁷ L’art. 57 della BRRD prevede, altresì, al par. 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 paragrafo 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>>.

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 totali¹⁰⁸.

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), p.to 3 (cioè, come si è già anticipato, a condizione che non arrivi a compensare le perdite già realizzate o in arrivo per gli azionisti)¹⁰⁹.

Questo, d'altronde, è lo stesso principio sancito dalla Commissione per garantire la compatibilità di dette misure con la disciplina degli aiuti di Stato: la ricapitalizzazione precauzionale è soggetta al vincolo della conversione in capitale degli strumenti AT1 e T2, secondo quanto previsto dalla Comunicazione del 2013. Il punto 45 contiene un'eccezione all'eccezione: permette di limitare ulteriormente o di sospendere il *bail-in* degli obbligazionisti subordinati, se anche questo minimo *bail-in* mettesse a rischio la stabilità finanziaria o avesse "effetti sproporzionati"¹¹⁰.

Sia ben chiaro, tale opzione limita l'applicazione del *bail-in* rispetto al caso in cui la banca sia posta in risoluzione, ma non lo elimina. 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. La ricapitalizzazione precauzionale, pertanto, non può prescindere dal contributo dei creditori della banca, seppur limitato ad azionisti e obbligazionisti subordinati (c.d. *burden-sharing*) e ossequioso del principio del *no creditor worse off*.

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>>¹¹¹. Ne dà conferma l'art. 56 della

¹⁰⁸ Al riguardo si veda, pure, quanto precisato nei considerando 55 e 57 della BRRD.

¹⁰⁹ V. p.to 47 della Comunicazione della Commissione Ue del 2013, cit.

¹¹⁰ 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>>.

¹¹¹ Così F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n. 237*, 17 maggio 2017, 8, disponibile nel sito web www.fchub.it, 8. Difatti, osserva l'Autore, <<[l]a richiesta, in fase di esame, passa dal tavolo dell'Autorità competente, che ha svolto le proprie verifiche, a quello della

BRRD¹¹² che, letto in combinato alla Comunicazione 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 aiuti di Stato¹¹³. 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.

3.5.1. Il d.l. 23 dicembre 2016, n.237: finalità e contenuti

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, tuttavia, la possibilità di un sostegno finanziario pubblico straordinario a favore di un istituto solvente, nelle forme:

- 1) della liquidità fornita dalla Banca centrale (*Emergency Liquidity Assistance* – ELA);
- 2) della garanzia dello Stato sulle passività di nuova emissione; oppure
- 3) di un'iniezione di fondi propri o l'acquisto di strumenti di capitale a prezzi e condizioni che non conferiscono un vantaggio all'ente.

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>>.

¹¹² Che detta le regole comuni a quelli che la rubrica della norma definisce "Strumenti pubblici di stabilizzazione finanziaria".

¹¹³ Per M. COSSA, *Le crisi bancarie tra Stato e mercato*, 27 luglio 2016, 8, disponibile nel sito web 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>>.

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 futuro¹¹⁴.

Prima di richiedere l'intervento pubblico l'intermediario deve aver tentato senza successo di raccogliere le risorse necessarie sul mercato. In particolare, un intervento pubblico "precauzionale" di rafforzamento patrimoniale (senza dar luogo 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 unico¹¹⁵, per rimediare a una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro e preservare la stabilità finanziaria¹¹⁶. 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.

Il d.l. 23 dicembre 2016, n.237 (convertito nella legge 17 febbraio 2017, n.15), denominato "salva risparmio", autorizza il Governo a concedere un sostegno

¹¹⁴ Sui principali tratti caratterizzanti tale tipologia di intervento cfr. B. INZITARI, *Crediti deteriorati (Npl), aiuti di Stato nella BRRD e nella comunicazione sul settore bancario del 30.7.2013 della Commissione europea*, cit., 649 ss.; A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria*, cit., 422 ss.

¹¹⁵ Per maggior chiarezza si ricorda che le prove di *stress* sono esercizi di simulazione volti a valutare la solidità prospettica degli intermediari. In Europa, viene preso tipicamente in considerazione il triennio successivo a una data di riferimento recente, fissata in base alla disponibilità di dati. Viene previsto uno scenario macroeconomico "di base", tipicamente rappresentato dalla previsione economica per il triennio, e uno scenario "avverso", che ipotizza l'impatto di uno o più shock particolarmente severi. Gli esercizi di *stress test* europei, come quello i cui risultati sono stati pubblicati a luglio scorso, sono coordinati dall'EBA e condotti dalla BCE per le banche dell'area dell'euro sottoposte alla sua diretta supervisione. In occasione dell'ultimo esercizio, al campione di grandi banche europee soggetto alla prova di *stress* coordinata dall'EBA (circa cinquanta) la BCE ha aggiunto le altre banche significative minori non incluse nel campione EBA.

¹¹⁶ 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 una banca 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.

pubblico alle banche italiane all'interno del quadro europeo in materia di aiuti di Stato¹¹⁷. A tal fine, 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 stato quello di impedire l'avvio di una procedura di risoluzione a carico di MPS, lo schema è ovviamente applicabile a qualsiasi banca italiana che si trovi in una situazione di difficoltà finanziaria¹¹⁸.

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) e il secondo 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).

In particolare, per gli aspetti che qui rilevano, affinché la ricapitalizzazione precauzionale possa essere attuata: i) deve indirizzarsi solo a banche non da sottoporre a risoluzione o liquidazione; ii) deve avere natura temporanea; iii) non può essere utilizzata per ripianare perdite, attuali o attese; iv) prima di richiedere l'intervento pubblico l'intermediario deve aver tentato senza successo di

¹¹⁷ Per una puntuale descrizione del contenuto del decreto cfr. I. MECATTI, *Il decreto salva risparmio*, in *Riv. dir. banc.*, 8, 2017, 15 ss., in part. 20 ss.; P. ROSSI, *La disciplina "emergenziale" delle crisi bancarie in Italia: dal decreto "salva banche" al decreto "salva risparmio". Quale protezione per i risparmiatori?*, in *Amministrazione In Cammino*, 30 maggio 2017, 17 ss.; M. STELLA, *I nuovi modi di aiutare le banche (e gli investitori?) nel decreto Salva-risparmio*, in *Corr. Giur.*, 2017, 301 ss.; D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., 150 ss.; G. SABATINI, *Audizione del 19 gennaio 2017 presso le Commissioni riunite (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica VI (Finanze) della Camera dei Deputati sul D.l. n. 237/16*, reperibile sul sito www.dirittobancario.it; C. BARBAGALLO, *Audizione del 19 gennaio 2017 presso le Commissioni riunite (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica VI (Finanze) della Camera dei Deputati sul D.l. n.237/16*, reperibile all'indirizzo web: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventivari/int-var-2017/Barbagallo_audizione_20171701.pdf.

¹¹⁸ 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., 8, <<la 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>>. Il che, tralaltro, come ravvisa P. ROSSI, *La disciplina "emergenziale" delle crisi bancarie in Italia: dal decreto "salva banche" al decreto "salva risparmio"*, cit., 23, permette di sottolineare <<la netta distinzione tra l'intervento che lo Stato è in grado attivare in virtù del d.l. n.237/16 dalle misure legislative adottate nei confronti delle quattro banche regionali sottoposte a risoluzione nel novembre del 2015, laddove lo Stato era vincolato al loro acclarato stato di dissesto>>.

raccogliere le risorse necessarie sul mercato; v) l'intervento deve essere approvato dalla Commissione europea, che richiede alla banca di predisporre un dettagliato e credibile piano di ristrutturazione volto a ripristinare condizioni di piena solidità e redditività¹¹⁹.

Nel caso di specie, MPS aveva superato gli *stress test* di EBA e BCE nello scenario di base, ma era stata evidenziata una carenza di capitale nello scenario avverso. A seguito del fallimento della complessa operazione di conversione (volontaria) in azioni dei *bond* subordinati, il 30 dicembre 2016 MPS aveva presentato istanza per accedere alla misura della ricapitalizzazione "precauzionale", espressamente contemplata, come si è visto, nel Titolo II del decreto "salva risparmio"¹²⁰.

In quella sede erano state trasmesse le prime sintetiche linee guida di un piano di ristrutturazione, basate sul piano industriale preparato ai fini dell'aumento di capitale non andato a buon fine. Il piano era preordinato a proseguire e rafforzare l'azione di risanamento condotta negli ultimi anni dalla banca, riducendo ulteriormente i costi e razionalizzando la struttura operativa¹²¹.

Quale autorità competente per la vigilanza di MPS, la BCE aveva già definito l'entità della ricapitalizzazione precauzionale del gruppo, fissandola in 8,8 miliardi¹²².

¹¹⁹ Va sottolineato che queste caratteristiche distinguono nettamente gli interventi che lo Stato potrà operare in forza delle norme introdotte dal suddetto decreto, rispetto ai provvedimenti assunti nei confronti delle "quattro banche" sottoposte a procedura di risoluzione nel novembre del 2015. All'epoca queste ultime, infatti, si trovavano già in una situazione di dissesto e non potevano non essere sottoposte alla procedura prevista dalla BRRD. Il sacrificio imposto ad azionisti e creditori subordinati in quella circostanza è stato inevitabilmente maggiore. Anche in quel caso, tuttavia, si è evitato il coinvolgimento degli altri creditori perché la procedura di risoluzione è stata attivata immediatamente dopo l'entrata in vigore della normativa italiana di recepimento, ma prima dell'inizio del 2016, data in cui entrò in vigore il *bail-in*.

