

€ 14,00



12

F. Cesarini (a cura di) • I CREDITI DETERIORATI NELLE BANCHE ITALIANE

DIRITTO COMMERCIALE INTERNO E INTERNAZIONALE

I CREDITI DETERIORATI NELLE BANCHE ITALIANE

a cura di
Francesco Cesarini



G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

I CREDITI DETERIORATI NELLE BANCHE ITALIANE

a cura di
Francesco Cesarini



G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

Nella introduzione ad un recente volume sulle nuove regole comunitarie, riferendosi al loro difficile recepimento nel nostro ordinamento, si richiama sul piano sociale e culturale la diffusa convinzione della "sacralità" del denaro affidato alle banche⁶¹. È una convinzione, come già si diceva nell'introduzione, meritevole indubbiamente di essere riletta e riconsiderata; ciò che deve rimanere ferma, invece, è la "sacralità" della stabilità dei sistemi bancari, un valore questo sul quale non si possono cogliere pericolose incertezze.

SOSTEGNO PUBBLICO ALLE BANCHE E AIUTI DI STATO

di *Marcello Clarich* *

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Le comunicazioni della Commissione europea in materia di aiuti di Stato. – 3. La disciplina europea della risoluzione delle crisi bancarie. – 4. Conclusioni.

1. *Premessa.* – Il sostegno pubblico alle banche alla luce della disciplina europea degli aiuti di Stato è un tema che ha acquistato una rilevanza crescente negli ultimi anni. Ciò in conseguenza della grave crisi finanziaria propagatasi a livello mondiale a partire dal 2008 e che ha avuto una recrudescenza in Europa nel 2011, allorché, oltre al rischio dei fallimenti bancari a catena, è emerso anche quello, strettamente collegato, di *default* di alcuni Stati europei con un livello elevato di indebitamento¹.

Come risposta alla crisi, la regolazione finanziaria e bancaria europea, all'interno del progetto ambizioso dell'Unione bancaria, si è arricchita di nuove istituzioni e strumenti di intervento.

L'asse dei poteri di regolazione e amministrativi in senso proprio si è spostato dal livello nazionale a quello sovranazionale, con un deciso accentramento in capo ad apparati europei². In particolare, la Banca centrale europea, preposta al Meccanismo di vigilanza unico³, e il Comitato di risoluzione unico (*Single Re-*

* Ordinario di Diritto Amministrativo, Luiss "Guido Carli" di Roma.

¹ Sulla fase iniziale della crisi negli Stati Uniti e in Europa e in particolare sulle vicende del 2008, definito come "*annus horribilis*", cfr. M. ONADO, *I nodi al pettine – La crisi finanziaria e le regole non scritte*, Laterza, Bari, 2009, p. 69 ss. Sugli effetti della crisi in particolare sull'Italia cfr., da ultimo, L. BINI SMAGHI, *La tentazione di andarsene – Fuori dall'Europa c'è un futuro per l'Italia?*, Il Mulino, Bologna, 2017.

² Su questa evoluzione riferita alla vigilanza bancaria nell'ambito del nuovo meccanismo di vigilanza unico, cfr. M. CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Dir. pubbl.*, 2013, p. 975 ss. Più in generale, cfr. E. CHITI, G. VESPERINI (a cura di), *The Administrative Architecture of Financial Integration. Institutional Design, Legal Issues, Perspectives*, Il Mulino, Bologna, 2015; M. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini, Pisa, 2016.

³ Ciò tramite un nuovo organo interno costituito dal Consiglio di vigilanza (*Single Supervisory Board*).

⁶¹ M.P. CHITI, V. SANTORO, *Introduzione*, in *L'Unione bancaria europea*, Pacini, Pisa, 2016, p. 19.

solution Board), preposto al Meccanismo di risoluzione unico, hanno acquisito la responsabilità primaria della prevenzione e della risoluzione delle crisi bancarie all'interno di un quadro di regole ormai completamente armonizzato a livello europeo⁴.

L'obiettivo principale del nuovo assetto regolamentare è quello della stabilità del sistema finanziario, attraverso la prevenzione e il contenimento dei rischi sistemici conseguenti alle crisi bancarie, specie là dove esse coinvolgono gli istituti di credito e finanziari di maggior dimensione. Del resto, per la prima volta dopo decenni, nella fase iniziale della crisi del 2008 si sono verificati episodi emblematici di corsa al ritiro dei depositi presso gli sportelli di istituti di credito a rischio di *default* (Northern Rock). Per prevenire il rischio sistemico, negli Stati Uniti e in Europa, sono stati riscoperti, sotto la pressione dell'emergenza, strumenti di salvataggio come la ricapitalizzazione pubblica o la prestazione di garanzie statali, a lungo negletti nella fase del liberismo economico dominante dagli anni Ottanta del secolo scorso, che è stata segnata dalla *deregulation* dell'industria finanziaria e dalle politiche di liberalizzazione e privatizzazione⁵.

In Europa, la messa in opera di misure straordinarie urgenti, in ultima analisi a carico delle finanze pubbliche per un ammontare di risorse tra il 2008 e il 2014 superiore al 3% del PIL del 2014⁶, ha imposto un'applicazione molto blanda, quasi al limite della disapplicazione, della disciplina europea degli aiuti di Stato. Nella fase iniziale della crisi, infatti, la Commissione europea, com'è stato osservato, è stata anch'essa in qualche modo travolta dagli eventi, autorizzando in tempi rapidissimi, pur nel rispetto formale del quadro delle regole vigenti, le misure decise dagli Stati membri e operando in realtà quasi una forma di sanatoria di queste ultime⁷.

L'obiettivo della stabilità finanziaria, che sta al centro della nuova architettura della regolazione europea, da un lato, e l'obiettivo della salvaguardia del mercato unico fondato su condizioni paritarie di concorrenza (*level playing field*), che sta al centro della disciplina in materia di concorrenza e di aiuti di Stato, dall'altro, richiedono bilanciamenti (*trade-off*) che si sono rivelati particolar-

⁴ Sull'intera tematica, cfr. l'eccellente raccolta di saggi di R. LENER, U. MORERA, F. VELLA (a cura di), *Banche in crisi. Chi salverà i depositanti?*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2016, n. 2.

⁵ Cfr. G. NAPOLITANO, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e nuovi assetti istituzionali*, in *Giorn. dir. amm.*, 2008, p. 1083 ss.

⁶ Cfr. S. MICOSSI, G. BRUZZONE, M. CASSELLA, *Fine-tuning the use of bail-in to promote a stronger EU financial system*, CEPS Special Report, 2016, n. 136. In alcuni Stati il costo fiscale rapportato al PIL ha raggiunto valori elevatissimi: 33,1% in Irlanda, 22,1% in Grecia, 8% in Germania, ecc. Fa riflettere invece il fatto che in Italia tale percentuale sia stata pari allo 0,1%.

⁷ Cfr. M. LIBERTINI, *Diritto della concorrenza nell'Unione europea*, Giuffrè, Milano, 2014, pp. 571 e 620.

mente difficili in questi anni sia allorché si è delineato un nuovo quadro di regole europee, sia nella prassi interpretativa da parte della Commissione europea.

Ciò anche perché l'applicazione, più o meno rigorosa della disciplina degli aiuti di Stato fa emergere una contrapposizione di interessi anzitutto all'interno di ciascun mercato nazionale tra istituti di credito sani e istituti di credito a rischio di dissesto qualora il sostegno pubblico a questi ultimi alteri le condizioni concorrenziali. Un'analoga contrapposizione emerge, all'interno del mercato unico europeo, anche tra i singoli Stati membri dell'Unione europea, qualora interventi di sostegno pubblico massicci a favore di istituti di credito di dimensione ultrastatale da parte di uno Stato membro finiscano per penalizzare indirettamente gli istituti di credito concorrenti di un altro Stato membro.

