

# Recenti sviluppi in tema di aiuti di stato al settore finanziario nell'Unione europea

## Contenuti

1. Una difficile fase di transizione
2. L'introduzione di una disciplina speciale e temporanea per gli aiuti alle banche
3. L'elaborazione di una *exit strategy* e la proroga del regime temporaneo
4. La nuova Comunicazione della Commissione dell'1 dicembre 2011
5. La situazione degli istituti italiani

## 1. Una difficile fase di transizione

Dopo essere riuscita a governare con discreto successo la prima crisi finanziaria iniziata nell'autunno 2008 (il cd. *Credit crunch*), attraverso l'inquadramento, sulla base della disciplina comunitaria degli aiuti di stato, delle speciali misure di sostegno pubblico al settore finanziario minacciato dalla crisi sistemica, negli ultimi mesi la Commissione Europea si è trovata a fronteggiare una seconda e più virulenta crisi riconducibile alle difficoltà di rifinanziamento del debito sovrano di alcuni paesi dell'Eurozona e ad altre cause macroeconomiche globali. Mentre difatti l'esecutivo comunitario si accingeva ad attuare un piano di graduale ridimensionamento delle misure pubbliche di intervento straordinario consentite a favore delle banche, attraverso la progressiva abrogazione delle deroghe eccezionali previste in risposta alla prima fase acuta della crisi finanziaria e l'adozione a termine di un nuovo quadro regolamentare "permanente", l'esplosione delle tensioni sui mercati del debito sovrano a partire dalla prima metà del 2011 e l'acuirsi della crisi nella seconda metà dell'anno, hanno sconvolto i piani di auspicato ritorno alla normalità, rendendo necessaria la proroga delle misure temporanee adottate.

## 2. L'introduzione di una disciplina speciale e temporanea per gli aiuti alle banche

Come è noto, le regole comunitarie sugli aiuti di stato (artt. 107-108 Trattato Funzionamento Unione europea, TFUE) vietano qualsiasi forma di sostegno pubblico alle imprese, a meno che tali agevolazioni non siano – eccezionalmente – autorizzate sulla base delle deroghe previste dallo stesso Trattato, e concretamente implementate dalla Commissione europea sia attraverso atti di portata generale, sia per il tramite di decisioni individuali<sup>1</sup>.

In relazione al settore finanziario, con il palesarsi dell'entità e delle peculiarità sistemiche della crisi del cd. *credit-crunch*, nell'autunno 2008 la Commissione è intervenuta adottando un regime derogatorio straordinario e temporaneo, tramite l'adozione di quattro comunicazioni:

- (i) la Comunicazione sul settore bancario del 13/10/2008;
- (ii) la Comunicazione sulle ricapitalizzazioni degli istituti finanziari del 13/10/2008;
- (iii) la Comunicazione sui cd. *Toxic assets* del 25/02/2009;
- (iv) la Comunicazione sulla ristrutturazione degli istituti finanziari in dissesto del 23/07/2009.

In buona sostanza, le prime tre comunicazioni definiscono la tipologia di interventi ammissibili di sostegno pubblico al settore finanziario, nonché gli importi massimi di agevolazioni autorizzate e le condizioni da rispettare, mentre l'ultima comunicazione introduce una disciplina speciale in tema di interventi straordinari di salvataggio e ristrutturazione alle banche in dissesto – in deroga alle più stringenti regole generali in tema di aiuti al salvataggio e ristrutturazione.

<sup>1</sup> Sotto il profilo procedurale, il sistema di controllo comunitario sugli aiuti di stato è governato dal principio del cosiddetto "obbligo di notifica preventiva" in base al quale lo Stato membro erogatore deve comunicare alla Commissione la propria intenzione di erogare un aiuto e sospendere l'esecuzione (obbligo di standstill) fin quando la Commissione non abbia assunto una decisione di approvazione.