¹²⁰ Sebbene, come si è visto, il caso sia regolato dalla BRRD e dalle sue misure nazionali di attuazione, il Governo italiano nel decreto del dicembre 2016, ha nuovamente deciso di fornire maggiori dettagli sul piano di ricapitalizzazione, precisando che, laddove le condizioni richieste 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*, cit., 7 s., «[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».

¹²¹ Sul punto L. ERZEGOVESI, *Crisi bancarie: peccati e peccatori*, cit., ricorda che proprio le regole europee «hanno imposto di tentare e veder fallire l'aumento di capitale sul mercato prima del disco verde alla ricapitalizzazione precauzionale».

¹²² Come risulta dal comunicato stampa del 26 dicembre 2016 emesso da MPS. E non più 5 mld, come invece la stessa BCE ebbe a stabilire in data 23 novembre 2016. L'ammontare è stato

L'intervento dello Stato avrebbe fatto seguito all'approvazione del piano di ristrutturazione da parte della Commissione europea¹²³, in esito a una procedura che ha visto coinvolte la BCE, la Commissione europea e la Banca d'Italia, chiamata a fornire un supporto tecnico al MEF¹²⁴.

La legge richiede, infatti, che la banca debba sottoporre 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 redditività¹²⁵. In caso di giudizio negativo ovvero se,

calcolato nel seguente modo: 6,3 miliardi per riportare il coefficiente CET1 alla soglia dell'8% richiesta dalla BCE; 2,5 miliardi per riportare il coefficiente di capitale totale (*total capital ratio*, TCR) alla soglia dell'11,5% (tale operazione è necessaria per compensare il venir meno, con il *burden sharing*, dei titoli subordinati conteggiati nel TCR). Questa differente stima del fabbisogno necessario per effettuare l'operazione di rafforzamento di capitale dell'Istituto senese, ha alimentato non pochi dubbi sulle modalità con cui tali valutazioni vengono effettuate dall'autorità di vigilanza. In particolare, come sottolineato in una nota della Banca d'Italia (*L'ammontare della "ricapitalizzazione precauzionale" del Monte dei Paschi di Siena* pubblicato il 29 dicembre 2016 <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/ricapitalizzazione-mps/nota-ricapitalizzazione-precauzionale-MPS.pdf>), le discordanze riscontrabili tra la "soluzione di mercato" e la "ricapitalizzazione precauzionale" sono da attribuirsi ai differenti criteri di stima impiegati: la soluzione di mercato si rivolgeva ai privati e prevedeva l'integrale cessione dei crediti in sofferenza e l'aumento del livello di svalutazione delle "inadempienze probabili". La ricapitalizzazione precauzionale è, invece, una misura prevista dalla BRRD in casi eccezionali; l'ammontare del capitale precauzionale che una banca può richiedere allo Stato, pertanto, è quello necessario a coprire il fabbisogno patrimoniale che deriva dallo scenario avverso di una prova di *stress test*.

¹²³ Il 4 luglio 2017 la Commissione europea ha approvato il piano dell'Italia a sostegno della ricapitalizzazione precauzionale di MPS, sulla base di un piano di ristrutturazione che contribuirà a garantire la redditività a lungo termine della banca, limitando nel contempo le distorsioni della concorrenza. In proposito, si veda Commissione Ue, *Aiuti di Stato: la Commissione autorizza la ricapitalizzazione precauzionale del Monte dei Paschi di Siena*, reperibile all'indirizzo web: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-1905_it.htm.

¹²⁴ Elemento fondamentale del piano è la **cessione a condizioni di mercato di un portafoglio di crediti deteriorati di 26,1 miliardi di euro** ad una società veicolo finanziata con fondi privati (Atlante II). Inoltre, MPS si è impegnata a vendere a investitori privati i titoli *senior* con rischio più basso appartenenti alla società veicolo. Per favorire la vendita, la banca ha chiesto di avvalersi della garanzia statale a condizioni di mercato per la tranche *senior* nell'ambito dello schema di garanzia dello Stato italiano (il c.d. "GACS").

¹²⁵ Così F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n. 237*, cit., 8. Difatti, osserva l'Autore, «la richiesta, in fase di esame, passa 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».

in sede di attuazione, il programma si rivelasse inadeguato, la banca può presentare la richiesta di intervento dello Stato.

Va opportunamente evidenziato, a questo punto, che, ai sensi della normativa BRRD, l'intervento statale, in tali circostanze, deve essere temporaneo (e, dunque, finalizzato alla ricerca di nuovi investitori) e conforme alla normativa sugli aiuti di Stato (secondo quanto previsto ai punti da 56 a 59 della comunicazione del luglio 2013, sopra richiamati). Da qui, l'individuazione di parametri volti a restituire incisività ai procedimenti di ristrutturazione degli enti e, soprattutto, a rendere particolarmente efficace il *burden sharing*¹²⁶.

Sicché, nel disciplinare la ricapitalizzazione cautelativa, il legislatore nazionale ha dettato le regole di un concorso nella copertura degli oneri, che è premessa necessaria all'intervento pubblico. In particolare, la norma di cui all'art. 22 del d.l. 237/2016 si rivolge ai detentori di strumenti di capitale ibrido ovvero di altre passività di carattere subordinato, ribadendo in tal guisa «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*)]"»¹²⁷.

Nello specifico, il d.l. 237/2016 ha previsto che fosse predeterminato il valore economico delle passività interessate alla conversione, quale base di calcolo. Tale valore è fornito dalla banca in sede di richiesta dell'intervento pubblico e deve essere asseverato da esperti indipendenti. Nel caso di specie gli strumenti di tipo *additional Tier 1* sono stati convertiti al 75 per cento del valore nominale (a

¹²⁶ 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*».

¹²⁷ In questi termini v. F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n.237*, cit., 3. Sul punto cfr., pure, I. MECATTI, *Il decreto salva risparmio*, cit., 23.

esclusione dell'emissione FRESH 2003, che è stata convertita al 18 per cento del nominale); gli strumenti di tipo *Tier 2* sono stati invece convertiti alla pari¹²⁸. È il decreto "salva risparmio" a fissare direttamente tali valori¹²⁹.

Nell'ambito di detta procedura alla Banca d'Italia fanno carico una serie di compiti necessari per accertare che venga assicurata la parità di trattamento tra i creditori della banca aventi uguali caratteristiche e che sia rispettato il principio del *no creditor worse off*. In questa veste, l'Istituto ha ricevuto l'asseverazione – da parte di esperti indipendenti da esso nominati – del valore economico attribuibile agli strumenti oggetto di conversione, necessario per stabilire il numero delle nuove azioni da attribuire ai portatori degli stessi, nonché dell'effettivo valore delle attività e passività di MPS, senza considerare alcuna forma di supporto pubblico e ipotizzando che la banca sia sottoposta a liquidazione alla data di presentazione della richiesta, nonché di quanto in tale caso verrebbe corrisposto pro quota ai titolari degli strumenti potenzialmente convertibili in azioni¹³⁰.

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»¹³¹. 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

¹²⁸ L'aumento di capitale al servizio delle misure di ripartizione degli oneri è stato disposto con decreto del MEF del 27 luglio 2017. Con un altro decreto di pari data, il MEF ha disposto l'aumento di capitale al servizio della sottoscrizione di azioni da parte dello Stato. I due decreti del MEF sono pubblicati nella Gazzetta Ufficiale del 28 luglio 2017. Il primo attua l'art. 18, comma 2, del d.l. n.237/2016, sulla ripartizione degli oneri, mentre il secondo attua l'art. 18, comma 3, del medesimo decreto.

¹²⁹ Dati questi valori, le formule previste nell'allegato al Decreto consentono di definire il prezzo unitario e il numero delle nuove azioni da offrire in concambio. Il prezzo unitario è lo stesso anche per le azioni sottoscritte dal MEF. In seguito alla ricapitalizzazione precauzionale, lo Stato è venuto a detenere il controllo della banca. Il piano ha lo scopo di garantire la redditività a lungo termine e di consentire allo Stato di percepire una remunerazione adeguata per il suo apporto di capitale.

¹³⁰ Si tratta di emissioni effettuate tra il 2000 e il 2010. Nel dettaglio, oggetto di conversione in azioni sono stati tutti i titoli subordinati in essere al momento della richiesta di ricapitalizzazione precauzionale, il cui valore nominale complessivo ammontava a 4,3 miliardi. Si trattava di quattro emissioni di strumenti di tipo *additional Tier 1* (per complessivi 431 milioni) e di sette emissioni di strumenti di tipo *Tier 2* (per complessivi 3,9 miliardi).

¹³¹ Così ancora M. COSSA, *Le crisi bancarie tra Stato e mercato*, cit., 8.

nella costruzione della BRRD è la liquidazione)>>¹³². Il raggio di azione di tali disposizioni 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>>¹³³.

C'è da chiedersi, ad ogni buon conto, se l'intervento a favore di MPS si sarebbe potuto evitare qualora, negli anni immediatamente successivi all'inizio della crisi, fosse stata adottata una procedura di intervento pubblico legata alla sottoposizione ad un programma di copertura. È evidente come, in un clima di emergenza politica, un'errata interpretazione della stabilità sistemica, abbia impedito l'attivazione di un meccanismo che avrebbe di certo evitato la complessità della situazione poi venuta a determinarsi.

3.6. La liquidazione "ordinata" delle banche venete. Il fallimento del ricorso a "soluzioni di mercato" e l'abbandono dell'ipotesi della "ricapitalizzazione precauzionale"

Il processo di "aggiustamento in corsa" che ha riguardato la configurazione delle misure intraprese per il salvataggio di Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca è risultato alquanto caotico e ha suscitato non poche polemiche. La gravità della situazione in cui versavano i due istituti, acuita dalla scarsa reattività da parte delle autorità preposte a prevenire e gestire la crisi, appare cosa non discutibile; così come evidente si mostra la dimensione prospetticamente crescente che, dal punto di vista dei valori economici in gioco, il problema è andato via via assumendo.