A questo riguardo, persino nel pieno della crisi del 2008, il Consiglio dell'ECOFIN ha raccomandato che nei casi in cui i governi adottino misure di ricapitalizzazione delle banche in crisi, queste ultime devono accettare restrizioni addizionali allo scopo di prevenire abusi a danno dei legittimi interessi dei concorrenti non beneficiari di analoghe misure⁸.

Inoltre, accanto agli interessi erariali (dei *tax payers*), rilevano gli interessi "proprietary" degli azionisti, obbligazionisti e risparmiatori potenzialmente coinvolti nelle crisi bancarie. Per queste ragioni, una volta riconosciuto che gli istituti di credito a rilevanza sistemica richiedono misure di salvataggio in nome dell'interesse pubblico sovraordinato alla stabilità finanziaria, la scelta (e la graduazione) tra strumenti di *bail-out* (a carico dell'erario) o di *bail-in* (a carico dei privati, in base, come si vedrà, al principio della condivisione degli oneri) è estremamente delicata⁹. La previsione normativa di sacrifici eccessivi degli interessi "proprietary" privati in applicazione del principio della condivisione dei rischi, può essa stessa, paradossalmente, concorrere a determinare il rischio di *default* di istituti di credito, in considerazione delle aspettative dei mercati e della maggior probabilità di comportamenti (non necessariamente razionali) degli investitori e dei risparmiatori dettati dal timore di subire perdite individuali rilevanti¹⁰.

⁸ Cfr. Consiglio ECOFIN del 7 ottobre 2008 e della riunione dell'Eurogruppo del 12 ottobre 2008.

⁹ Cfr. C. BRESCIA MORRA, *Nuove regole per la gestione delle crisi bancarie: risparmiatori vs contribuenti*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2016, p. 279 ss.

¹⁰ È stato infatti osservato che i principi del *burden-sharing* e del *bail-in* "directly affect the risk of capital instruments in the banking sector and, if non properly governed, may actually become a source of instability, rather than firming up the system" poiché gli investitori potrebbero essere incentivati a smobilizzare gli investimenti in istituzioni bancarie di certi paesi: cfr. S. MICOSSI, G. BRUZZONE, M. CASSELLA, *op. cit.*, p. 3. Cfr. altresì S. MICOSSI, G. BRUZZONE, M. CASSELLA, *Bail-in Provisions in State Aid and Resolution Procedures: Are they consistent with sys-*

D'altro canto un ricorso troppo elevato agli strumenti di *bail-out*, da un lato, può avere conseguenze negative sull'equilibrio dei conti pubblici e di conseguenza sui livelli di indebitamento degli Stati, innescando una crisi che, com'è apparso evidente nel 2011, può investire direttamente la solvibilità di questi ultimi; dall'altro lato accresce il cosiddetto rischio morale (*moral hazard*) derivante dal fatto che azionisti e obbligazionisti confidano nel fatto che in caso di crisi le perdite saranno assorbite esclusivamente con danaro pubblico e dunque avallano strategie gestionali potenzialmente più remunerative, ma più rischiose.

A livello di discussione teorica si è dunque posto l'interrogativo se alla specialità delle imprese bancarie, proprio in considerazione dei rischi sistemici che giustificano una disciplina di vigilanza e di risoluzione delle crisi più stringente e per molti aspetti derogatoria rispetto a quella applicabile ad altri tipi di imprese, debba corrispondere anche una specialità della disciplina degli aiuti di Stato, quanto meno a livello di prassi applicativa e di esercizio della discrezionalità da parte della Commissione europea¹¹.

Per orientarsi in questo quadro oggettivamente complesso conviene ripercorrere sinteticamente le principali tappe dell'evoluzione recente.

2. Le comunicazioni della Commissione europea in materia di aiuti di Stato.

– Al momento dello scoppio della crisi finanziaria del 2008 il quadro delle regole europee in materia di aiuti di Stato, come puntualizzate in via interpretativa dalla Commissione europea, già includeva previsioni specifiche riferite a situazioni eccezionali. Infatti, il Trattato CE prevede la possibilità di considerare compatibili con il mercato interno gli aiuti destinati “a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro” (art. 87, par. 3, lett. b) del Trattato CE)¹².

Nei decenni passati, la Commissione dava un'interpretazione restrittiva di quale tipo di situazione può integrare gli estremi di un grave turbamento dell'e-

temic stability?, in CEPS Policy Brief, 2014, n. 318. Sulla stessa lunghezza d'onda si pone la tesi secondo la quale “bisogna riconoscere che in alcune circostanze il bail-in può generare esso stesso instabilità, in contrasto con gli obiettivi del nuovo quadro normativo”: cfr. A. DE ALDISIO, *Le nuove regole europee sulla risoluzione. L'intervento pubblico tra Scilla e Cariddi*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2016, p. 365. Anche il presidente della Consob, nel discorso di presentazione della Relazione annuale tenuto l'8 maggio 2017, ha sostenuto, criticando in particolare la mancata previsione normativa di un regime transitorio volto a evitare l'applicazione retroattiva della disciplina europea, che “Il primo e provvisorio bilancio di applicazione del *bail in* non può dirsi positivo. Le stesse regole che l'Europa si è data per assicurare stabilità si sono rivelate in questo caso un fattore di instabilità”.

¹¹ Cfr. M. LIBERTINI, in *La tutela della libertà di scelta dei consumatori e i prodotti finanziari*, in *www.agcm.it*, 2010, p. 20; M. LIBERTINI, *Orizzonti del diritto commerciale*, 2013.

¹² Oggi art. 107, par. 3, lett. b) del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea.

conomia. Esso deve riguardare l'economia nazionale nel suo insieme e non soltanto un singolo settore di imprese o specifici ambiti territoriali e meno che mai singole imprese. Una siffatta interpretazione restrittiva è stata ribadita, almeno come affermazione di principio, anche in occasione dell'autorizzazione delle misure pubbliche di salvataggio di Northern Rock e di altri istituti di credito.

Non a caso la Commissione ha applicato per tali misure un'altra disposizione del Trattato in materia di aiuti riferita alle operazioni di salvataggio e ristrutturazione di imprese in difficoltà (art. 87, par. 3, lett. c))¹³. Gli aiuti in questione (concedibili *una tantum*) devono avere natura temporanea (non oltre i sei mesi) e reversibile, devono essere accompagnati da un piano di ristrutturazione, teso a ripristinare la redditività a lungo termine dell'impresa, o di liquidazione e da misure compensative (cessione di elementi dell'attivo, riduzione della presenza nel mercato, ecc.) volte a minimizzare gli effetti distorsivi sul mercato. Tutto ciò in modo tale da non porsi in contraddizione con il principio fondamentale secondo il quale “l'uscita delle imprese inefficienti rientra nel normale funzionamento del mercato”¹⁴.

Di fronte all'intensificarsi della crisi finanziaria mondiale, la Commissione europea ha emanato nel 2008 una comunicazione che ha reso meno rigida l'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato e che ha consentito di avallare tutte le misure di intervento massicciamente messe in atto dagli Stati membri fino al 2013¹⁵. In particolare, l'art. 87, par. 3, lett. b) sopra citato è stato riconosciuto quale base giuridica per giustificare le misure di aiuto adottate dagli Stati membri, sia quelle di carattere generale (a favore, cioè, di tutte le istituzioni finanziarie), sia gli interventi *ad hoc* a favore di singole istituzioni (parr. 9 e 10)¹⁶.

¹³ Oggi art. 107 TFUE. Cfr. decisione della Commissione nel caso NN 70/07, Northern Rock, (GUCE 16 febbraio 2008, n. 43). Su tutte queste vicende e più in generale sul tema degli aiuti di Stato al settore bancario cfr. A. DELL'ATTI, *Aiuti di Stato alle Banche in tempo di crisi*, in *Concorrenza e Mercato*, 2012, p. 569 ss. e in particolare p. 583 ss.

