

VII CONVEGNO ANNUALE DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

"L'INFLUENZA DEL DIRITTO EUROPEO SUL DIRITTO COMMERCIALE ITALIANO:
VALORI, PRINCIPI, INTERESSI"

Roma, 26-27 febbraio 2016

ANNA ARGENTATI

I salvataggi bancari e l'Antitrust europeo

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Salvataggi bancari e mercati. - 3. L'intervento dei sistemi obbligatori di garanzia dei depositi nel nuovo quadro di regole europee: le direttive DGS e BRRD. - 4. La regola del minor onere: possibili significati e relative conseguenze. - 5. La decisione sul caso Tercas: le implicazioni sistematiche. - 6. *Burden sharing* e aiuti di stato: vincolo giustificato? - 7. Verso un assetto più razionale della materia. Lo spazio per le regole antitrust. - 8. Brevi note a margine del decreto-legge n. 183/2015. - 9. Conclusioni: l'Antitrust europeo e la curiosa eterogenesi dei fini.

1. Premessa.

Nell'imminenza della vigilia di Natale è giunta la decisione della Commissione europea a confermare la contrarietà al divieto di aiuti di Stato dell'intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi nel salvataggio di Banca Tercas. In altra sede si è già avuto modo di raccontare la vicenda e di esprimere diverse perplessità sulla robustezza giuridica della tesi che mette fuori gioco i sistemi obbligatori di garanzia dei depositi¹. In questa occasione si vuole allargare la prospettiva e svolgere qualche considerazione di sistema, guardando oltre lo stretto orizzonte

*Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Direzione Studi. Le opinioni espresse sono personali e non riflettono quelle dell'Istituzione di appartenenza.

¹A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato?* in *Mercato Concorrenza Regole*, 2015, 2, 315-336.

della decisione assunta. La sensazione infatti è che, in nome di una petizione di principio non del tutto immune da venature ideologiche, l'Antitrust europeo stia procedendo senza avere reale contezza della direzione intrapresa e delle aporie che il nuovo orientamento apre nel sistema.

In quest'ottica, appare allora utile muovere da un profilo che risulta di particolare interesse non solo e non tanto in un'ottica contingente, legata ai risvolti applicativi del nuovo orientamento nella vicenda richiamata, quanto e soprattutto in una prospettiva di sistema. L'analisi del caso Tercas e delle più recenti crisi suggerisce, cioè, di interrogarsi sul rapporto tra due *corpus* di regole che costituiscono due diversi segmenti della disciplina dell'impresa bancaria, e cioè *i*) le discipline dettate per fronteggiare il problema della crisi e *ii*) quelle dettate per garantire il corretto funzionamento del mercato. Si tratta, in altri termini, di capire se e in che misura le soluzioni per rispondere alle esigenze che la crisi di una banca fa emergere possano conciliarsi oppure si pongano in termini conflittuali con gli interessi che ispirano le norme a garanzia dell'assetto concorrenziale del mercato e, nel novero di queste soluzioni, l'attenzione sarà rivolta principalmente agli interventi dei sistemi obbligatori di garanzia dei depositi², con alcuni cenni anche al d.l. n. 183/2015 (c.d. salva-banche)³.

Il terreno - si sa - è diventato particolarmente insidioso e sdruccevole a seguito di alcuni noti sviluppi, segnatamente a partire dalla decisione della Commissione europea di contestare all'Italia la violazione del divieto di aiuti di Stato per il sostegno dato, attraverso il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, alla soluzione della crisi di Banca Tercas: una

² Sui sistemi di garanzia dei depositi, v. R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2012, 892 ss.; D. VATTERMOLI, *Il nuovo sistema di tutela dei depositanti*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 1997, 13; G. BOCCUZZI, *La crisi dell'impresa bancaria*, Milano, 1998, 433 ss.; S. MACCARONE, *Sistemi di garanzia dei depositanti*, in *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Belli, G. Contente, A. Patroni Griffi, M. Porzio, V. Santoro, II, Bologna, 2003, 1265 ss.; A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*, Milano, 2009, 380 ss.; F. CAPRIGLIONE- R. CERCONE, *Commento sub art. 96 TUB*, in *Commentario al testo delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Capriglione, II, Padova, 2012, 1210 ss.; R. CERCONE, *Commento sub art. 96-bis TUB*, in *Commentario al testo delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Capriglione, *cit.*, 1230 ss.; I. SABBATELLI, *Tutela del risparmio e garanzia dei depositi*, Padova, 2012.