Complessivamente, il regime delineato dalla Commissione ha ampliato le condizioni di ammissibilità degli aiuti di Stato concessi agli istituti finanziari, evitando bancarotte suscettibili di causare crisi sistemiche dalle implicazioni imponderabili. In estrema sintesi, la disciplina temporanea si basava sulla fondamentale distinzione tra: i) istituti finanziari “fondamentalmente sani”, la cui situazione problematica è sostanzialmente riconducibile alle gravi difficoltà di accesso alla liquidità dovute al prosciugamento del mercato del prestito interbancario, e ii) istituti “in stato di difficoltà” a causa del modello aziendale adottato e/o delle pratiche commerciali rischiose precedentemente poste in essere sui mercati finanziari<sup>2</sup>. Solo per questi ultimi la concessione di aiuti era subordinata ad un’ampia e profonda ristrutturazione, articolata sulla base di un apposito piano (di ristrutturazione e/o liquidazione) da attuarsi contestualmente all’implementazione di onerose misure “compensative”, quali cessioni di attività, riduzione dei bilanci, divieti di espansione, di acquisizione e di *price leadership*. Per i primi, invece, era richiesta soltanto la presentazione alla Commissione di una valutazione della capacità di ritorno alla redditività.

### 3. L’elaborazione di una *exit strategy* e la proroga del regime temporaneo

A partire dall’inizio del 2010, si è aperta la fase della c.d. *exit strategy*, allorché la Commissione - presupponendo un’imminente conclusione del periodo di crisi sistemica del settore finanziario - ha cominciato a ridimensionare le misure di aiuto concedibili agli istituti, tramite l’adozione di una nuova Comunicazione (c.d. *Exit Communication*) con cui ha inasprito le condizioni di ammissibilità.

Senonché, lo scoppio della crisi recente ha costretto la Commissione a rivedere i propri piani. A causa della massiccia e sistematica svalutazione dei titoli di Stato di alcuni Paesi dell’Eurozona in portafoglio alle banche europee, sono infatti venute a crearsi, *mutatis mutandis*, condizioni di crisi simili a quelle che avevano indotto la Commissione ad adottare il regime straordinario di aiuti nel 2008. Tali circostanze hanno quindi indotto la Commissione a prorogare le regole temporanee altrimenti in scadenza al 31 dicembre 2011 e rinviare la programmata adozione di misure permanenti.

### 4. La nuova Comunicazione della Commissione dell’1 dicembre 2011

In questo scenario, la Commissione ha adottato – in data 1 dicembre 2011 - una nuova Comunicazione sull’applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria. Le nuove misure prorogano il regime temporaneo di ammissibilità degli aiuti e ne chiariscono le condizioni di compatibilità, con particolare riferimento alle ricapitalizzazioni e alle garanzie. In linea con la prassi abituale della Commissione, i regimi sono stati prorogati per un periodo di sei mesi, con la previsione di adeguamenti ulteriori a metà 2012.

#### Le ricapitalizzazioni

La Comunicazione chiarisce e modifica parzialmente le condizioni di ammissibilità degli aiuti alle banche sotto forma di ricapitalizzazioni ad opera dello Stato, in previsione del fatto che in futuro i conferimenti di capitale pubblico agli istituti di credito assumeranno sempre più la forma di azioni a remunerazione variabile.

La congruità della remunerazione dei conferimenti pubblici sarà in particolare valutata in base al prezzo di emissione delle azioni: per essere qualificato come “aiuto compatibile”, il conferimento dovrà cioè essere sottoscritto con la previsione di uno sconto rispetto al prezzo delle azioni registrato nel momento immediatamente anteriore all’annuncio del conferimento stesso, in modo da offrire allo Stato una prospettiva di adeguata remunerazione<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Tale distinzione si basa, in particolare, su una serie di indicatori definiti nella comunicazione sulla ricapitalizzazione: adeguatezza patrimoniale, spread dei *credit default swap* (CDs), *rating* attuale delle banche e relative prospettive, tra cui l’entità relativa della ricapitalizzazione.

<sup>3</sup> La Comunicazione precisa che, per le banche quotate, il prezzo di riferimento è quello del mercato azionario (con riferimento ad azioni aventi diritti equivalenti a quelle sottoscritte dallo Stato). Per le banche non quotate, per determinare il prezzo base delle azioni a cui

Nell'ipotesi poi di sottoscrizione di azioni privilegiate prive di diritto di voto, è necessario prevedere uno sconto più elevato, di entità corrispondente alla differenza di prezzo tra le due tipologie di azioni nell'ambito delle condizioni di mercato vigenti. In ogni caso, le misure di ricapitalizzazione devono contenere incentivi adeguati al fine di dimostrare la possibilità per il beneficiario di riuscire ad affrancarsi in tempi rapidi dal sostegno pubblico.