¹⁴ Sull'art. 87, par. 3, lett. c) del Trattato CE (oggi art. 107 TFUE) è intervenuta la Comunicazione del 1° ottobre 2004 (GUCE C 244/2) (*Rescue and Restructuring Guidelines*) che definisce i limiti di tali interventi. La citazione testuale è contenuta nel considerando n. 4 ove si precisa che “La norma non può essere che un'impresa in difficoltà venga salvata dallo Stato”. Le Guidelines sono state aggiornate nel 2014 (GUCE C 249/01).

¹⁵ Cfr. comunicazione della Commissione – L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale (2008/C 270/02), pubblicata in GUCE 25 ottobre 2008 C 270/8.

¹⁶ La Commissione conferma peraltro che per gli interventi *ad hoc* dovrebbero valere i principi generali stabiliti negli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà ai sensi dell'art. 87, par. 3, lett. c) del Trattato CE (oggi art. 107 TFUE) contenuti nella già citata Comunicazione del 1° ottobre 2004 (GUCE C 244/2) (*Rescue and Restructuring Guidelines*), ma che le circostanze eccezionali del momento possono permettere misure quali interventi strutturali di emergenza, la tutela di diritti di terzi come i creditori e misure

La comunicazione introduce tuttavia alcuni criteri generali volti a evitare, almeno sul piano formale, che si determini una situazione di sospensione integrale della disciplina degli aiuti di Stato.

In primo luogo, le misure non possono avere una durata indeterminata, ma possono essere previste solo fino a quando la situazione di crisi ne giustifichi l'applicazione. Pertanto gli Stati membri devono sottoporle a un riesame almeno semestrale i cui esiti devono essere oggetto di una relazione alla Commissione (par. 12 e 13).

Inoltre va posta la distinzione tra istituzioni finanziarie in crisi di liquidità, ma fondamentalmente sane, e quelle affette da problemi di inefficienza, di cattiva gestione o di strategie operative eccessive (par. 14). Per le prime le misure di sostegno dettate dalla gravissima situazione del mercato finanziario, caratterizzato anche dal prosciugarsi delle linee di credito nel mercato interbancario, non determinano distorsioni della concorrenza significative. Per le seconde, invece, le misure di sostegno richiedono in parallelo interventi di ristrutturazione aziendale¹⁷, nonché misure compensative per limitare le distorsioni della concorrenza.

In ogni caso gli aiuti concessi non devono superare, in applicazione del principio di proporzionalità, quanto strettamente indispensabile per raggiungere lo scopo e devono evitare o ridurre al minimo le distorsioni della concorrenza in termini di ricadute negative sui concorrenti, su altri settori e sugli altri Stati membri (par. 15)¹⁸.

Quanto alle tempistiche del controllo delle misure disposte dagli Stati membri, la Commissione si impegna ad adottare le proprie decisioni se necessario entro ventiquattro ore dalla notifica della misura e durante il fine settimana (par. 53), una tempistica giustificata dall'urgenza degli interventi di salvataggio (da adottare se possibile a mercati chiusi), ma certo non sufficiente a consentire istruttorie accurate, magari con un confronto approfondito con le autorità nazionali competenti.

La comunicazione del 2008, ora riassunta nei suoi tratti essenziali ha permesso di dar corso, senza interferenze significative, a misure di salvataggio disposte nell'immediato da molti Stati membri per fronteggiare l'emergenza. L'interesse pubblico alla stabilità finanziaria ha di fatto relegato in secondo piano quello della salvaguardia del mercato unico.

di salvataggio che vadano potenzialmente al di là dei sei mesi (par. 10), termine invece previsto dalla Commissione nella comunicazione interpretativa ora citata.

¹⁷ La comunicazione precisa peraltro che la natura e la tempistica esatte della ristrutturazione da intraprendere possono essere influenzate dall'attuale turbolenza dei mercati finanziari (nota 1 al par. 14), con ciò garantendo la massima flessibilità.

¹⁸ Per esempio, secondo la Commissione, il rilascio di garanzie da parte degli Stati membri dovrebbe essere accompagnato per esempio da limitazioni comportamentali atte a vietare alle imprese finanziarie di beneficiare di un'espansione aggressiva a scapito dei concorrenti (par. 27).

In realtà, la Commissione si è resa quasi subito conto del pericolo di un'applicazione troppo blanda della disciplina sugli aiuti di Stato in termini di una vera e propria "corsa ai sussidi" tale da determinare svantaggi competitivi alle imprese e alle economie degli Stati membri che non hanno fatto ricorso a misure di salvataggio.

Per questa ragione la Commissione è intervenuta con una serie di comunicazioni successive con le quali ha cercato di precisare, in particolare, le condizioni necessarie per gli interventi di ricapitalizzazione sotto forma di una remunerazione adeguata, proporzionata alla rischiosità dell'operazione e non troppo distante dai tassi di mercato¹⁹. Per le banche in condizioni meno solide, le ricapitalizzazioni devono essere accompagnate da obblighi comportamentali sotto forma di politiche restrittive dei dividendi, limiti alla remunerazione del *management*, obblighi di mantenimento di livelli di patrimonializzazione adeguati, una tempistica per la cessione da parte dello Stato della partecipazione (par. 45).

In un'altra comunicazione sulle attività deteriorate, la Commissione ha posto in evidenza, allo scopo di minimizzare gli effetti distorsivi degli aiuti di Stato, la necessità di richiedere alla banca beneficiaria e ai suoi azionisti di contribuire alla ristrutturazione il più possibile con proprie risorse (*burden sharing*) e di imporre misure comportamentali di salvaguardia come l'obbligo di dismettere filiali, unità aziendali, portafogli di clienti, il divieto di espandere la tipologia di attività o le aree geografiche, ecc²⁰.

Una rivisitazione completa dell'approccio è stata operata dalla Commissione con una comunicazione del 2013 rendendo più stringenti le condizioni per ritenere compatibili con il Trattato le misure di aiuto in una situazione di persistente, anche se meno grave, volatilità dei mercati finanziari, di tensioni sui mercati del debito sovrano, di rischi di contagio e, più in generale, di incertezza delle prospettive economiche²¹.

¹⁹ Cfr. Comunicazione relativa alla ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza (2009/C 10/03), pubblicata in GUCE del 15 gennaio 2009 C 10/4 (c.d. comunicazione sulla ricapitalizzazione). Per un quadro più completo delle comunicazioni cfr. il sito della Commissione europea dedicato alla disciplina temporanea stabilita in risposta alla crisi economica e finanziaria, disponibile al seguente link: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/temporary.html.

²⁰ Cfr. Comunicazione 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 (GU C 195 del 19 agosto 2009) (c.d. comunicazione sulle attività deteriorate).

²¹ Cfr. Comunicazione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria, (2013/C 216/01) in GUCE 30 luglio 2013 C 216/1, emanata anch'essa sul presupposto di una perdurante situazione di grave turbamento del mercato ai sensi dell'art. 107, par. 3, lett. b) del TFUE.

La flessibilità che contraddistingueva la comunicazione del 2008 viene in buona parte superata, chiudendo così la finestra temporale di opportunità di misure di sostegno massicce utilizzata da molti Stati membri (non l'Italia, come si è detto). In una situazione di minori rischi sistemici, riacquista dunque peso l'interesse pubblico alla salvaguardia del mercato unico.

Le principali innovazioni rispetto alla comunicazione del 2008, che viene interamente sostituita, sono costituite anzitutto dal fatto che non è più consentita l'approvazione, spesso in condizioni di estrema urgenza, delle misure di salvataggio e dei regimi di ricapitalizzazione volti a evitare il panico dei risparmiatori e a ripristinare la fiducia del mercato, rinviando la valutazione dei piani di ristrutturazione a una fase successiva. Il principio affermato dalla nuova comunicazione è quello secondo il quale le misure di ricapitalizzazione e di sostegno possono essere autorizzate solo una volta approvato il piano di ristrutturazione della banca interessata (par. 23).