³ Cfr. decreto-legge 22 novembre 2015, n. 183 "Disposizioni urgenti per il settore creditizio", il cui contenuto è stato trasfuso nei commi 842 ss. della legge 28 dicembre 2015, n. 208 ("Legge di stabilità per il 2016"), con contestuale abrogazione del decreto stesso (co. 859).

decisione che ha segnato una forte discontinuità rispetto al passato e ha condizionato incisivamente anche la gestione di alcune più recenti crisi bancarie, determinando, di fatto, la prima applicazione in Europa della nuova disciplina sulla risoluzione delle banche⁴.

Scopo di questo lavoro è riprendere la riflessione già svolta per sviluppare ulteriormente alcuni aspetti di una problematica rispetto alla quale sono oggi più le incertezze che i punti fermi, cercando di analizzare i) se e come possano conciliarsi le opposte istanze che sono alla base di un salvataggio bancario; ii) quale scelta politica è stata compiuta dal legislatore comunitario con riguardo al ruolo dei sistemi obbligatori di garanzia; iii) quali le incongruenze del nuovo orientamento della Commissione iv) quali, infine, le implicazioni sistematiche ed eventualmente le vie d'uscita.

Giova, peraltro, avvertire sin d'ora che la decisione di tornare sul tema nasce anche dalla personale convinzione che alcune delle questioni aperte dal caso Tercas non possono dirsi in alcun modo superate dalla decisione del Fondo Interbancario di dotarsi di un "braccio volontario" per superare le obiezioni europee in materia di aiuti di Stato⁵. Tale soluzione, infatti, caldeggiata dalla stessa Commissione, non solo non appare risolvere i problemi che oggi sono sul tappeto, ma per certi versi amplifica alcuni paradossi al fondo del nuovo orientamento della Commissione, disvelando - come si vedrà - una curiosa eterogenesi dei fini, che impone un'attenta riflessione sul nuovo modello ed anche sui presidi più adeguati per arginare il rischio che la terapia messa in campo da un soggetto privato (il FITD) finisca per deprimere, se non per annullare del tutto, gli enzimi della concorrenza, i cui benefici sulla salute di un sistema - si sa - sono ritardati e non sono percepibili se non in un orizzonte di lungo periodo.

⁴ Il riferimento ovviamente è alla soluzione delle recenti crisi di Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Carichieti e Cassa di risparmio di Ferrara "che è emersa dopo che altre proposte erano state ritenute non compatibili (con le norme sugli aiuti di stato) durante le discussioni con la Commissione europea": cfr. il comunicato di Banca d'Italia del 22 novembre 2015 pubblicato sul sito.

⁵ Si fa riferimento alla modifica dello statuto del FITD, deliberata in data 27 novembre 2015, con la quale è stato previsto uno schema volontario all'interno dello stesso Fondo, dotato di una propria *governance* e a cui le banche potranno aderire liberamente. V. l'audizione di S. MACCARONE dinanzi alla Commissione Finanze della Camera dei Deputati in data 25 novembre 2015.

2. Salvataggi bancari e mercato

La prima domanda che occorre porsi è: i salvataggi bancari sono in intima e insanabile contraddizione con un sistema che accoglie il mercato concorrenziale a livello di principio costituzionale? La risposta è certamente negativa.