L'emersione della situazione di pericolo per Veneto Banca deve farsi risalire al 2013 a seguito di un'ispezione di Banca d'Italia, mentre per la Popolare di Vicenza era stata un'ispezione della BCE del 2015 ad imporre una drastica "pulizia nei conti"¹³⁴.

¹³² *Ibidem*.

¹³³ *Ibidem*.

¹³⁴ **I ripetuti e vani tentativi di rianimazione dei due istituti veneti hanno procrastinato l'intervento risolutivo, facendone lievitare il costo.** La genesi della situazione di crisi che ha investito le due banche venete ha radici lontane. Senza voler dar conto in questa sede delle questioni oggetto di inchieste penali e dell'azione di responsabilità ai danni degli ex vertici delle due banche, si rinvia

Nel 2016 le due popolari avevano, invano, tentato di aumentare il capitale privato per rafforzare la propria solvibilità come richiesto dell'esercizio di *stress* effettuato dalla BCE¹³⁵. Sicché, rifacendosi al modello tradizionale di gestione preventiva delle crisi, retto da forti vincoli di solidarietà a livello di sistema bancario¹³⁶, il Governo italiano aveva incoraggiato l'apporto al capitale dei due istituti per complessivi 3,5 miliardi da parte del Fondo Atlante 1: una ricapitalizzazione preventiva formalmente affidata a un soggetto privato.

Agendo da prestatore di ultima istanza, Atlante aveva evitato la risoluzione immediata dei due istituti **dando continuità alle due banche sofferenti ed evitando il *bail-in* e lo smembramento**¹³⁷; ma aveva anche distribuito il rischio nei bilanci di tutto il settore bancario italiano (v. *supra* § 3.4). Il Fondo aveva poi immesso un altro miliardo a cavallo della fine del 2016. E in ogni caso, Atlante non aveva risolto i problemi strutturali delle due banche, dato che nel 2017 entrambe avevano manifestato la necessità, accertata dalla BCE, di reperire nuovo capitale¹³⁸. Di fronte al riproporsi di uno scenario avverso, la soluzione passata al vaglio delle autorità italiane era stata di nuovo quella di promuovere una "colletta di sistema" da parte dei maggiori gruppi bancari del Paese. Un progetto, come è facile intuire, naufragato ancor prima di prendere forma¹³⁹.

Constatata l'impossibilità di trovare nuovi "cavalieri bianchi", si era fatta largo l'ipotesi del ricorso alla ricapitalizzazione precauzionale dello Stato che, basata sull'argomento della

alla ricostruzione fornita da A. PEZZUTO, *La liquidazione delle banche venete*, in *Riv. dir. banc.*, luglio 2017, 4 ss.

¹³⁵ A partire dal 2014, infatti, le due banche erano state sottoposte al monitoraggio della BCE, in seguito alle carenze patrimoniali emerse dal *comprehensive assessment*. Gli elevati livelli di crediti deteriorati e le difficoltà di fondo dei modelli di *business* dei due istituti avevano determinato un ulteriore deterioramento della situazione finanziaria.

¹³⁶ Cfr. O. CAPOLINO, *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, cit., 625; 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, 689.

¹³⁷ L. ERZEGOVESI, *Crisi bancarie: peccati e peccatori*, cit., definisce Atlante come <<un esempio poderoso di *early intervention* incoraggiato dalle autorità. Nelle intenzioni, doveva assicurare la continuità aziendale delle due banche, fuse in un nuovo istituto. L'intervento del Fondo a rimedio di un collocamento di Borsa impraticabile ha inizialmente comportato la quasi totale diluizione degli azionisti preesistenti (dai precedenti valori gonfiati dei prezzi deliberati dall'assemblea). È seguita una gestione *ad interim* volta ad avviare un piano di ristrutturazione che avrebbe dovuto ricevere il sostegno patrimoniale pubblico (come MPS)>>.

¹³⁸ La situazione finanziaria delle due banche è ulteriormente peggiorata nel 2017 al punto tale da condurre la BCE a richiedere ad entrambe la predisposizione di un piano di ricapitalizzazione per assicurare il rispetto dei requisiti patrimoniali sanciti a livello europeo. Tuttavia, i piani industriali presentati dalle due banche non sono stati ritenuti attuabili da parte della BCE.

¹³⁹ Dopotutto, le due banche venete erano già state ricapitalizzate con i soldi del settore privato, attraverso Atlante.

“sistematicità”, avrebbe consentito di non coinvolgere i risparmiatori *retail* in possesso di obbligazioni *senior*.

Mutatis mutandis, tale soluzione richiama alla mente quella adottata qualche mese prima per risolvere la crisi del Monte Paschi di Siena (v. *supra* § 3.5) e che trova la sua ispirazione nel d.l. n.237/2016. Gli è che, per le popolari venete si è attinto generosamente alla seconda modalità (garanzia sui *bond*) prevista dal d.l. n.237/2016, senza la quale le due banche non avrebbero potuto tamponare l'emorragia di depositi e il mancato rinnovo di obbligazioni in scadenza¹⁴⁰; non si è potuto, invece, attivare la ricapitalizzazione precauzionale¹⁴¹. L'abbandono della soluzione in oggetto è stato determinato dall'evoluzione delle valutazioni delle Autorità europee in materia di perdite “probabili nel futuro prossimo”, un concetto introdotto dalla nuova normativa sulla gestione delle crisi, che ne impone la copertura con capitali privati¹⁴². Del resto, l'aiuto pubblico straordinario consentito per la ricapitalizzazione precauzionale non può essere usato per compensare le perdite in cui un istituto è incorso o incorrerà probabilmente in futuro, né può essere applicato alle banche sottocapitalizzate; può assumere solo la forma di una iniezione di fondi propri o acquisto di strumenti di capitale a prezzi realistici, ma non quella, ad esempio, delle transazioni riguardanti i crediti deteriorati (NPLs), soprattutto se queste ultime includono un elemento di sovvenzione (dato che la separazione e l'assorbimento degli attivi inesigibili o dubbi sono previsti esclusivamente nell'ambito della risoluzione).

In questo groviglio di diagnosi (tardive) e interventi maldestri o talvolta solo abbozzati, va inserito anche il tentativo di attivazione del Fondo di risoluzione, già utilizzato nel novembre del 2015 (prima che entrasse in vigore la direttiva n.59/2014) per il salvataggio delle “quattro banche” finite in risoluzione. Anche il ricorso a tale strumento, che avrebbe consentito di risolvere in un sol colpo la questione di reperire i fondi privati per coprire quell'eccedenza di perdite su crediti

¹⁴⁰ Occorre ricordare che, insieme, le due banche presentavano una provvista all'ingrosso su *collateral* garantito dallo Stato per più di 10 miliardi, oltre a TLTRO presso la BCE per 7 miliardi.

¹⁴¹ A seguito della richiesta presentata nella medesima data da BPVi (17 marzo 2017) di ricapitalizzazione precauzionale di cui al d.l. n.237 del 2016, anche Veneto Banca aveva manifestato l'intenzione di accedere al sostegno finanziario straordinario e temporaneo da parte dello Stato italiano.

¹⁴² Sull'abbandono dell'ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale cfr. Banca d'Italia, “La crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.: Domande e risposte”, 12 luglio 2017, <https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2017/crisi-banchevenete/index.html>.

deteriorati quantificata dalla vigilanza europea in 1,25 miliardi, non è andato a buon fine. La ragione è ben nota: la possibilità, di combinare tale dispositivo ad una successiva ricapitalizzazione a matrice pubblica andava allineata con le norme europee che escludono a priori un intervento unilaterale dello Stato. Il Fondo di risoluzione, infatti, non si può attivare se prima non si procede al *bail-in* per almeno l'8% delle passività e dei fondi propri della banca risolvenda, o per il 20% dei suoi *risk-weighted assets* (RWA). Ma, se la banca è a rischio di dissesto, come prevede la BRRD, lo Stato non può ricapitalizzarla a titolo precauzionale¹⁴³. Affinché si potesse autorizzare l'utilizzo del Fondo di risoluzione era invece necessario che venisse aperta per entrambe le banche una procedura di risoluzione autorizzata dal Comitato unico di risoluzione sulla base di una serie di fattori (stabilità finanziaria, costi per il sistema, rischi per l'intermediario e così via).

La DgComp aveva infatti posto l'intervento privato per coprire le perdite pregresse sui crediti come condizione per il via libera all'apporto di capitale da parte dello Stato. Diversamente dallo "Schema volontario", come si è ampiamente illustrato nei paragrafi precedenti, la partecipazione al Fondo è obbligatoria e il contributo pro-quota delle banche è pertanto inevitabile.

3.6.1. "Fuga" dalla resolution e approdo alla procedura ordinaria di insolvenza

La procedura per decidere sulla risoluzione di una banca indica chiaramente che il passaggio dalla fase di pre-crisi a quello della risoluzione è individuato nella decisione della BCE di dichiarare la *non viability* della banca e, quindi, di attivare il processo di risoluzione, come previsto dal regolamento SRM.

Nel caso delle banche venete, pur di scongiurare il pericolo di incorrere nella falce del *bail-in*, si è scelto di abbandonare il perimetro normativo della BRRD e di virare verso la liquidazione coatta amministrativa. All'inizio del 2017 i due istituti erano stati considerati dalla BCE di "rilevanza sistemica", cioè tali da provocare "forti perturbazioni all'economia del Paese" di fronte al prodursi di uno scenario avverso. In mancanza di investitori privati pronti a farsi carico del rilancio dei due istituti (sottoscrivendo nuovo capitale), pochi mesi più tardi le stesse banche sono state retrocesse alla categoria di operatori di importanza regionale.