In secondo luogo, gli Stati membri sono invitati per così dire a negoziare con la Commissione le misure di ricapitalizzazione e di sostegno avviando contatti preliminari (pre-notifica) con la Commissione. Quest'ultima si dichiara disponibile a offrire l'assistenza necessaria per garantire la compatibilità degli aiuti e il rispetto dei requisiti di condivisione degli oneri, prendendo come base di riferimento un piano di raccolta di capitale elaborato dallo Stato membro e dalla banca e avallato dalle autorità nazionali ed europea di vigilanza (par. 32).

Inoltre, la comunicazione rende molto più stringente il principio della condivisione degli oneri, che le precedenti comunicazioni avevano ridotto al minimo, ciò essenzialmente tramite l'assorbimento delle perdite con il capitale disponibile e imponendo una remunerazione adeguata per gli interventi finanziari statali di sostegno. Di fatto, nella fase iniziale della crisi, ai creditori non è stato richiesto di contribuire al salvataggio degli enti creditizi (par. 17).

Tuttavia la crisi dei debiti sovrani ha posto in evidenza le conseguenze negative della mancata applicazione di misure di *bail-in* in termini di stabilità finanziaria a lungo termine derivanti dal fatto che il costo dei salvataggi bancari ha indebolito la posizione di bilancio degli Stati membri (par. 18). Oltre tutto ciò ha creato una disparità tra Stati che hanno seguito impostazioni divergenti in tema di ripartizione degli oneri, minacciando così l'integrità del mercato unico.

Per queste ragioni, secondo la comunicazione del 2013, prima di autorizzare le misure di aiuto alla ristrutturazione, dovrebbero essere esaurite tutte le misure di rafforzamento del capitale inclusa la conversione in azioni del debito di rango inferiore (par. 19). La condivisione degli oneri deve comportare, di regola, che le perdite siano assorbite in primo luogo dal capitale, e subito dopo dai detentori di capitale ibrido e di debito subordinato, senza peraltro che siano richiesti con-

tributi ai detentori di depositi assicurati e non assicurati e di obbligazioni o altri titoli di debito *senior* (parr. 41 e 42).

Il principio secondo il quale il debito subordinato va convertito in capitale proprio prima della concessione degli aiuti di Stato può essere derogato solo se l'attuazione di tali misure mette in pericolo la stabilità finanziaria (par. 45). Quest'ultima previsione costituisce un importante elemento di flessibilità ed è anche sintomatica del fatto che all'interesse pubblico alla stabilità finanziaria continua a essere attribuito, almeno come affermazione di principio, un rilievo prioritario rispetto a quello della tutela della concorrenza²².

In ogni caso, la condivisione degli oneri deve rispettare i diritti fondamentali dei risparmiatori (par. 19), nel senso che nessun creditore può essere svantaggiato (principio del "*no creditor worse off*"). In particolare i creditori subordinati non dovrebbero ricevere in termini economici meno di quanto riceverebbero in caso di mancata concessione degli aiuti di Stato con conseguente messa in liquidazione della banca (par. 46).

Le misure di sostegno di emergenza alla liquidità da parte della Banca centrale europea relative alla politica monetaria non rientrano di regola nel campo di applicazione delle norme sugli aiuti di Stato, sempre che siano rispettate alcune condizioni (par. 62)²³. Lo stesso vale per gli interventi dei fondi di garanzia dei depositi, che però possono costituire un aiuto di Stato allorché i fondi, pur provenendo dal settore privato, sono soggetti al controllo dello Stato e la decisione circa il loro utilizzo è imputabile allo Stato (par. 63).

In definitiva la comunicazione del 2013 ha aperto una fase nella quale la disciplina degli aiuti di Stato riprende mordente e ciò anticipando soluzioni ed equilibri poi incorporati nella disciplina europea della risoluzione delle crisi bancarie alla quale occorre ora rivolgere l'attenzione.

Prima di farlo, va sottolineato che le conseguenze del nuovo approccio si sono manifestate in occasione delle crisi che hanno colpito alcune banche italiane soprattutto a causa dell'aumento dei crediti in sofferenza dovuto all'intensificarsi nel nostro paese della crisi dell'economia reale e al moltiplicarsi dei fallimenti delle imprese industriali italiane²⁴. Infatti le negoziazioni tra gli istituti

²² Nel caso dell'intervento del Fondo interbancario di garanzia a favore della Banca Tercas, la Commissione nella sua Decisione del 23 dicembre 2015, che, come si dirà, lo ha qualificato come aiuto di Stato, non ha ritenuto applicabile il par. 45 in questione attese le dimensioni ridotte di Tercas, sottolineando anche che la condivisione degli oneri da parte dei titolari del debito subordinato è stata applicata in Slovenia, Spagna e Portogallo con riferimento a crisi bancarie ben più gravi (par. 206 della Decisione).

²³ Deve trattarsi di un ente solvibile, deve essere prevista una garanzia a copertura integrale, deve essere addebitato un tasso di interesse di penalizzazione e non deve essere prevista alcuna controgaranzia dello Stato.

²⁴ In Italia, la crisi del 2008 ha determinato una riduzione del PIL di quasi il 10%, assumendo

bancari in crisi, le autorità nazionali e le istituzioni europee si sono rilevate molto defatiganti. È stato per esempio reso impraticabile l'intervento del Fondo interbancario di tutela dei depositi nel salvataggio di Banca Tercas in conseguenza di una decisione della Commissione europea che lo ha ritenuto incompatibile con la disciplina degli aiuti di Stato²⁵. La stessa individuazione dei possibili interventi di sostegno a favore del Monte dei Paschi di Siena, della Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca si è rivelata complessa.

3. *La disciplina europea della risoluzione delle crisi bancarie.* – Le comunicazioni della Commissione europea hanno anticipato e fatto da battistrada alla normativa europea in materia di risoluzione delle crisi bancarie che ruota attorno alla Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 (c.d. BRRD – *Bank Recovery and Resolution Directive*) e al Regolamento (EU) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 luglio 2014 (c.d. Regolamento SRM – *Single Resolution Mechanism*). Mentre la Direttiva persegue l'obiettivo dell'armonizzazione delle regole in tema di risoluzione delle crisi bancarie, il Regolamento prevede una centralizzazione in capo al neoistituito Comitato di risoluzione unico (*Single Resolution Board*) delle procedure decisionali che si applicano agli istituti di credito di maggior dimensione sottoposti al meccanismo unico di vigilanza²⁶.

Limitando l'analisi agli interventi pubblici e agli aiuti di Stato nel nuovo

una dimensione addirittura più grave della crisi degli anni Trenta. Il riferimento è anzitutto alla situazione di crisi di Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cari-Chieti, Cassa di Risparmio di Ferrara.

²⁵ Cfr. Decisione della Commissione 23 dicembre 2015, C/2015, 9526 (fin) relativa alla Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo oggetto di impugnazioni innanzi alla Corte di giustizia. Sulla vicenda cfr. A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?*, in *Mercato, concorrenza e regole*, 2015, p. 317 ss. che critica la lettura "pubblicistica" data dalla Commissione al sistema italiano di garanzia dei depositi, che non considera in modo adeguato la natura contrattuale del Fondo interbancario, la sua autonomia di decisione, il carattere non pubblico delle risorse, il tipo di controllo esercitato dalla Banca d'Italia. In conseguenza della Decisione le banche associate al Fondo e altre banche (circa il 97% del sistema bancario) hanno definito uno strumento aggiuntivo di intervento su base totalmente volontaria (lo Schema volontario) che dispone di una dotazione finanziaria stabilita nella misura di 700 milioni di euro e che è disciplinato dagli artt. 43 ss. dello Statuto del fondo. Lo Schema volontario è amministrato da organi autonomi da quelli che amministrano il Fondo interbancario. Un simile Schema, che certamente non può essere considerato sotto la lente degli aiuti di Stato, potrebbe, paradossalmente, rilevare per il diritto antitrust come intesa restrittiva della concorrenza attuata da banche concorrenti sotto forma di consorzio di salvataggio su base volontaria. Devo quest'ultima osservazione a Mario Libertini che ha letto una versione quasi definitiva di questo scritto.