### Le ristrutturazioni

Ai sensi della nuova Comunicazione, inoltre, qualsiasi intervento pubblico a sostegno dei piani di ricapitalizzazione dovrà comportare anche delle ristrutturazioni. Gli Stati dovranno pertanto presentare un piano di ristrutturazione, o aggiornare quello già esistente, entro sei mesi dalla data della decisione della Commissione<sup>4</sup> che autorizza l'aiuto, per qualunque banca beneficiaria di sostegno pubblico sotto forma di ricapitalizzazione o di misure relative ai *Toxic assets*.

Le regole attuali confermano quindi il venir meno della distinzione su cui si fondava il regime temporaneo del 2008 tra banche fundamentalmente sane e banche in difficoltà. Permane tuttavia un regime di favore per gli istituti bancari altrimenti efficienti che versano in sofferenza principalmente a causa dei titoli del debito sovrano, per i quali, in presenza di una valutazione positiva sul ritorno all'efficienza, non è richiesta una ristrutturazione significativa<sup>5</sup>.

### Le garanzie

La Comunicazione, inoltre, introduce nuove e più favorevoli regole per il calcolo del prezzo delle garanzie pubbliche alle passività bancarie, che porteranno ad una riduzione significativa dei costi del debito delle banche. In proposito, è stata introdotta una nuova formula di calcolo del prezzo delle garanzie statali, che permette di individuare commissioni minime da applicare qualora le garanzie pubbliche vengano concesse su base nazionale<sup>6</sup>.

## 5. La situazione degli istituti italiani

Per quanto riguarda la posizione degli istituti bancari italiani, se il sistema nazionale è passato sostanzialmente indenne attraverso il primo *credit crunch*, oggi è più direttamente esposto a causa delle forti tensioni sui titoli del debito pubblico italiano, una cui porzione significativa è per l'appunto detenuta dalle nostre banche.

Occorrerà quindi verificare se gli istituti nazionali sono attrezzati a far fronte alle misure di ricapitalizzazione recentemente imposte dalla *European Banking Association* (EBA) a tutti gli istituti europei, senza dover ricorrere a misure di sostegno pubblico. Incidentalmente, si osserva che i parametri su cui si è basata l'EBA per valutare la solidità finanziaria delle banche e imporre delle ricapitalizzazioni sono parzialmente incongruenti con la stessa impostazione della Commissione, giacché penalizzano principalmente gli istituti fundamentalmente sani ma maggiormente esposti con i titoli di debito pubblico – nei confronti dei quali la Commissione mostra un certo *favor* -, rispetto agli istituti che hanno posto in essere pratiche commerciali più rischiose (il *moral hazard*) e che, a causa della forte esposizione con gli *asset* tossici, sono stati costretti a ricorrere al salvataggio pubblico - istituti nei confronti dei quali la Commissione si è mostrata molto ferma imponendo dei pesanti piani di ristrutturazione -.

---

applicare lo sconto, è necessario utilizzare "criteri di valutazione commerciali", ed in particolare il criterio del rapporto prezzo/utile nell'ambito di un gruppo di istituti simili (*peer group*).

<sup>4</sup> O entro un termine più breve, se una banca è già stata oggetto di una decisione della Commissione relativa ad aiuti al salvataggio.

<sup>5</sup> Si tratta, per l'appunto, nei casi in cui: (a) la mancanza di liquidità sia riconducibile ad una crisi di fiducia del debito sovrano; (b) il conferimento di capitale pubblico sia limitato alla compensazione (in banche altrimenti efficienti) delle perdite derivanti dalla valutazione di mercato delle obbligazioni sovrane; (c) le banche in questione non hanno assunto rischi eccessivi attraverso l'acquisizione di debito sovrano.

<sup>6</sup> Dall'inizio della crisi, la fissazione dei prezzi delle garanzie statali è stata collegata alla media dei margini differenziali sui *credit default swaps* (CDs) dei beneficiari. La formula di determinazione dei prezzi è ora stata aggiornata, prendendo come riferimento la mediana dei margini differenziali sui CDs calcolata sul periodo triennale che termina un mese prima della concessione delle garanzie.

Il presente documento viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi.

Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.

Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:

**Bruxelles**

**Mario Todino**  
Tel. +32 2 340 1550  
mtodino@gop.it

**Roma**

**Milano**

**Bologna**

**Padova**

**Torino**

**Abu Dhabi**

**Bruxelles**

**Londra**

**New York**

[www.gop.it](http://www.gop.it)

Attualmente non sono previste in Italia misure generalizzate di sostegno pubblico alle banche sotto forma di ricapitalizzazioni, sulla falsariga dei regimi predisposti nella prima fase della crisi<sup>7</sup>. Di conseguenza, qualsiasi forma di sostegno pubblico a una ricapitalizzazione di una banca italiana costituirebbe un aiuto *ad hoc* da notificare preventivamente alla Commissione ai fini dell'approvazione.