In data 23 giugno 2017, la Banca Centrale Europea aveva accertato che i due istituti versavano in situazione di rischio di dissesto ai sensi dell'art. 18, par. 1, lett. a, del reg. 804/2014¹⁴⁴. A questo

¹⁴³ Il via libera alla ricapitalizzazione precauzionale avrebbe dovuto far decollare il progetto di fusione delle due banche in un Nuovo Banco Veneto.

¹⁴⁴ Ai sensi dell'art. 32 della BRRD, le banche sono state ritenute "fail or likely to fail", in particolare perché esse avevano violato i requisiti patrimoniali <<in modo da giustificare il ritiro dell'autorizzazione da parte dell'autorità competente>>. Si veda, in proposito, BANCA CENTRALE

provvedimento faceva seguito, nella medesima data, la decisione del Comitato di risoluzione unico che accertava l'assenza di misure alternative (del settore privato o della vigilanza), che avrebbero permesso di superare la situazione di rischio di dissesto in tempi adeguati (art. 18, par. 1, lett. *b*, del reg. 806/2014), e che escludeva altresì il ricorrere di un pubblico interesse alla risoluzione¹⁴⁵ (art. 18, par. 1, lett. *c*, e 5, del medesimo regolamento), ritenendo che il fallimento delle due banche non avrebbe avuto impatti sulla stabilità finanziaria.

Si decretava in tal guisa che la gestione dei *dossier* veneti venisse “sottratta” all'applicazione delle norme sulla risoluzione e alla giurisdizione dell'autorità di crisi europea, e “consegnata” alle autorità italiane. In base al nuovo quadro giuridico continentale disciplinato dalla BRRD, nei casi in cui l'interesse pubblico non giustifica l'avvio della risoluzione, si applica la normativa nazionale sull'insolvenza e spetta alle competenti autorità nazionali liquidare la banca.

3.6.2. Il d.l. n.99/2017 e la definizione di un piano di salvataggio “su misura” per le due banche

Dato che non vi è ancora una legislazione europea sulla liquidazione, questa è regolata dalla legge italiana e può essere modificata per decreto¹⁴⁶. Ciò ha permesso di “confezionare” una soluzione su misura per le due popolari e di ottenere proprio quello che le norme europee intendono scongiurare: la protezione degli obbligazionisti a scapito dei contribuenti¹⁴⁷.

EUROPEA, *Press release, 23 june 2017*, disponibile all'indirizzo web: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ssm.pr170623.e.html>. Il comunicato stampa della BCE indica che la decisione deriva da carenze di capitale preso atto che <<le due banche hanno ripetutamente violato i requisiti patrimoniali di vigilanza (...)>>.

¹⁴⁵ Le due decisioni del SRB sono reperibili all'indirizzo web: <https://srb.europa.eu/en/node/341>. Come ricorda E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, in *FCHub*, 14-07-2017, 3, paradossalmente a diverse conclusioni era giunta la Banca d'Italia nel caso delle “quattro banche” meno significative risolte a novembre 2015.

¹⁴⁶ Ampia è storicamente la discrezionalità amministrativa di cui le autorità creditizie godono, con riferimento sia all'accertamento dei presupposti della procedura di crisi, sia alla scelta dei rimedi da adottare, come si ricava dalla disciplina del Tub, oggi riformata. Cfr. S. FORTUNATO, *La liquidazione coatta delle banche dopo il testo unico: lineamenti generali e finalità*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1994, 772.

¹⁴⁷ Si tenga in debita considerazione che in presenza dei requisiti previsti dall'art. 17 del d.lgs. n.180/2015 la risoluzione della crisi non deve sfociare necessariamente nella risoluzione o nella l.c.a., come si evince, altresì, in maniera esplicita dalla lettera dell'art. 27 del medesimo decreto. L'accertamento del “dissesto” o del “il rischio di dissesto” costituisce, difatti, presupposto sufficiente per <<dar luogo, in alternativa alla risoluzione, e a prescindere da questa, alla riduzione

Con il d.l. 25 giugno 2017, n.99 (“Disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa di Banca popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A.” – d’ora in avanti anche “decreto”), si disciplina l’avvio della procedura di l.c.a. ai sensi della normativa del Tub (artt. 80-95), e contestualmente si dispone l’adozione di misure di aiuto pubblico volte a consentire una gestione ordinata della crisi delle due banche (art. 1)¹⁴⁸.

L’operazione è complessa e si articola in più passaggi che sono indicati all’art. 2 del decreto:

i) le due banche vengono con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze dichiarate, su proposta della Banca d’Italia, in stato di insolvenza e sottoposte a l.c.a.; quindi

ii) si dispone la continuazione, ove necessario, dell’esercizio dell’impresa o di determinati rami di attività, per il tempo tecnico necessario ad attuare le cessioni previste ai sensi del provvedimento in esame¹⁴⁹;

iii) si prevede, inoltre, la cessione dell’azienda bancaria o di rami di essa ad un acquirente, e

iv) si attuano, infine, misure di intervento pubblico a sostegno della cessione.

In particolare, la cessione delle attività ha ad oggetto:

a) il trasferimento della parte sana (impieghi *in bonis*, depositi, obbligazioni *senior*, altra raccolta, sportelli, personale) ad un cessionario, al fine di preservare il valore di tutte le passività delle due banche diverse dalle obbligazioni subordinate¹⁵⁰;

o conversione di azioni e degli altri strumenti di capitale emessi dalla banca, proprio allo scopo di porre rimedio alla accertata situazione patrimoniale in cui questa versa (art. 20, comma 1, lett. a, d.lgs. n.180/2015)>>; così G. SANTONI, *La disciplina del bail-in, lo stato di dissesto e la dichiarazione dello stato di insolvenza*, in AGE, 2, 2016, 524.

¹⁴⁸ L’art. 80 del Tub stabilisce che ai fini dell’adozione del provvedimento di l.c.a. non debbano sussistere i presupposti della risoluzione.

¹⁴⁹ In deroga all’art. 90, comma 3, del Tub, la continuazione è disposta senza necessità di acquisire autorizzazioni o pareri della Banca d’Italia o del comitato di sorveglianza.

¹⁵⁰ Più in dettaglio, sulla base dell’art. 3 del decreto, i commissari liquidatori hanno provveduto a disporre la cessione dell’azienda bancaria a uno o più soggetti selezionati sulla base di una procedura aperta, concorrenziale e non discriminatoria di selezione dell’offerta di acquisto più conveniente. Sono state all’uopo previste norme speciali per garantire l’immediata efficacia della cessione nei confronti dei terzi, anche in considerazione della necessità di assicurare la continuità dell’esercizio dell’impresa per evitare la risoluzione dei contratti conseguente all’avvio della

b) lo *spin off* del portafoglio di crediti deteriorati alla SGA (Società di Gestione delle Attività S.p.A.), mediante cessione degli stessi a un valore netto predefinito¹⁵¹.

Il principale problema che tale schema ingenerava riguardava il finanziamento di intere parti dell'operazione.

Prima fra tutte la dote di capitale per la *good bank* a corredo del suo pacchetto di attività e passività da incorporare nel perimetro del gruppo acquirente¹⁵². Quando, infatti, la *good bank* presenta un valore netto di cessione (attività - debiti) negativo occorre che le banche cedenti finanzino l'operazione con un "indennizzo" (attingendo alle attività di tesoreria e/o al patrimonio residuo). Nella vicenda in esame l'acquirente (Intesa Sanpaolo) aveva posto come condizione di ricevere un pacchetto di attività e passività corredato da una dote patrimoniale fornita alla consegna. A differenza di *Santander*, che dopo l'acquisto del *Banco Popular* si era impegnato ad effettuare un aumento di capitale pari a 7 miliardi di euro¹⁵³ per far

procedura concorsuale. Alla cessione non si applica la speciale disciplina di vigilanza prevista dal T.u.b. per le cessioni di banche (art. 58, commi 1, 2, 4, 5, 6 e 7 del Tub), salvo per quanto espressamente richiamato nel d.l. 99/2017. Non si applica inoltre, stante la specialità della disciplina in esame, la norma sulla cessione dell'impresa nel contesto delle ordinarie operazioni di liquidazione coatta amministrativa (di cui all'art. 90, comma 2, Tub).

¹⁵¹ Come sottolinea E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, cit., 4, <<... le due banche in liquidazione coatta in questo modo non divengono mere "scatole vuote", ma restano titolari di un credito verso la SGA che potrà servire, in futuro, per pagare alcuni dei creditori delle venete i cui rapporti giuridici non sono stati trasferiti a Intesa Sanpaolo>>. A tal fine il d.l. n.99/2017 (art. 5) prevede che, sulla base di un successivo decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, i commissari liquidatori cedano alla SGA crediti deteriorati e altri attivi non ceduti ai sensi dell'art. 3 o retrocessi ai sensi dell'art. 4, unitamente ad eventuali altri beni, contratti e rapporti giuridici accessori o connessi ai crediti ceduti alla SGA, che provvederà alle relative attività di gestione e recupero. Si segnala che ai sensi dell'art. 5, comma 4, la SGA può costituire uno o più patrimoni destinati esclusivamente all'esercizio dell'attività di amministrazione dei crediti e degli altri beni e rapporti giuridici acquistati ai sensi del medesimo art. 5. È altresì previsto che la costituzione dei patrimoni destinati possa essere disposta anche con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze. Viene poi precisato che il corrispettivo della cessione è rappresentato da un credito della liquidazione nei confronti della società, pari al valore di iscrizione contabile dei beni e dei rapporti giuridici ceduti nel bilancio della SGA.