²⁶ Si tratta di due testi normativi articolati che contengono molte disposizioni di contenuto identico. Nel testo vengono citate le fonti solo dell'uno o dell'altro testo normativo a seconda del contesto specifico.

quadro di risoluzione delle crisi bancarie definito dalla Direttiva e dal Regolamento, va anzitutto sottolineato che la disciplina europea, razionalizzando le indicazioni già esaminate della Commissione europea, mantiene fermi i due obiettivi della salvaguardia della stabilità finanziaria e della riduzione al minimo dell'impiego di risorse pubbliche ai fini dei salvataggi.

In base a questa impostazione, in caso di crisi bancaria la regola generale è che *"un ente in dissesto dovrebbe essere liquidato con procedura ordinaria di insolvenza"* (considerando 45 della Direttiva), evitando in questo modo in radice ogni esborso a carico della finanza pubblica e ponendo a carico degli azionisti e dei creditori, secondo l'ordine di priorità previsto per le procedure liquidatorie, tutte le perdite realizzate.

La messa in opera dei nuovi strumenti di risoluzione che garantiscono la continuità operativa e la sopravvivenza nel mercato della parte aziendale "sana" è ammessa in via eccezionale solo ove sussistano tre presupposti (art. 18, par. 1 del Regolamento): che l'ente sia in dissesto o a rischio di dissesto; che considerate la tempistica e altre circostanze, non siano praticabili altre strade (misure di intervento precoce o la svalutazione o la conversione degli strumenti di capitale) atte a evitare il dissesto; che sussista un interesse pubblico a evitare la messa in liquidazione. Quest'ultimo deve essere collegato a uno o più tra gli obiettivi indicati dall'art. 31 della Direttiva²⁷: garantire la continuità delle funzioni essenziali, evitare effetti negativi significativi sulla stabilità finanziaria prevenendo il rischio del contagio, ridurre al minimo il sostegno finanziario pubblico straordinario, tutelare i depositanti, i fondi e le attività dei clienti.

L'accertamento della sussistenza in concreto dei tre presupposti passa attraverso un procedimento decisionale articolato, da svolgersi in termini brevissimi, che ha per oggetto anche il programma di risoluzione contenente le misure ritenute idonee a superare la crisi²⁸. Il procedimento coinvolge, nel caso degli isti-

²⁷ Tali requisiti sono indicati anche nell'art. 18, par. 5, del Regolamento. Sul requisito dell'interesse pubblico e sul procedimento decisionale cfr. L. STANGHELLINI, *Risoluzione, bail-in e liquidazione coatta: il processo decisionale*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2016, p. 567 ss.

²⁸ Cfr. art. 18, par. 7 del Regolamento SRM. La Commissione ha 24 ore di tempo per approvare o obiettare al programma di risoluzione. Il considerando n. 26 spiega meglio il senso di un siffatto procedimento che coinvolge necessariamente il Consiglio e la Commissione al fine di rispettare il principio della delega di poteri alle agenzie (cioè nel caso di specie il *Single Resolution Board*) secondo la cosiddetta dottrina Meroni, che limita l'attribuzione di poteri discrezionali da parte degli organi dell'Unione europea previsti dai Trattati ad agenzie europee. Inoltre il considerando chiarisce che "i motivi per i quali al Consiglio è consentito muovere obiezioni, su proposta della Commissione, al programma di risoluzione del Comitato (nda, *Single Resolution Board*) dovrebbero essere strettamente limitati alla sussistenza di un pubblico interesse e a modifiche non irrilevanti apportate dalla Commissione all'ammontare delle risorse del Fondo che il Comitato propone di utilizzare".

tuti di credito di maggior dimensione sottoposti alla vigilanza a livello europeo in base alla normativa sul meccanismo unico di vigilanza, con riguardo ai primi due presupposti, il *Single Supervisory Board*, che accerta se la banca è in dissesto o a rischio di dissesto, e il *Single Resolution Board*, che accerta che non risultino praticabili misure alternative e adotta un programma di risoluzione. Il programma di risoluzione adottato dal *Single Resolution Board* può entrare in vigore soltanto se la Commissione o il Consiglio non hanno espresso un'obiezione entro 24 ore dalla trasmissione (art. 18, par. 7). In particolare la Commissione può proporre al Consiglio di obiettare al programma di risoluzione ove ritenga non soddisfatto il requisito dell'interesse pubblico o di modificare in modo significativo l'importo del Fondo di risoluzione previsto nel programma di risoluzione. La decisione finale spetta comunque all'organo politico, cioè al Consiglio, che delibera a maggioranza semplice in ordine alla sussistenza del requisito dell'interesse pubblico e alle eventuali modifiche al programma di risoluzione che il *Single Resolution Board* è tenuto ad apportare. Qualora il Consiglio non ritenga sussistente tale interesse (come definito dall'art. 18, par. 5 del Regolamento), l'istituto è messo in liquidazione secondo le procedure previste dalla normativa dei singoli Stati membri (art. 18, par. 8 del Regolamento)²⁹.

Ove l'azione di risoluzione preveda forme di aiuti di Stato o interventi da parte del Fondo di risoluzione³⁰, queste devono essere approvate dalla Commissione europea prima che il *Single Resolution Board* adotti il piano di risoluzione (art. 19 del Regolamento). A tal fine, il *Single Resolution Board* deve comunicare preventivamente alla Commissione il proposto ricorso al Fondo e la Commissione, all'esito di un'istruttoria aperta all'eventuale partecipazione degli Stati membri e di soggetti interessati, assume una decisione definitiva di compatibilità o incompatibilità con il mercato interno (art. 19, par. 3). Solo in circostan-

²⁹ Per gli istituti di credito sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia (secondo il criterio di riparto di competenze stabilito dall'art. 7 del Regolamento) la verifica della sussistenza dei requisiti per avviare la risoluzione, evitando la messa in liquidazione, spetta alla Banca d'Italia (in qualità di autorità di risoluzione) che accerta anche il requisito dell'interesse pubblico, ma il provvedimento finale richiede la preventiva approvazione di un organo politico e cioè il Ministro dell'economia e delle finanze (art. 32 del d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180 di recepimento della Direttiva 2014/59/UE). Il Considerando n. 24 del Regolamento chiarisce che la valutazione sulla sussistenza dell'interesse pubblico e sull'ammontare degli oneri posti a carico del Fondo di risoluzione spetta in ultima istanza alla Commissione e al Consiglio e ciò perché, da un lato, si tratta di valutazioni ampiamente discrezionali che in base all'art. 291 del TFUE sono ad essi riservati in quanto organi competenti a garantire condizioni uniformi di esecuzione degli atti dell'Unione e, dall'altro, perché la decisione ha un impatto sulla stabilità finanziaria degli Stati membri e dell'Unione e sulla sovranità fiscale dei medesimi.

³⁰ Il Fondo di risoluzione è alimentato da contributi raccolti *ex ante* ed *ex post* dagli istituti di credito in base a un sistema disciplinato dagli artt. 67 ss. del Regolamento.

ze eccezionali il singolo Stato Membro può chiedere al Consiglio di considerare compatibile l'uso del Fondo, in deroga alle valutazioni espresse dalla Commissione, adottando una decisione all'unanimità (art. 19, par. 10, in coerenza con la regola generale prevista dall'art. 108 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea)³¹.

Già l'avvio della risoluzione richiede dunque un bilanciamento dei vari interessi in gioco, di tipo tecnico e di tipo discrezionale, affidato alle autorità europee poste al massimo livello istituzionale. Nel bilanciamento tra l'interesse alla stabilità del sistema finanziario e l'interesse alla salvaguardia del mercato unico, gioca un ruolo cruciale il Consiglio che, come si è visto, accerta la sussistenza dell'interesse pubblico all'avvio della procedura di risoluzione deliberando a maggioranza semplice e che può superare il veto della Commissione sulle misure costituenti aiuti di Stato previsti dal programma di risoluzione con una delibera adottata all'unanimità. Dal punto di vista formale, in definitiva, viene rispettato il principio della prevalenza dell'interesse alla stabilità finanziaria, ma la regola dell'unanimità del consenso in seno al Consiglio rende estremamente difficile in pratica la sua applicazione nei singoli casi.