In ogni caso, l'adozione della nuova Comunicazione mostra che la Commissione è consapevole della necessità di adottare un approccio di assoluta flessibilità, in considerazione della fase contingente. La prassi decisionale sviluppata nel quadro della crisi finanziaria in materia di ristrutturazioni bancarie conferma tra l'altro l'approccio flessibile della Commissione che interviene sulla base di un'analisi specifica, condotta caso per caso<sup>8</sup>. In particolare, emerge una certa propensione della Commissione ad adottare un atteggiamento più "benevolo" nei confronti di quelle banche meno "compromesse" sotto il profilo della rischiosità del *business model*, e più disposte a ridurre (anche attraverso la proposizione di impegni) l'impatto concorrenziale degli aiuti erogati, segnalando altresì che, pur nel quadro delle norme specifiche di settore puntualmente delineate dalle già citate Comunicazioni, residua comunque un margine di discrezionalità che può eventualmente essere sfruttato a vantaggio dei soggetti beneficiari degli aiuti. Permangono quindi per gli istituti di credito beneficiari delle misure di sostegno pubblico dei margini di negoziazione con la Commissione tesi ad evitare impegni di ristrutturazione troppo gravosi.

Per quanto riguarda, invece, il profilo delle garanzie, il Governo ha recentemente approvato delle misure di sostegno agli istituti di credito, sotto forma di garanzia statale sui bond bancari. Dietro il pagamento di una commissione fissa le banche potranno dunque assicurarsi una garanzia aggiuntiva alle proprie emissioni. La misura ha effetto immediato e durerà fino al 30 giugno 2012<sup>9</sup>.

<sup>7</sup> Con Legge 4 Dicembre 2008, n. 190 (Aiuto n. 520.a/08), prorogata solo fino al 31.12.2009 (Aiuto n. N328/2009) era stato previsto un regime di ricapitalizzazioni in base al quale il Ministero dell'Economia e Finanza (MEF) aveva il potere di sottoscrivere aumenti di capitale di banche italiane in situazione di inadeguatezza finanziaria, subordinato all'approvazione di un programma di stabilizzazione della banca della durata minima di 36 mesi.

Con successiva Legge 28 Gennaio 2009, n. 2, Art. 12 (Aiuto N648/08), prorogata (con modifiche) fino al 31.12.2010 (Aiuti N97/2009; N466/2009 e N425/2010) era stata inoltre prevista la possibilità per il MEF di sottoscrivere obbligazioni bancarie speciali emesse da banche italiane quotate. Quattro Istituti hanno beneficiato di tale misura: il Gruppo Banco Popolare per Euro 1.45 miliardi; la Banca Popolare di Milano per Euro 500 milioni; il Credito Valtellinese per Euro 200 milioni e il Gruppo Montepaschi di Siena per Euro 1.9 miliardi.

<sup>8</sup> Esemplicativamente, nei casi di Royal Bank of Scotland (Caso N 422/2009) e Dexia (Caso C 9/2009), la Commissione ha imposto misure compensative molto onerose, in ragione dell'entità degli aiuti, della natura rischiosa delle attività intraprese in passato (*moral hazard*) e della forte presenza di mercato del beneficiario. In altri casi, invece, quali ad esempio quello di KBC (Caso N 360/2009), a fronte di aiuti anche significativi (ricapitalizzazioni per un totale di Euro 7 miliardi e misure di sostegno alle *collateralised obligations*), le misure imposte sono state meno gravose (limitate alla cessione di alcuni asset specifici, al divieto di acquisizioni e divieto di price leadership), avendo la Commissione valutato positivamente la remunerazione degli aiuti offerta dalla banca e il contributo sostanziale di quest'ultima alla soluzione dello stato di crisi, nonché il ridimensionamento del *moral hazard* tramite l'impegno a cessare la trattazione delle *collateralized debt obligations*.

<sup>9</sup> Sino a tale data, il Ministero dell'Economia è autorizzato a concedere la garanzia statale sulle passività con scadenza da tre mesi a cinque anni, oppure, dal 1° gennaio 2012, sulle emissioni a sette anni per le obbligazioni bancarie garantite di cui all'art. 7-bis della legge 30 aprile 1999, n. 130.