¹⁵² A fronte di fondi statali presenti in sufficienza negli stanziamenti previsti dal d.l. n.237/2016, il problema consisteva nel trovare i varchi giusti per destinarli sagacemente nei bilanci dei vari veicoli. Occorreva evitare, cioè, un campo minato che si sarebbe formato in caso di emersione di perdite eccedenti la somma di CET1 e CET2. Un ammanco di capitale avrebbe fatto scattare la risoluzione *apertis verbis* e imposto la conseguente copertura col *bail-in* del debito *senior*.

¹⁵³ Il *sales of business* è stato infatti lo strumento risolutivo applicato alla *resolution* del *Banco Popular*, preceduto dal *bail-in* di azioni e strumenti di capitale. Da questo punto di vista il caso

fronte alla svalutazione del portafoglio delle attività trasferite, Intesa Sanpaolo non ha inteso accollarsi con *free capital* l'onere della capitalizzazione degli asset presi in carico (per timore di ridurre il *CET1 ratio* o, peggio ancora, intaccare i dividendi distribuiti), e né tantomeno di procedere ad aumenti di capitale¹⁵⁴.

Intesa, peraltro, non ha assunto le passività né i debiti verso azionisti e obbligazionisti subordinati, non si è addossata il contenzioso legale precedente e successivo all'acquisizione e ha ottenuto, inoltre, il diritto di restituire al cedente ulteriori attività, passività, partecipazioni e crediti ad alto rischio.

Per questo ordine di ragioni, lo Stato ha dovuto predisporre un pacchetto di *credit risk mitigation* regolato all'art 4 del d.l. n.99/2017 e così strutturato:

- 1) concessione della garanzia statale a copertura dello sbilancio di cessione¹⁵⁵;
- 2) erogazione di un supporto finanziario per ricostituire i fondi propri del cessionario, per un ammontare idoneo a fronteggiare l'assorbimento patrimoniale

spagnolo è stato esemplare. Avendo verificato che la liquidazione di *Banco Popular* non avrebbe risposto alle esigenze di stabilità del sistema, le autorità competenti hanno imposto la risoluzione che ha determinato, grazie alla presenza di un compratore, *Santander*, il preventivo azzeramento di azionisti e obbligazionisti subordinati della classe *Additional Tier 1*, o *Co.Co bonds*, e la conversione in azioni delle obbligazioni subordinate *Tier 2*. Questa operazione è servita a colmare le perdite pregresse nella banca risolta, prima di disporre il trasferimento all'acquirente. Nel caso spagnolo, il tipo di *bail-in* cui le autorità hanno fatto ricorso è quello "minore", che risparmia il debito *senior* e non contribuisce a ricostituire il capitale della banca risanata. Al riguardo, è interessante rilevare che il comunicato del FROB (*Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*), *Resolution of the FROB Governing Committee adopting the measures required to implement the Decision of the Single Resolution Board in its Extended Executive Session of 7 June 2017 concerning the adoption of the resolution scheme in respect of Banco Popular Español*, disponibile all'indirizzo web: www.frob.es/en/Lists/.../ProyectedAcuerdoReducido_EN_v1.p, non esordiva parlando di *rescate (bail-in)*, ma di *venta tras un proceso competitivo* (vendita a seguito di una procedura competitiva): <<La fórmula elegida ha sido clave: una resolución con solución (venta a Santander) al minuto>>.

¹⁵⁴ È solo il caso di rilevare che anche UBI ha posto come condizione per l'acquisto delle *good banks* la ricapitalizzazione da parte dello Stato di tre delle "quattro banche" rilevate dal Fondo di risoluzione (pur provvedendo a coprire il *gap* rimanente con nuove risorse raccolte sul mercato). Per maggiori dettagli si rinvia al comunicato stampa della BANCA D'ITALIA, *Cessione "good bank" a UBI*, del 10 maggio 2017, reperibile al link https://www.bancaditalia.it/media/comunicati/documenti/cs_10.05.2017_cessione.good.bank.pdf.

¹⁵⁵ La *good bank* acquisisce in contropartita della l.c.a. un finanziamento dello sbilancio di cessione (contributo al capitale) per un importo di 5,351 miliardi; tale somma può essere incrementata a 6,351 miliardi a seguito della *due diligence* indipendente (art. 4, comma 4) che può retrocedere o svalutare alcune delle posizioni interessate dalla cessione; lo Stato presta una garanzia a Intesa su tale finanziamento. È questo l'importo *massimo* – precisa l'art. 4, comma 1, lett. *b* – che può essere assegnato.

derivante dalle attività ponderate per il rischio acquisito¹⁵⁶;

3) concessione della garanzia dello Stato sull'adempimento di obblighi delle due banche in liquidazione, in relazione a impegni, dichiarazioni e garanzie da esse assunti¹⁵⁷;

4) erogazione al cessionario di fondi a sostegno di misure di ristrutturazione aziendale.

Il secondo *punctum dolens*, concerneva, invece, le perdite che sarebbero probabilmente emerse sui NPLs (sofferenze e *unlikely to pay*) in seguito alla cessione¹⁵⁸. La ricapitalizzazione della *bad company* da parte dello Stato si presentava, in effetti, come un'operazione particolarmente onerosa, resasi tuttavia possibile ricorrendo alla copertura garantita dai 20 miliardi previsti dall'art. 24 del d.l. n.237/2016¹⁵⁹.

Per completezza, si aggiunga che, in ottemperanza ad uno dei principi ispiratori della normativa europea, che per combattere fenomeni di azzardo morale prevede che gli oneri ricadano in primo luogo sulla proprietà e sui sottoscrittori di strumenti patrimoniali delle istituzioni in crisi, azionisti e titolari di debito *junior delle due popolari venete* subiscono forti perdite. I diritti di questi soggetti, infatti, sono stati mantenuti nella liquidazione e potranno essere soddisfatti solo nell'eventualità in cui lo Stato recuperi integralmente quanto versato a supporto dell'intervento e purché siano stati soddisfatti gli altri creditori. La procedura prevede, peraltro, delle tutele per gli investitori al dettaglio che hanno sottoscritto passività subordinate delle due banche, per i quali a certe condizioni sono previste

¹⁵⁶ Il portafoglio di crediti *in bonis* ad alto rischio è trasferito al valore di carico delle *bad bank*, e su di essa lo Stato offre protezione con una specie di *credit default swap* gratuito sul rischio di deterioramento di queste posizioni, con scadenza 31 dicembre 2020 e per un importo massimo di 4 miliardi di euro.

¹⁵⁷ Si tratta della concessione della garanzia dello Stato, autonoma e a prima richiesta, sull'adempimento degli obblighi a carico del soggetto in liquidazione derivanti da impegni, dichiarazioni e garanzie concesse dal soggetto in liquidazione nel contratto di cessione, per un importo massimo pari alla somma tra 1.500 milioni di euro e il risultato della differenza tra il valore dei contenziosi pregressi dei soggetti in liquidazione, come indicato negli atti di causa, e il relativo accantonamento a fondo rischi, per un importo massimo di euro 491 milioni.

¹⁵⁸ La cessione evidenzia le minusvalenze (specialmente sul portafoglio NPL) che, senza la garanzia dello Stato, andrebbero a intaccare le azioni e le obbligazioni subordinate, trattenute nelle vecchie scatole societarie.

¹⁵⁹ Al fine di sostenere gli aiuti, il d.l. n.237/2016 autorizza il Governo ad emettere titoli del debito pubblico, fino a un massimo di 20 miliardi di euro per l'anno 2017.

forme di ristoro (art. 6 del d.l. n.99/2017)¹⁶⁰.

3.6.3. *Compatibilità delle misure pubbliche di sostegno con la disciplina in materia di aiuti di Stato e "liquidation aid"*

Per consentire una <<gestione ordinata della crisi>>, il d.l. n.99/2017 fa, dunque, uso di forme di sostegno pubblico, giustificate dal fatto che <<l'applicazione della procedura ordinaria avrebbe rischiato di produrre conseguenze negative per il tessuto produttivo e sociale>>¹⁶¹.

Incalzate dall'esigenza di contemperare le diverse esigenze in gioco, le autorità coinvolte nel salvataggio delle due banche hanno volutamente escluso la risoluzione e la conseguente applicazione del *bail-in*, privilegiando una soluzione che garantisse adeguata tutela per i depositanti e i titolari di *bond senior*.

Tuttavia, constatato che anche l'applicazione della procedura di liquidazione ordinaria avrebbe comportato il coinvolgimento di tali categorie di creditori, si è cercato di creare un ambiente normativo idoneo ad aggirare le regole europee e a promuovere una versione della l.c.a. su misura per le due banche. Risultava, a tal fine, indispensabile affiancare un aiuto di Stato alla procedura di liquidazione coatta per individuare un acquirente così da preservare, senza cesure, la continuità delle funzioni creditizie essenziali¹⁶², che sarebbe venuta meno in caso

¹⁶⁰ Sul punto cfr. M. CASTIGLIONI, *I diritti degli azionisti e degli obbligazionisti nel caso di dissesto o procedure di liquidazione di banche e società. Il caso della liquidazione coatta amministrativa di Veneto Banca e Banca popolare di Vicenza*, in *Magistra banca e finanza*, 14-07-2017; A. PEZZUTO, *La liquidazione delle banche venete*, cit., 3.