Nel caso in cui l'ente sia avviato a risoluzione³², gli strumenti vengono individuati in modo da limitare al minimo i costi sostenuti dai contribuenti e dunque nel rispetto dei principi generali di *burden sharing* secondo i quali gli azionisti sopportano per primi le perdite, seguiti dai creditori secondo l'ordine di priorità delle pretese, esclusi i depositanti protetti dai sistemi di garanzia dei depositi (di ammontare non superiore a 100.000 euro³³) (art. 34 della Direttiva)³⁴.

In questo contesto il *bail-in*, che consiste nel potere di svalutazione e di conversione dei crediti³⁵, costituisce, insieme alla vendita dell'attività d'impresa, al

³¹ In effetti, in termini più generali, in base all'art. 108 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea il Consiglio, sempre con voto unanime, può autorizzare aiuti di Stato altrimenti vietati in circostanze eccezionali su richiesta di uno Stato membro. La decisione della Commissione, ai sensi del par. 10, deve essere emanata entro sette giorni dalla richiesta di deroga da parte dello Stato membro, altrimenti la Commissione delibera sul caso.

³² Va peraltro sottolineato che nel nuovo quadro normativo il superamento della crisi, senza l'avvio della procedura di risoluzione, può avvenire anche attraverso il cosiddetto *write-down* ristorativo, cioè cancellando in tutto o in parte le azioni emesse dalla banca e convertendo le obbligazioni subordinate in azioni nella misura necessaria per ripristinare un livello di capitale (Tier 1) minimo adeguato. Cfr. L. STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 576 ss.

³³ Il riferimento è alla Direttiva 2014/49/UE in tema di sistemi di garanzia dei depositi.

³⁴ Come chiarisce il considerando n. 67, "un regime di risoluzione efficace dovrebbe ridurre al minimo i costi della risoluzione di un ente in dissesto sostenuti dai contribuenti e assicurare che la risoluzione di enti di rilevanza sistemica sia possibile senza mettere a repentaglio la stabilità finanziaria".

³⁵ Cfr. la definizione dell'art. 2, n. 57) e l'art. 43 della Direttiva. Va sottolineato che la svalua-

cosiddetto ente-ponte e alla separazione delle attività, uno strumento ordinario di risoluzione (art. 37 della Direttiva).

L'autorità di risoluzione solo in circostanze eccezionali e tassativamente previste può escludere integralmente o parzialmente talune passività dalla svalutazione o conversione e, in particolare, allorché ciò sia necessario per evitare di propagare un contagio tale da perturbare in modo grave il funzionamento dei mercati finanziari e dell'economia di uno Stato membro (art. 44, comma 3, lett. c) della Direttiva)³⁶. Tuttavia l'autorità di risoluzione che discrezionalmente ritenga di dover operare una siffatta esclusione deve notificare la propria determinazione alla Commissione, la quale può vietarla o modificarla al fine di preservare l'integrità del mercato interno e di non pregiudicare l'applicazione della disciplina degli aiuti di Stato (art. 44, comma 12). In base a questa disposizione la Commissione europea sembra rivestire, nella dialettica con l'autorità di risoluzione, la funzione di arbitro di ultima istanza dell'equilibrio tra gli interessi in gioco contrapposti.

Il rischio di una crisi sistemica consente alle autorità di risoluzione di ricorrere a strumenti pubblici di stabilizzazione finanziaria (ricapitalizzazione pubblica, proprietà pubblica temporanea), come soluzione di ultima istanza, dopo aver utilizzato nella massima misura possibile gli altri strumenti di risoluzione (art. 37, comma 10 e artt. 56-58). Tuttavia anche il ricorso a questi strumenti richiede, da un lato, un contributo degli azionisti e degli altri detentori di strumenti di capitale, tramite svalutazione o conversione, per l'assorbimento delle perdite in misura non inferiore all'8% (considerando n. 57 e art. 37, par. 10, lett. a) della Direttiva); dall'altro, un'approvazione preventiva e finale a norma della disciplina degli aiuti di Stato (art. 37, par. 10, lett. b)). Spetta alla Commissione valutare specificamente, oltre al rispetto del limite dell'8% sopra richiamato, se si configura una "situazione eccezionale di crisi sistemica garantendo al contempo condizioni di parità nel mercato interno" (considerando n. 57 della Direttiva).

Queste disposizioni sono sintomatiche della difficoltà di conciliare i due obiettivi della salvaguardia della stabilità finanziaria e del ricorso minimo a misure di sostegno pubblico tali da alterare la concorrenza nel mercato unico. In

tazione o conversione degli strumenti di capitale può essere disposta anche indipendentemente da un'azione di risoluzione (art. 59 della Direttiva).

³⁶ Il considerando n. 72 della Direttiva chiarisce che le autorità di risoluzione "dovrebbero poter escludere, integralmente o parzialmente, le passività qualora sia necessario per evitare il diffondersi di contagio e instabilità finanziaria suscettibili di perdurare gravemente l'economia di uno Stato membro. Nell'effettuare tali valutazioni le autorità di risoluzione dovrebbero considerare le conseguenze di un eventuale bail-in di passività derivanti da depositi ammissibili da persone fisiche, da microimprese e da piccole e medie imprese superiore al livello di copertura previsto dalla Direttiva 2014/59/UE".

particolare, un *bail-in* minimo obbligatorio pari all'8% delle passività, fissato in modo rigido e, a ben considerare, arbitrario (perché non 10% o 6%?) potrebbe di per sé, in certe fasi, contrastare con l'obiettivo di proteggere la stabilità finanziaria³⁷. Inoltre, può sembrare contraddittorio che la valutazione ultima in ordine alla sussistenza di una situazione eccezionale di crisi sistemica che colpisca gli istituti di credito sia rimessa, non già all'autorità di risoluzione (*Single Resolution Board*), oppure alla Banca centrale europea (e per essa al *Single Supervisory Board*) o a entrambe, cioè alle istituzioni europee alle quali è devoluta la cura primaria della stabilità finanziaria, bensì alla Commissione europea, cioè all'istituzione alla quale è affidata la tutela dell'integrità del mercato unico e dell'applicazione delle regole di concorrenza, inclusa la disciplina degli aiuti di Stato.

In via di eccezione, l'interesse pubblico a porre rimedio a una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro e di preservare la stabilità finanziaria può legittimare alcune misure di sostegno finanziario pubblico straordinario senza che ciò richieda l'avvio di una procedura di risoluzione (art. 32, comma 4, lett. d) della Direttiva). Le misure di sostegno in questione, che realizzano forme di ricapitalizzazione cosiddetta "precauzionale" di banche ancora solvibili, sono tassativamente indicate dalla Direttiva. Esse consistono nella garanzia dello Stato o a sostegno degli strumenti di liquidità forniti dalle banche centrali o sulle passività di nuova emissione, oppure in un'iniezione di fondi propri o nell'acquisto di strumenti di capitale a condizioni che non attribuiscono all'ente un vantaggio, sempre che l'ente beneficiario non sia in dissesto o a rischio di dissesto (lett. d) *sub* i), ii) e iii))³⁸.

Anche le misure in questione, oltre a essere limitate a enti solventi e ad avere natura temporanea, "sono subordinate all'approvazione della Commissione nell'ambito della disciplina degli aiuti di Stato" (art. 32, comma 5). In particolare, le misure di sostegno pubblico sotto forma di ricapitalizzazione sono ammesse solo se "limitate alle iniezioni necessarie per far fronte alle carenze di capitale stabilite nelle prove di stress a livello nazionale, unionale o di Stati membri" (art. 32, par. 4, terzo sottoparagrafo).