E' vero che l'ottica antitrust riguardata secondo le tesi più liberiste richiederebbe che l'impresa inefficiente venisse espulsa dal mercato, ma è altresì vero che il nostro ordinamento - come pure quello europeo - accoglie un modello temperato⁶ in cui i) da un lato vi è consapevolezza che le ragioni di una sana concorrenza non vanno di pari passo con quelle della tutela del risparmio e della funzione bancaria, tanto che da sempre si è avvertita l'esigenza di garantire un certo grado di stabilità del sistema introducendo una disciplina *ad hoc* per la gestione delle crisi bancarie; ii) dall'altro, è lo stesso diritto antitrust che riserva, sotto diversi aspetti, attenzione allo stato di crisi di un'impresa, ammettendo ad es. la possibilità di autorizzare concentrazioni restrittive quando vi partecipi un'impresa insolvente (*failing firm doctrine*).

In questa cornice sinteticamente tratteggiata, e senza voler attingere a considerazioni di ordine costituzionale (si pensi solo alla nota vicenda Alitalia, il cui salvataggio fu reso possibile per legge, sospendendo la normativa antitrust e i poteri di controllo dell'AGCM, con norma dichiarata legittima dalla Corte Costituzionale⁷) ci sono gli elementi sufficienti per dire che non vi è incompatibilità in assoluto tra i salvataggi bancari e un sistema pure fondato sulla centralità del mercato concorrenziale.

Se ciò è vero, è altresì vero che le scelte sulle modalità di gestione di una crisi bancaria finiscono inevitabilmente per influire, ciascuna in modo diverso, sul contesto concreto in cui la banca opera e questo spiega perché non possono essere trascurati i profili concorrenziali nella ricerca della soluzione ottimale alla crisi così come gli effetti che le diverse possibili soluzioni dispiegano sulla struttura del mercato, dovendosi verificare che

⁶ Per tutti, v. M. LIBERTINI, *La concorrenza degli antichi e la concorrenza dei moderni*, in P. BARUCCI - C. RABITTI BEDOGNI (a cura di), *20 anni di antitrust. L'evoluzione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*, Torino, 2010.

⁷ V. M. LIBERTINI, *I fini sociali come limite eccezionale alla tutela della concorrenza: il caso del decreto Alitalia*, in *Giur. Cost.*, 2010, n. 4, 3296.

la distorsione prodotta sia la minore possibile, quella strettamente indispensabile a conseguire l'obiettivo di interesse generale perseguito.

Avendo riguardo al salvataggio di una banca realizzato attraverso il sostegno di un sistema obbligatorio di garanzia dei depositi, vi sono almeno due criticità sul piano concorrenziale che vale la pena richiamare poiché la loro esistenza influenza da vicino l'analisi delle condizioni e dei margini di azione da riconoscersi ai suddetti sistemi nella soluzione di una crisi.

Sul piano concreto, c'è sicuramente il problema del vantaggio accordato alla banca in crisi che, grazie al sostegno ricevuto, non fuoriesce dal mercato, ma vi continua ad operare: questo intervento, realizzato grazie ad un accordo tra imprese concorrenti, altera la parità concorrenziale, ed anzi comporta una vera e propria sterilizzazione di quel processo di distruzione creatrice indissolubilmente connesso allo svolgersi della dinamica competitiva: si tratta, dunque, di un effetto restrittivo, che può tuttavia, a certe condizioni, essere ammesso in funzione del perseguimento di altri rilevanti obiettivi di interesse generale: l'ordinamento stesso consente questo tipo di deroghe e, del resto, le regole antitrust non sono concepite come un sistema di regole assolute e a sé stanti, ma come un *corpus* di norme e principi che "dialogano" con il sistema e con gli altri interessi generali. Il bilanciamento con l'interesse alla stabilità (ed anche con gli altri variegati interessi incisi dalla crisi di un intermediario) può dunque, sia pure in via eccezionale, rendere recessivi i valori concorrenziali, anche se - va ribadito - l'attenzione verso le regole di concorrenza nella gestione della singola operazione è essenziale per minimizzare le distorsioni.

Il problema più difficile da risolvere si colloca a monte⁸. Esso discende dal fatto che quanto più viene consentito il ricorso a modalità di soluzione della crisi incentrate sul salvataggio - nella convinzione che dinnanzi alla crisi di una banca detta soluzione sia quella meglio in grado di tutelare la stabilità del sistema - tanto più emerge e si acuisce un tipo nuovo e diverso di conflitto, sempre tra interessi generali, entrambi rilevanti ed entrambi meritevoli di protezione, che tuttavia è assai più

⁸ Così G. GUIZZI, *Concentrazioni tra imprese e insolvenza*, in *Appunti a margine del caso Alitalia*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2009, I, 337 ss.

problematico conciliare perché caratterizzati da due diverse dimensioni temporali⁹.