¹⁶¹ V. Comunicato stampa del Consiglio dei Ministri n.36, 25 giugno 2017, reperibile all'indirizzo <http://www.governo.it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-36/7657>. Le motivazioni del sostegno pubblico sono altresì specificate in un "Considerato" del d.l. n.99/2017: <<Considerato che, in assenza di misure pubbliche di sostegno, la sottoposizione di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e Veneto Banca S.p.A. a liquidazione coatta amministrativa comporterebbe la distruzione di valore delle aziende bancarie coinvolte, con conseguenti gravi perdite per i creditori non professionali chirografari, che non sono protetti né preferiti, e imporrebbe una improvvisa cessazione dei rapporti di affidamento creditizio per imprese e famiglie, con conseguenti forti ripercussioni negative sul tessuto produttivo e di carattere sociale, nonché occupazionali, e che, pertanto, vi è la straordinaria necessità e urgenza di adottare disposizioni volte a consentire l'ordinato svolgimento delle operazioni di fuoriuscita dal mercato delle banche ed evitare un grave turbamento dell'economia nell'area di operatività delle banche in questione>>.

¹⁶² V. *considerando* 1-5, 45 e art. 31, par. 2, lett. a, b, della BRRD; art. 21, comma 1, d.lgs. n. 180/2015.

di liquidazione “atomistica” dei due istituti¹⁶³.

Dove, tuttavia, il disegno presenta elementi di criticità è nelle condizioni cui è normativamente sottoposta la concessione di sostegno finanziario pubblico e nel raccordo di esse con le valutazioni che spettano alla Commissione in base alla disciplina del Trattato sugli aiuti di Stato¹⁶⁴.

Come già precisato, questa, in caso di sostegno pubblico, prevede la piena partecipazione alle perdite di azionisti e obbligazionisti non privilegiati, il c.d. *burden-sharing*.

Nella *Banking Communication* del 2013, il “liquidation aid”, disciplinato all’articolo 6 (“Considerazioni specifiche in materia di aiuti (di Stato) alla liquidazione”), consente infatti allo Stato di intervenire per assicurare la “liquidazione ordinata” di un ente creditizio, evitando in tal modo che si generino turbolenze, effetti di contagio su altri istituti, perdita di fiducia di correntisti e depositanti.

L’applicazione di tale strumento prevede tuttavia un regime ferreo di condizioni e soprattutto di controlli, *ex-ante* ed *ex-post*¹⁶⁵. Come precisato al citato articolo 6, in quanto tale la liquidazione ordinata si caratterizza rispetto ad una procedura ordinaria di liquidazione per la presenza di alcune specificità: <<non può essere intrapresa alcuna nuova attività che implichi terze parti>>, ma solo <<l’esecuzione delle attività esistenti>>. Tale divieto è finalizzato a consentire il conseguimento dell’obiettivo della liquidazione ordinata, che va dunque ravvisato nella <<cessazione delle attività in difficoltà dell’ente creditizio entro un periodo di tempo limitato>>, a meno che, per mezzo di tali attività si riducano <<i costi di liquidazione>>. La procedura inoltre deve <<essere finalizzata il più possibile alla vendita di rami dell’attività o di attivi mediante un processo concorrenziale>>¹⁶⁶.

¹⁶³ V. nota informativa della BANCA D’ITALIA, *Memoria per la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, Roma, luglio 2017, 3.

¹⁶⁴ In merito si ricorda che l’art. 107, par. 3, lett. *b*, del TFUE consente di effettuare interventi pubblici ritenuti compatibili con il mercato interno quando sono volti a porre rimedio a un grave turbamento dell’economia di uno Stato membro.

¹⁶⁵ V. p.to 41 della *Banking Communication* del 2013.

¹⁶⁶ In questo scenario, non potendo fare altro, le due banche riceverebbero aiuti pubblici solo per portare fino a scadenza o vendere le posizioni già aperte.

Da tali elementi si evince chiaramente come l'attributo "ordinata" stia ad indicare una modalità di liquidazione dove, tuttavia, le condizioni di accesso (minaccia alla stabilità finanziaria derivante dalla crisi dell'ente creditizio) e di autorizzazione e di operatività (applicazione del *burden sharing*, del divieto di intrapresa di nuove attività nonché della cessione aggregata quale metodo di liquidazione preferenziale) non sono lasciate alla discrezionalità degli organi della banca, ma autorizzate, su proposta degli Stati membri, dalla Commissione¹⁶⁷.

Volendo riassumere in poche righe quanto già illustrato poco sopra, nel caso delle popolari venete l'intervento pubblico concesso dal MEF mette insieme le misure a favore del cessionario della *good bank* e quelle rivolte a tutelare la solvibilità delle *bad bank*. Lo Stato eroga dei contributi che versa subito al cessionario e si impegna a effettuare dei pagamenti futuri a fronte della retrocessione dei crediti ad alto rischio deteriorati nonché a coprire il mancato rimborso dei finanziamenti erogati dalla stessa banca alla l.c.a.¹⁶⁸.

Chiamata a pronunciarsi sulla compatibilità di tali misure con la disciplina in materia di aiuti di Stato¹⁶⁹, la Commissione europea riferisce che tali interventi sono in linea con la relativa normativa in tema di concorrenza¹⁷⁰, giacché i

¹⁶⁷ La procedura di cui si occupa la comunicazione è pertanto diversa da una normale procedura di insolvenza, dovendosi dunque intendere con "ordinata" «una liquidazione disciplinata, controllata»; in questi termini v. I. MECATTI, *Il decreto salva risparmio*, in *Riv. dir. banc.*, 8, 2017, 13, nt. 58.

¹⁶⁸ Cfr. C. RUSSO, *Soluzioni su misura per le banche in difficoltà*, in *lavoce.info*, 28.7.2017. L'aiuto alle banche in crisi è in prevalenza basato su garanzie statali e su spese potenzialmente recuperabili nel corso della liquidazione. Per vero, strumenti di questo tipo sono stati ampiamente utilizzati nella prima fase della crisi in particolare dalla Germania: lo Stato si accolla in prevalenza passività potenziali che non hanno un impatto immediato sul *deficit*, se non nella misura delle perdite attese tradotte nel *fair value* della garanzia.

¹⁶⁹ È il comma 2 dell'art. 1 del d.l. 99/2017 a prevedere che le misure del decreto che integrano la fattispecie di aiuto di Stato, ai sensi dell'art. 107 del *tfue*, siano adottate subordinatamente alla positiva decisione della Commissione europea che stabilisca la loro compatibilità con la relativa disciplina europea.

¹⁷⁰ Si noti inoltre che le misure attuate sono molto simili ad altri i casi di risoluzione attuati nell'Ue. Per le evidenti analogie con la fattispecie in esame, si segnala la vicenda riguardante la risoluzione di *Panellinia Bank* tramite un ordine di cessione alla *Piraeus Bank* nell'aprile 2015. I crediti *in bonis* e i depositi della banca sono stati trasferiti nel quadro di una procedura di gara aperta e la differenza tra le attività e le passività cedute è stata finanziata dal Fondo di risoluzione ellenico. L'operazione è stata ritenuta dalla Commissione conforme alla disciplina in materia di aiuti di Stato. Nel caso di specie l'esecutivo Ue ha rilevato che, sebbene all'epoca la Grecia non avesse ancora recepito la direttiva 2014/59 nel diritto nazionale, la soluzione intrapresa corrispondeva alla "vendita di strumenti commerciali" di cui agli artt. 38 e 39 della BRRD. In particolare, la

possessori di azioni e di obbligazioni subordinate hanno pienamente contribuito ai costi del risanamento (*burden sharing*), riducendo così l'onere dell'intervento per lo Stato¹⁷¹.

Nello specifico, la Commissione ha ritenuto che sia le garanzie sia gli apporti di capitale sono coperti dai crediti di rango più elevato (*senior*) vantati dallo Stato italiano sulle attività comprese nella massa fallimentare: di conseguenza, il costo netto per lo Stato sarà assai più basso del valore nominale delle misure adottate.

Inoltre, a parere della Commissione, il soggetto acquirente (Intesa) è stato scelto nell'ambito di una procedura aperta, equa e trasparente, gestita interamente dalle autorità italiane, che hanno assicurato la vendita degli asset secondo la migliore offerta ricevuta.

L'esecutivo europeo prende atto che le due banche, destinatarie degli aiuti, saranno liquidate in modo ordinato e usciranno dal mercato, mentre le attività cedute saranno ristrutturate e ridimensionate considerevolmente da banca Intesa; secondo la valutazione condotta dalla Commissione questi due fattori combinati limiteranno le distorsioni della concorrenza determinate dall'aiuto e consentiranno di abbassare l'ammontare della rimanente massa liquidatoria, finanziata da crediti forniti dal cessionario¹⁷².

Corre l'obbligo, infine, di precisare che lo Stato, a fronte delle iniezioni di liquidità a titolo di contributo o a fronte dell'escussione delle garanzie concesse, non sopporta una spesa a fondo perduto, bensì acquisisce un credito privilegiato nei confronti della l.c.a., che ha la ragionevole probabilità di essere rimborsato con i proventi del recupero delle attività "problematiche" non trasferite a Intesa.

Commissione ha verificato che l'aiuto è stato condotto attraverso un fondo di risoluzione costituito con i contributi versati dal settore bancario e non dai contribuenti.

¹⁷¹ Si veda, al riguardo, COMMISSIONE EUROPEA, *State aid: Commission approves aid for market exit of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca under Italian insolvency law, involving sale of some parts to Intesa Sanpaolo*, Press Realese, Brussels, 25 June 2017.

¹⁷² Si ricorda che, al momento di determinare se vi sia un aiuto a favore dell'acquirente dell'ente creditizio o di parti di esso, la Commissione valuta se: a) il processo di vendita è aperto, incondizionato e non discriminatorio; b) la vendita avviene a condizioni di mercato; c) l'ente creditizio (o il governo, in funzione della struttura scelta) massimizza il prezzo di vendita delle attività e passività interessate dall'operazione di salvataggio.