Come chiarisce meglio il considerando n. 41 della Direttiva, tali misure non comportano necessariamente la messa in risoluzione allorché, per esempio, "un ente deve raccogliere nuovo capitale a causa dell'esito di prove di stress basate su scenari o di un esercizio equivalente svolti da autorità macroprudenziali che comprenda il requisito di preservare la stabilità finanziaria in un contesto di

³⁷ Cfr. per questa osservazione A. DE ALDISIO, *op. cit.*, p. 340.

³⁸ Cfr. S. MICOSSI, G. BRUZZONE, M. CASSELLA, *Fine-tuning the use of bail-in to promote a stronger EU financial system*, cit., p. 5; A. DE ALDISIO, *op. cit.*, p. 347 ss.

*crisi sistemica, ma l'ente non è in grado di raccogliere capitale sui mercati privati*³⁹. Questa è l'unica eccezione al ricorso allo strumento di *bail-in*, pur circondata da numerose cautele, tutte rimesse in ultima analisi alle valutazioni della Commissione in sede di approvazione finale.

4. *Conclusioni.* – Gli orientamenti della Commissione europea e la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle banche in crisi dimostrano come sia difficile operare un bilanciamento di tutti gli interessi in gioco. Se si eccede nel dar peso all'interesse alla stabilità finanziaria di fronte a rischi sistemici, si corre il pericolo di compromettere il mercato unico volto a garantire il *level playing field*, alterato da misure pubbliche di sostegno a favore di singoli istituti di credito. Se, viceversa, si dà troppo rilievo all'interesse alla concorrenza e alla salvaguardia del mercato unico, si rischia di innescare crisi sistemiche che potrebbero minare le basi stesse del buon funzionamento dell'economia di un paese.

Il quadro istituzionale che si è delineato a partire dalla comunicazione della Commissione del 2013, come si è già accennato, ha reso più difficili le operazioni di ristrutturazione e di risanamento delle banche italiane che all'indomani della crisi del 2008, a differenza di quanto accaduto in altri paesi europei, non sembravano necessitare interventi di sostegno straordinari. Gli equilibri finanziari di alcune banche italiane, come si è accennato, erano diventati più precari per effetto del livello crescente dei crediti deteriorati dovuti alla crisi dell'economia reale aggravatasi negli anni successivi e che ha determinato il fallimento di molte piccole e medie imprese⁴⁰.

Com'è stato rilevato in senso critico, persino la determinazione nel 2015 del prezzo da attribuire ai crediti in sofferenza di alcune banche da porre in risoluzione (meno del 18% del valore di libro), con conseguente necessità di interventi di ricapitalizzazione più elevati, è stata rimessa in ultima analisi alla Commissione europea in sede di valutazione delle misure alla luce della disciplina degli aiuti di Stato⁴¹. Il *benchmark* così individuato, immediatamente colto dal mer-

³⁹ Secondo S. MICOSI, G. BRUZZONE, M. CASSELLA, *op. ult. cit.*, p. 6 queste disposizioni possono trovare spiegazione nelle considerazioni espresse dalla Banca centrale europea alla Commissione relative alla conversione forzata dei prestiti subordinati in capitale secondo le quali essa non deve essere sempre e necessariamente operata, per esempio nei casi in cui un ente che abbia un modello di business sostenibile e un livello di capitale superiore al minimo regolatorio ma che, all'esito degli stress test, sia richiesto di operare una ricapitalizzazione come cuscinetto ulteriore al fine di promuovere la fiducia del mercato (lettera di Mario Draghi del 30 luglio 2013 citata alla nota 12 del saggio di S. Micossi, G. Bruzzone, M. Cassella).

⁴⁰ Le statistiche dimostrano che il reddito reale pro capite italiano è sceso molto più della media europea e nel 2014 era inferiore del 12% rispetto al 2007: cfr. L. BINI SMAGHI, *op. cit.*, p. 28.

⁴¹ Cfr. A. GIUNTA, S. ROSSI, *Che cosa sa fare l'Italia – La nostra economia dopo la grande crisi*,

cato, ha finito per aggravare la posizione di altri istituti di credito, come in particolare il Monte dei Paschi di Siena.

Anche l'esperienza italiana più recente sembra dunque confermare che la Commissione europea, quale garante del mercato unico e interprete finale della disciplina sugli aiuti di Stato, ha rivestito il ruolo di decisore principale, che solo in linea teorica, come si è visto e come si metterà ancor più in evidenza tra breve, può essere sconfessato dal Consiglio, cioè dall'organo politico posto al vertice del circuito decisionale dell'Unione europea⁴².

Il peso della Commissione non viene ridimensionato per il fatto che le sue comunicazioni interpretative in materia di aiuti di Stato non sono in realtà vincolanti per gli Stati membri. Questo punto è stato chiarito di recente dalla Corte di giustizia dell'Unione europea investita dalla Corte costituzionale slovena dell'interpretazione della comunicazione della Commissione del 2013 prima esaminata alla luce delle disposizioni del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea in materia di aiuti di Stato. Ciò in particolare con riguardo al principio della condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei detentori di titoli subordinati⁴³. Secondo la Corte europea, poiché il Trattato conferisce alla Commissione un potere ampiamente discrezionale, "*il cui esercizio comporta complesse valutazioni di ordine economico e sociale*" (punto 38), essa può legittimamente adottare orientamenti volti ad autovincolare la propria discrezionalità. Se uno Stato membro notifica alla Commissione un progetto di aiuto di Stato conforme alla comunicazione, la Commissione "*in linea di principio, deve autorizzare tale progetto*" (par. 43). Ma gli Stati membri conservano la facoltà di notificare progetti di aiuto di Stato che non soddisfano i criteri stabiliti dalla Commissione e quest'ultima può autorizzarli in circostanze eccezionali e nel caso in cui non li autorizzi deve offrire una motivazione adeguata del rifiuto (par. 41)⁴⁴.

Laterza, Bari, 2017, pp. 193-194 dove si dà anche conto del tentativo non riuscito da parte del governo italiano e della Banca d'Italia, in sede di discussione della normativa sulla risoluzione delle crisi bancarie, di introdurre il *bail-in* in modo più graduale e comunque non in modo retroattivo.

⁴² Il Consiglio europeo, composto dai capi di Stato o di Governo, in base all'art. 15 della versione consolidata del Trattato sull'Unione europea e del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea ha mere funzioni di impulso e di definizione di orientamenti e di priorità politiche generali, mentre in base all'art. 16 del Trattato, il Consiglio, composto da un rappresentante per ciascuno Stato membro a livello ministeriale, esercita la funzione legislativa e di bilancio e le funzioni di definizione delle politiche e di coordinamento previste dal Trattato.

⁴³ Cfr. Corte di giustizia dell'Unione Europea, Grande Sezione, 19 luglio 2016, C-526/14 (caso Kotnik).

⁴⁴ Il modello regolatorio è dunque quello del "*comply or explain*" che rimette al destinatario della regola la decisione se adeguarsi o meno a una disciplina esponendosi peraltro al rischio, nel secondo caso, che il comportamento non sia ritenuto comunque corretto ove la motivazione non venga condivisa dal regolatore (o dal giudice).

Questo tipo di flessibilità appare poco più che teorica, atteso che un eventuale "braccio di ferro" tra Stato membro e Commissione circa la compatibilità di un progetto di aiuto di Stato con le norme del Trattato finirebbe inevitabilmente innanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea, con tempi di decisione tendenzialmente incompatibili con la necessità di mettere in campo misure di salvataggio urgenti a favore di istituti di credito in crisi. Inoltre il controllo giurisdizionale sulle valutazioni tecnico discrezionali della Commissione, per quanto possa essere penetrante, di rado porta a una sconfessione delle decisioni di quest'ultima, salvo i casi in cui si dimostri che esse siano affette da illogicità macroscopiche.