Stabilità e concorrenza costituiscono cioè entrambi interessi vitali per un sistema economico: la stabilità è un interesse che va permanentemente difeso e produce i suoi benefici nell'immediato; la concorrenza lascia emergere le sue virtù soprattutto nel lungo periodo. Con una metafora un po' ardita, potremmo paragonare l'uno e l'altro interesse all'aria e al cibo per il corpo umano: della mancanza della prima ci accorgiamo istantaneamente, della mancanza del secondo ci potremmo accorgere quando è ormai troppo tardi. Si tratta, ad ogni modo, sicuramente di interessi che si misurano su due metri temporali diversi.

Questo spiega perché la criticità maggiore che i salvataggi bancari pongono attiene a questa contrapposizione tra due diverse prospettive temporali: di breve/lungo periodo¹⁰, nel senso che se il salvataggio può apparire nel breve periodo come la risposta migliore per garantire la tutela della stabilità, quella stessa operazione, incidendo sulla struttura del mercato rilevante e sulla dinamica competitiva che in esso si svolge, può avere, nel lungo periodo, effetti negativi sotto molteplici profili: *moral hazard*, incentivo a innovare, competizione dinamica, in una parola: competitività del sistema. Ed è noto che tale conflitto è destinato ad acuirsi in tempi di crisi, quando tende a privilegiarsi l'attenzione per le istanze di breve periodo ed emerge spontanea la tendenza ad attenuare il rigore delle regole concorrenziali, appunto perché i costi immediati della concorrenza per il sistema (compresi le aziende, i lavoratori e consumatori) sono espliciti ed osservabili, mentre i benefici ritardati e meno visibili¹¹.

L'interrogativo cruciale, dunque, è: al di là della distorsione che nel singolo caso il salvataggio di una banca produce e che può essere eccezionalmente tollerata dal sistema e ridotta al minimo con un'opportuna attenzione ai profili concorrenziali nella gestione delle singole operazioni, come si supera il conflitto tra queste due diverse dimensioni? Dove e, soprattutto, come si stabilisce la soglia entro cui

⁹ Così G. GUIZZI, *cit.* (nota 8)

¹⁰ Così G. GUIZZI, *cit.* (nota 8).

¹¹ J. FINGLETON, *La politica della concorrenza in tempo di crisi*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2009, 7 ss.

ammettere simili salvataggi e quella oltre la quale vietarli perché diviene inaccettabile il sacrificio (delle ragioni concorrenziali) imposto al sistema?

E' evidente che la risposta a un simile quesito richiede una scelta eminentemente politica, trattandosi di stabilire il punto di equilibrio tra due opposte esigenze generali in grado ciascuna di incidere sulla tenuta e sullo sviluppo del sistema, e che solo un soggetto istituzionalmente a ciò legittimato può compiere (assumendosene la responsabilità).

Si tratta di capire se, nel nuovo quadro di regole europee, tale scelta sia stata fatta, e se sia stata fatta con la necessaria consapevolezza: *in primis* da parte del legislatore comunitario, che nel disciplinare le nuove modalità di intervento dei sistemi di garanzia dei depositi nelle procedure di crisi, ne ha ampliato il raggio di azione, limitandosi però ad enunciare la regola del minor onere, apparentemente ignaro dei problemi che esso apre nel sistema. Ma anche da parte della Commissione europea, che ha assunto in materia di aiuti di Stato una posizione di particolare rigore, bloccando di fatto l'azione dei DGS (al di fuori del rimborso dei depositi).