4. 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'interazioni fra regole sugli aiuti di Stato e modalità di gestione delle crisi, che conferiscono all'Esecutivo europeo la funzione di autorità di risoluzione di ultima istanza in presenza di un sostegno pubblico nell'accezione estesa definita dalla stessa Commissione¹⁷³.

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>>¹⁷⁴.

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 *resolution* 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'aiuto¹⁷⁵. A tal fine si prevede che sia lo stesso Comitato, qualora ritenga che le azioni di risoluzione da adottare nei confronti di un

¹⁷³ 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, reperibile all'indirizzo web: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1330326.

¹⁷⁴ Così M. PORZIO, *La banca insolvente*, in *L'Unione Bancaria Europea*, cit., 408.

¹⁷⁵ 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>>.

intermediario in dissesto o a rischio di dissesto potrebbero configurare aiuti di stato ai sensi dell'art. 107, par. 1, Tfu, a invitare lo Stato membro interessato a darne immediata comunicazione alla Commissione, dando avvio alla procedura prevista dall'art. 108 Tfu (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 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, 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, tipiche di ogni *federalizing process*, ingenerate dal processo di integrazione verticale delle funzioni predette con i permanenti ambiti di competenza, oltre che di discrezionalità amministrativa, spettanti agli Stati.

5. Il ruolo della Commissione europea. Un primo bilancio

Poste tali premesse, viene allora naturale interrogarsi su quale sia stata l'effettiva capacità della Commissione di contemperare, nel rispetto del più ampio dovere di promuovere <<l'interesse generale dell'Unione>> (art. 17 Tfu), i singoli interessi nazionali con quel "comune interesse" sotteso a tutte le fattispecie derogatorie previste dall'art. 107, par. 3, Tfu, e di adottare le iniziative a tal fine

appropriate¹⁷⁶.

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.

Gli è che, la Commissione – muovendosi nel rispetto delle disposizioni normative vigenti – ha utilizzato a pieno le facoltà ad essa riconosciute dal Trattato. Si tratta, si è detto, di una discrezionalità ampia¹⁷⁷; tant'è che il suo potere si estende non solo a verificare se ricorrano o meno le condizioni per l'esenzione, ma anche ad formulare una valutazione circa l'opportunità di concedere il sostegno¹⁷⁸. Fermo restando, ovviamente, il limite costituito

¹⁷⁶ 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. Cfr. T.J. DOLEYS, *Managing State Aid In Times Of Crisis: The Role of The European Commission*, Relazione alla Fifth Pan-European Conference On EU Politics organizzato dal ECPR, Oporto, 23-26 giugno 2010, secondo il quale <<instead of referencing Article 107.3.c as the legal basis for the Commissions guidance (...) it referenced Article 107.3.b. This allowed the Commission to adapt the principles (...) to the particular economic and political circumstances of the banking crisis>> (ivi, 7 del paper). Così anche R. D'SA, "Instant" State Aid Law in a Financial Crisis – A UTurn?, in *European State Aid Law Quarterly*, 2009, 139 ss.; A. DELL'ATTI, *Gli aiuti di stato alle banche in tempo di crisi*, in *Concorrenza e mercato*, 2012, 569 ss., in particolare 581 ss. Che in questo modo la Commissione europea abbia evitato di confrontarsi direttamente con gli Stati membri lo sostiene ancora T.J. DOLEYS, *Managing State Aid in a Time of Crisis: Commission Crisis Communications and the Financial Sector Bailout*, in *J. Eur. Integr.*, 2012, 549 ss., cui adde J.J. PIERNAS LÓPEZ, *The Concept of State Aid Under EU Law. From internal market to competition and beyond*, Oxford, 2015, 221.

¹⁷⁷ Già in passato, alcuni autori hanno evidenziato come la prassi seguita dalla Commissione di procedere attraverso decisioni e comunicazioni riveli in modo marcato una generale tendenza da parte dell'Esecutivo europeo a preservare gelosamente la propria sfera di discrezionalità anche e soprattutto in una materia come quella degli aiuti di Stato in cui, in misura maggiore rispetto alla disciplina *antitrust*, rilevante peso potrebbero avere le scelte di politica economica e sociale e in generale la potestà legislativa degli Stati membri.

¹⁷⁸ Delle decisioni emanate dall'esecutivo comunitario nei primi giorni di ottobre del 2008, ancora fondate sull'applicazione dell'allora art. 87, par. 3, lett. c), del Tce e sulla necessità di presentazione di un piano di ristrutturazione da parte degli istituti beneficiari, va sottolineata, in particolare, la stretta cooperazione posta in atto fra la Commissione e le autorità di governo di volta in volta coinvolte. Nelle sue decisioni, infatti, la Commissione non ha mai abbandonato i principi chiave della disciplina sul controllo degli aiuti statali e ha sempre assicurato che la flessibilità fosse provvisoria, quantitativamente limitata e libera da visioni eccessivamente nazionalistiche. Ed è proprio attraverso l'esame dei piani individuali di ristrutturazione delle singole banche che la Commissione ha controllato l'utilizzo del denaro dei contribuenti che poche se non nessuna autorità nazionale è riuscita ad assicurare nel corso della crisi.

dall'impossibilità di assumere decisioni che siano in contrasto con il tessuto normativo dell'UE¹⁷⁹.

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 membri¹⁸⁰. Non v'è dubbio, del resto, che a partire dall'ottobre del 2009 si è assistito ad una traslazione del ruolo ricoperto da tale Istituzione: da "censore" delle misure di salvataggio fino ad allora attuate dagli Stati membri a "mentore" di quelle che stavano per essere introdotte¹⁸¹. 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 risultata sotto certi aspetti fortemente derogatoria delle regole fino ad allora applicate in tema di intervento pubblico nell'economia.

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. Man mano, infatti, che la crisi si evolveva e mutava, l'emanazione e il progressivo affinamento di una lunga serie di criteri e linee guida, peraltro in un arco di tempo molto ravvicinato, ha generato una flessibilità maggiore rispetto alle previsioni generali relative al divieto di aiuti e

¹⁷⁹ In ordine al carattere vincolante delle Comunicazioni in parola, si rinvia alle Conclusioni dell'Avvocato generale Nils Wahl presentate il 18 febbraio 2016 nella citata Causa C-526/2016, e già in parte illustrate (v. *supra* nt. 64).

¹⁸⁰ Le decisioni della Commissione assunte nel primo periodo di crisi si caratterizzano come decisioni prese in preda al panico, mosse dalla necessità di fronteggiare l'emergenza e, ancor di più, dalla volontà dell'Istituzione europea di non essere scavalcata nella propria funzione ed autorità dai Governi nazionali. Scampato il pericolo di vedere la disciplina della concorrenza calpestata dalle esigenze di salvaguardia dell'economia nazionale, la Commissione ha dato il via ad una fase di "apertura" in relazione ai procedimenti formali riguardanti grandi gruppi bancari quali *ING*, *Northern Rock* e, nuovamente, *Dexia* e *Fortis*: la Commissione è tornata in modo preponderante ad esercitare il proprio controllo, risoluta sulle caratteristiche necessarie dei piani di ristrutturazione e pronta a prendere provvedimenti qualora tali piani notificati non fossero in linea con i criteri da essa prefissati.

¹⁸¹ Proprio l'elevato numero di piani individuali di ristrutturazione notificati ha conferito di fatto alla Commissione un esteso potere regolatore sull'industria bancaria europea, al di là dei limiti nazionali. Tale mutamento di ruolo pare, del resto, giustificabile se si considera che a livello europeo non esiste altra autorità che possa fungere da supervisore o da coordinatore dell'implementazione di un piano concertato riguardante la materia finanziaria.

contemporaneamente ha contribuito a creare un quadro di maggiore “certezza del diritto” per gli interventi statali che, rispettando le condizioni prefissate, hanno evitato *ex ante* censure da parte delle autorità *antitrust* sugli interventi intrapresi¹⁸².

Gli obiettivi che l’Unione ha inteso perseguire attraverso l’*agere* della Commissione 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.

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 non un punto di approdo, bensì la prima tappa – che sicuramente prenderà forma e contenuto quando i cambiamenti delle condizioni di mercato lo permetteranno.

6. 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 settore¹⁸³.

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 e frastagliata regolazione europea in materia di crisi bancarie e aiuti di Stato.

1) Il primo *punctum dolens* concerne l’ampia discrezionalità “politica”

¹⁸² Cfr. D. DIVERIO, *Le misure nazionali di sostegno al mercato bancario: un’applicazione à la carte della disciplina europea degli aiuti di stato alle imprese?*, cit., 614 ss.

¹⁸³ 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>>.

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 assunte dalla Commissione, nell'arco della crisi, abbiano accentuato 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.

Sulla scorta di quanto appurato, sembra più logico ritenere 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...>>¹⁸⁴. 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

¹⁸⁴ 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".

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 prevenzione della risoluzione dell'intermediario rispetto a quella tradizionale di assicurazione dei depositi¹⁸⁵. 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 dispositivi, 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 zoppa¹⁸⁶.

2) In secondo luogo, preso atto che ogni azione di risoluzione distorce inevitabilmente la concorrenza, resta ancora in 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 sull'intervento pubblico, che non solo non impone la condivisione degli oneri (tant'è che non si rinviene nessun riferimento a tale principio nella *littera legis* dell'art. 107, par. 3, lett. b, Tfu), ma

¹⁸⁵ In questi termini A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, cit., 315.