Del resto, proprio la prima giurisprudenza europea che si è formata in tema di salvataggi bancari ha ritenuto compatibili con le disposizioni del Trattato in tema di aiuti di Stato gli orientamenti della Commissione espressi nella comunicazione del 2013 volti ad applicare il principio della condivisione degli azionisti e dei creditori subordinati ai fini dell'autorizzazione di misure di aiuto e a ritenere recessivi i principi del legittimo affidamento in capo a questi ultimi e la tutela del diritto di proprietà⁴⁵.

Il sistema normativo vigente a livello europeo sembra presentare dunque una certa asimmetria: da un lato un complesso corpus di disposizioni puntuali poste dal Regolamento e dalla Direttiva in materia di risoluzione delle crisi bancarie; dall'altro lato una disciplina flessibile, formulata in forma discorsiva, contenuta in comunicazioni interpretative del Trattato adottate dalla Commissione che, per quanto giuridicamente non vincolanti, nei fatti risultano più rilevanti delle prime. Questa situazione può sembrare problematica dal punto di vista della garanzia dei diritti individuali e del rispetto del principio di legalità, secondo il quale i poteri pubblici devono trovare una disciplina compiuta e limiti esterni in fonti del diritto di rango primario o secondario, piuttosto che in vincoli alla discrezionalità posti autonomamente dall'autorità pubblica titolare del potere⁴⁶.

Inoltre, in materia di vigilanza e di risoluzione delle crisi degli istituti di credito aventi rilevanza sistemica, la cura dell'interesse pubblico alla stabilità contro i rischi di contagio, al quale la normativa europea dà un rilievo primario, dovrebbe essere affidata in via esclusiva alle autorità di settore (in particolare la Banca centrale europea (cioè di regola *Single Supervisory Board*) e il *Single Resolution Board*). A queste ultime soltanto, non a caso, il Regolamento n. 806/2014 affida il compito di valutare se l'istituto di credito si trova in una situazio-

⁴⁵ Cfr. sulla sentenza Kotnik e su altre pronunce B. RAGANELLI, *Crisi bancarie e giustizia europea*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2016, p. 439 ss.

⁴⁶ Pone per esempio in dubbio che il principio del *burden sharing* potesse essere introdotto con una semplice comunicazione della Commissione priva della copertura in un atto legislativo primario A. ARGENTATI, *op. cit.*, p. 127.

ne di dissesto o di pericolo di dissesto e se non risultano percorribili misure di intervento e risanamento alternative alla risoluzione (art. 18, comma 1, con riferimento agli accertamenti di cui alle lett. a) e b)).

Il ruolo della Commissione europea emerge solo nel momento nel quale, come si è visto, occorre valutare la sussistenza del requisito dell'interesse pubblico che include però anche un giudizio circa l'impatto della crisi dell'istituto di credito sulla stabilità finanziaria, con possibili rischi di contagio, cioè aspetti che di per sé non hanno attinenza diretta con le regole di concorrenza. La valutazione negativa della Commissione circa la sussistenza del requisito dell'interesse pubblico, nel caso in cui sia difforme da quella del *Single Resolution Board*, comporta che la questione venga deferita alla decisione del Consiglio, che delibera a maggioranza (art. 18, par. 7)⁴⁷. Nella gerarchia dei decisori, dunque, la Commissione finisce per avere un rango subordinato soltanto al decisore politico supremo.

In linea con quanto prevede il Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea per le deroghe al regime degli aiuti di Stato in circostanze eccezionali (art. 108), una deliberazione unanime del Consiglio è richiesta invece, come già sottolineato, per superare la valutazione negativa della Commissione circa la compatibilità con il mercato interno dell'utilizzo del fondo di risoluzione (art. 19, par. 10).

Da più parti si auspica una rivisitazione dell'equilibrio dei poteri tra i decisori nell'ambito della disciplina di vigilanza e di risoluzione delle crisi bancarie nella direzione di contenere il ruolo della Commissione⁴⁸.

Se è vero che, come si è già osservato, le imprese bancarie sono imprese speciali, per le quali si giustifica l'imposizione di una disciplina settoriale di vigilanza volta alla tutela di interessi pubblici non presenti in altre attività di impresa, sembra giustificata la richiesta di una disciplina speciale anche in tema di aiuti di Stato. Come si è accennato, va evitato che l'applicazione rigida delle regole generali sugli aiuti di Stato finisca paradossalmente per innescare o aggravare il rischio sistemico e di contagio minando, a monte, le basi stesse del mercato.

⁴⁷ Va sottolineato peraltro che sia la Commissione sia il Consiglio devono esprimere il loro dissenso rispetto alla proposta del *Single Resolution Board* che ritenga sussistente il requisito dell'interesse pubblico entro un termine di 24 ore, decorso il quale si forma il silenzio assenso e la decisione di segno negativo deve essere motivata (art. 18, par. 7). La tempistica così ristretta, giustificata dall'urgenza delle decisioni in tema di crisi degli istituti di credito di rilevanza sistemica, sembra segnalare come di regola le valutazioni del *Board* non dovrebbero essere sconfessate.

⁴⁸ Cfr., in particolare, S. MICOSI, G. BRUZZONE, M. CASSELLA, *Bail-in Provisions in State Aid and Resolution Procedures: Are they consistent with systemic stability?*, cit., p. 9. Per la tesi secondo la quale la comunicazione del 2013 avrebbe comunque esaurito la sua funzione dopo l'entrata in vigore della Direttiva, cfr. A. DE ALDISIO, *op. cit.*, p. 364.

In particolare, andrebbero separati in modo più netto, quanto ad attribuzione delle competenze, i profili attinenti all'interesse pubblico alla stabilità del sistema finanziario rispetto a quelli attinenti alla salvaguardia del mercato unico. In caso di contrasto insanabile tra la Banca centrale europea (cioè il *Single Supervisory Board*) e il *Single Resolution Board*, da un lato, e la Commissione, dall'altro, appare corretto rimettere la decisione in ultima istanza al decisore politico, cioè al Consiglio⁴⁹, ma potrebbe essere introdotta una deroga al principio dell'unanimità previsto dal Trattato per le delibere in materia di aiuti di Stato. A questo fine sarebbe necessaria una modifica del Trattato, operazione certamente non semplice in questa fase storica. Alternativamente, potrebbe essere ipotizzata l'approvazione di un Regolamento ai sensi dell'art. 109 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, che esenti in tutto o in parte dalle procedure ordinarie gli aiuti di Stato agli istituti di credito in crisi⁵⁰.

Nelle more, come già accaduto nella fase iniziale della crisi finanziaria del 2008, non resta che auspicare un maggior pragmatismo e flessibilità nell'interpretazione del quadro normativo attuale, magari ripensando e aggiornando alla luce dell'esperienza più recente alcune indicazioni contenute nella comunicazione della Commissione del 2013⁵¹.

⁴⁹ Del resto, l'attribuzione di poteri decisionali in capo al *Single Supervisory Board* o al *Single Resolution Board* in relazione alla tutela della concorrenza nel mercato unico, si porrebbe in contrasto con la c.d. Dottrina Meroni, da tempo affermata dalla Corte di giustizia dell'Unione europea (Corte giust. 13 giugno 1958, 9/56 e 10/56, *Meroni*). Per un'illustrazione della Dottrina Meroni e del principio del bilanciamento istituzionale, cfr. M. SIMONCINI, *Nuovi regolatori e vecchi principi nel diritto dell'UE. Poteri e limiti delle autorità europee di vigilanza finanziaria* [*New regulators and old principles in EU law. Powers and limits of the European Supervisory Authorities in financial markets*], in F. LANCHESTER (ed.), *Atti del Convegno "Parlamenti nazionali e Unione europea nella governance multilivello" – PRIN 2010-2011*, in *Quaderni di Nomos*, 2/2015, p. 8 ss.

⁵⁰ Su queste norme di chiusura cfr. M. LIBERTINI, *Diritto della concorrenza dell'Unione europea*, cit., p. 573 ss.

⁵¹ Sembra ormai esserci una consapevolezza delle carenze del sistema normativo attuale e da più parti si inizia ad auspicare una revisione della Direttiva e del Regolamento.