¹⁸⁶ Per un'analisi dei principi che disciplinano l'intervento dello ESM a sostegno delle banche, sia consentito rinviare a L. SCIPIONE, *Strumenti e politiche di salvataggio nella crisi dei debiti sovrani*, Napoli, 2016, 273 ss.

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>>¹⁸⁷. Questo increscioso paradosso, emerso chiaramente nel 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 applicazione¹⁸⁸.

Nell'applicazione del principio di condivisione degli oneri, 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 della banca, 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 suddetto principio, alla luce dell'attuale sistema normativo, sembrerebbe, pertanto, essere interamente a carico della Commissione europea.

Prima di porre termine all'analisi qui condotta riguardo alle criticità che emergono dall'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato dentro e fuori la cornice della *resolution*, appare opportuno **effettuare delle brevi osservazioni di segno ulteriore e – per qualche verso – più particolare che scaturiscono dalla vicenda delle due popolari venete.**

3) La storia delle crisi bancarie dimostra che le banche eccezionalmente sono

¹⁸⁷ 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 comunicazione sul settore bancario del 30.7.2013 della Commissione europea*, cit., 654, il quale ricorda che <<la Comunicazione del 30.7.2013 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>>.

¹⁸⁸ D'altra parte, come precisa F. FIORDIPONTI, *Le aspettative restitutorie di azionisti e creditori ai tempi del bail-in*, cit., 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>>.

state eliminate dal mercato e molto difficilmente sono fallite, nel senso che di rado esse sono state sottoposte ad una procedura liquidatoria che ne coinvolgesse tutte le attività e passività. In Italia la presenza di un sistema bancario impone al governo e alle autorità di settore la ricerca di soluzioni che minimizzino gli impatti più devastanti delle crisi bancarie sul sistema finanziario e sull'economia reale.

Sebbene il Governatore della Banca d'Italia, abbia sottolineato che l'entrata in vigore delle nuove disposizioni europee abbia «pressoché annullata la possibilità di utilizzare risorse pubbliche, nazionali o comuni, come strumento di prevenzione e gestione delle crisi»¹⁸⁹, gli accadimenti recenti dimostrano come l'era della gestione all'italiana dei salvataggi bancari non sia ancora definitivamente tramontata: risposte precoci dalla solidarietà del sistema e, quando non basta (casi eccezionali), supporto pubblico¹⁹⁰. Eppure, fino all'implosione della crisi delle banche venete, si era largamente ritenuto che, indipendentemente dal fatto che si trattasse di un *modus operandi* giusto o iniquo, efficace o distorsivo, un tale apparato interventistico non potesse più funzionare¹⁹¹.

Del resto, è inconfutabile che, pur trattandosi di una ingegnosa operazione di ingegneria giuridica e contabile, la soluzione adottata per le due popolari abbia portato agli estremi il modello italico di gestione delle crisi bancarie emerso negli ultimi anni. L'evidente strumentalità rispetto al caso concreto ha fatto pensare ad una via d'uscita obbligata, aprendo il campo ad obiettive perplessità in punto di adozione di regole¹⁹², che hanno una diversa capacità d'incidere sulla sorte degli

¹⁸⁹ V. *Considerazioni finali*, Relazione annuale del Governatore della Banca d'Italia, 31 maggio 2016, Roma, consultabile sul sito www.bancaditalia.it.

¹⁹⁰ Come sottolinea C. BARBAGALLO, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano*, cit., 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».

¹⁹¹ 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) fuggono. 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.

¹⁹² S. MERLER, *A tangled tale of bank liquidation in Venice*, 26 June 2017, reperibile sul blog bruegel.org, scrive che nella gestione della crisi da parte del governo italiano «il tratto distintivo è il ritardo nell'affrontare problemi (come MPS) noti da anni», e che «il *leitmotiv* è una tendenza a

investimenti e dei depositi, in dipendenza dell'accurata sincronia con l'applicabilità della BRRD.

Il punto nevralgico della questione, su cui peraltro si sono appuntate le critiche più aspre da parte dei primi commentatori, verte sulle disposizioni che attenuano il rigore della disposta liquidazione coatta, ponendo a carico dei contribuenti una parte del costo della crisi. In particolare, le opinioni divergono sul fatto che la soluzione tecnica – e finanziaria – escogitata dalle autorità italiane sia stata il male minore rispetto a una risoluzione con conversione di 1,2 miliardi di bond *senior* che avrebbe evitato di caricare il costo dell'intervento pubblico sulle spalle delle generazioni future¹⁹³. A differenza del governo spagnolo nel salvataggio del *Banco Popular*, quello italiano è intervenuto concedendo un supporto finanziario a Intesa, garantendone l'adempimento degli obblighi di finanziamento a copertura dello sbilancio di cessione e concedendo altresì la garanzia sugli obblighi assunti dalle banche in liquidazione per effetto della cessione¹⁹⁴. Tale scelta è risultata indispensabile per individuare un acquirente e preservare per questa via la continuità operativa delle due aziende, che sarebbe venuta meno in caso di liquidazione "atomistica". Del resto, caduta l'ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale, quest'ultima sarebbe stata l'unica alternativa alla scelta effettuata e avrebbe comportato costi molto elevati per tutti gli attori coinvolti¹⁹⁵.

subordinare la logica economica a quella politica>>.

¹⁹³ In merito A. ENRIA, *Audizione del Presidente della European Banking Authority (EBA), dinnanzi alla Commissione Finanze e Tesoro (VI)*, Senato della Repubblica, Roma, 5 luglio 2017, sostiene che <<la soluzione trovata per le banche venete aggira un'intera architettura normativa, svuotando regole approvate dal Parlamento Europeo e che solo lo stesso Parlamento dovrebbe emendare, con il rischio di dare vita a un modello di normativa fai da te legata alle contingenze nazionali>>. Per il Presidente dell'EBA, il pericolo maggiore è quello di assistere in futuro ad una disapplicazione su vasta scala del *bail-in*. Secondo L. STANGHELLINI, *Risoluzione, bail-in e liquidazione coatta: il processo decisionale*, in *AGE*, 2, 2016, 572, nt. 11, la liquidazione andrebbe esclusa <<dal novero degli scenari ipotetici che potrebbero astrattamente interessare le banche di dimensioni più grandi>>.

¹⁹⁴ Richiamando alla mente il modello principe di gestione delle crisi invalso per lungo tempo in Italia, L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giuridiche*, vol. IV, 2, 2015, 316, ricorda come <<all'operazione di cessione, infatti, si accompagnava il sostegno pubblico, che portava alla copertura dello sbilancio, cioè alla copertura della differenza tra le attività cedute e le passività assunte, che erano normalmente superiori alle attività>>.

¹⁹⁵ Nella Memoria della Banca d'Italia, si aggiungono dei particolari cruciali sulle *liability* della clientela affidata, dello Stato e del FITD che si sarebbero attivate in caso di liquidazione

4) Non v'è dubbio che la disciplina sugli aiuti di stato finisca per "modellare" la gestione delle crisi, sia a livello nazionale che europeo, talora con effetti imprevedibili. Se, infatti, i vecchi strumenti non sono più disponibili, quelli nuovi non sono ancora pronti. A tal punto che le modalità con cui il salvataggio dei due istituti è stato portato a termine sollecita con insistenza (e come prioritario sotto il profilo tecnico-disciplinare) l'interrogativo se ancora possa ravvisarsi un sistema unitario di soluzione delle crisi bancarie a livello europeo.

Con l'avallo delle autorità europee, Popolare Vicenza e Veneto Banca sono passate nello spazio di poche ore dall'essere "solvibili" a due istituti "falliti o in via di fallimento". Questa svolta di 180 gradi mostra fino a che punto si possano piegare le regole a proprio piacimento e contribuisce forse più di ogni altra vicenda ad alimentare sfiducia nel sistema, arrivando a mettere in discussione l'Unione bancaria e l'autorevolezza della stessa BCE.

Il salvataggio delle banche venete rappresenta, in effetti, un precedente che non depone certo a favore di una maggiore integrazione dei Paesi dell'Eurozona e che probabilmente potrebbe essere potenzialmente esteso anche ad altri salvataggi¹⁹⁶. Un timore cui va aggiunto il rischio, non minore, che questa operazione casalinga, con "parziale" esclusione della BRRD, possa anche contribuire al definitivo naufragio del progetto di una garanzia comunitaria sui depositi, il tassello (terzo pilastro) mancante per completare la *Banking Union*¹⁹⁷.

V'è però da osservare che, 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 nella mannaia del *bail-in*. Se la posizione della Commissione europea sul ruolo dei DGS dovesse anche in futuro

disordinata e atomistica delle due banche.

¹⁹⁶ Secondo L. ZINGALES, *L'Unione bancaria si infrange sul Piave*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 giugno 2017, <<l'operazione Veneto Banca-BpVi, in linea teorica, apre spiragli a una soluzione con lo stesso schema (quindi con *burden sharing* e *bad bank*) in eventuali altri casi simili, sempre che la Commissione Ue riconosca i "liquidation aid" compatibili con le regole sugli aiuti di Stato, come avvenuto per le venete. Resta comunque il vuoto legislativo della BRRD su come affrontare le crisi dei piccoli istituti>>.

¹⁹⁷ Per S. MERLER, *A tangled tale of bank liquidation in Venice*, cit., <<in Europa, si capirà che centralizzare la risoluzione bancaria non basta a garantire l'Unione Bancaria se il quadro legislativo sull'insolvenza resta nazionale, e può essere usato per piegare le regole>>.

essere confermata, resterebbe soltanto la prospettiva di gestire le situazioni di dissesto con liquidazioni “ordinate” o con la procedura di risoluzione.

Molte banche europee rimangono in crisi e diagnosi e trattamento non solo assolutamente adeguati.