La risposta, lo si anticipa sin d'ora, è affermativa nel primo caso, sia pure con taluni limiti che verranno posti in luce; negativa nel secondo, nel senso che, come emergerà più avanti, la Commissione, correndo dietro agli aiuti di Stato, ha finito per abbracciare una posizione di principio che non solo pone nel nulla la scelta politica del legislatore europeo (e già questo varrebbe a renderla poco difendibile), ma soprattutto - aspetto non marginale per chi dovrebbe istituzionalmente tutelare la concorrenza - trascura gli effetti anticoncorrenziali di lungo periodo di quella che è stata dalla stessa Commissione benedetta come "soluzione privata" o "soluzione di mercato", e che invece non pare essere in alcun modo una soluzione accettabile quando - come nel caso di specie - in gioco vi sia la realizzazione (o il sacrificio) di interessi generali: *rectius*, di interessi vitali per il sistema: interessi che non ammettono abdicazioni da parte dei pubblici poteri e neppure deleghe in bianco ad operatori privati. Ma procediamo con ordine, e partiamo dal nuovo quadro di regole europee sulle crisi bancarie.

3. *L'intervento dei sistemi obbligatori di garanzia dei depositi nel nuovo quadro europeo: le direttive DGS e BRRD*

La Direttiva DGS e la direttiva BRRD hanno introdotto alcune importanti novità in materia di strumenti di prevenzione, gestione e risoluzione delle crisi bancarie. Iniziamo dalla direttiva 2014/49/UE che costituisce un tassello decisivo del nuovo *framework* sulle crisi bancarie, contenendo previsioni di grande rilievo per la qualificazione dell'intero sistema di garanzia dei depositi. Diverse previsioni vengono in evidenza.

Da un lato, il *considerando* n. 3 afferma che "Alla luce dei costi economici complessivi del fallimento di un ente creditizio e degli effetti negativi sulla stabilità finanziaria e sulla fiducia dei depositanti, è auspicabile prevedere non solo la funzione di rimborso dei depositanti, ma anche la sufficiente flessibilità affinché gli Stati membri possano consentire agli SGD di attuare misure volte a ridurre la probabilità di future richieste di rimborso nei confronti di detti sistemi. Tali misure dovrebbero sempre rispettare le norme sugli aiuti di Stato".

Dall'altro, il *considerando* n. 16 afferma "Un SGD, ove consentito dal diritto nazionale, dovrebbe poter anche andare oltre la mera funzione di rimborso e utilizzare i mezzi finanziari disponibili per evitare il fallimento di un ente creditizio, onde evitare i costi di un rimborso dei depositanti e altri effetti negativi. Tali misure dovrebbero tuttavia essere realizzate nell'ambito di un quadro chiaramente definito e dovrebbero in ogni caso rispettare le norme sugli aiuti di Stato"¹².

Soprattutto, l'articolo 11, par. 3, della direttiva consente, a determinate condizioni, gli interventi dei sistemi obbligatori per misure alternative volte ad evitare il fallimento di un ente creditizio, *inter alia* se i costi delle misure non superano i costi necessari ad adempiere il mandato statutario o contrattuale dei sistemi di garanzia dei depositi.

In tale quadro, il dato di diritto positivo di maggior rilievo è che la direttiva non solo "*accoglie il principio del minor onere, storicamente presente*

¹² Prosegue il *considerando* n. 16 "Tra l'altro, gli SGD dovrebbero essere dotati di sistemi e procedure appropriati per la scelta e l'esecuzione di tali misure, nonché il monitoraggio dei rischi affiliati. L'esecuzione di dette misure dovrebbe essere soggetta all'imposizione di condizioni all'ente creditizio comprendenti almeno una vigilanza più rigorosa del rischio e più ampi diritti di controllo per gli SGD. I costi delle misure adottate per evitare il fallimento di un ente creditizio non dovrebbero superare i costi di adempimento dei mandati statutari o contrattuali del rispettivo SGD per quanto riguarda la protezione dei depositi coperti presso l'ente creditizio o l'ente stesso".

negli statuti dei fondi di garanzia italiani approvati da Banca d'Italia"¹³, ma soprattutto contempla esplicitamente tutte e tre le forme di intervento previste fino ad oggi dal diritto nazionale (in precedenza non previste dalla direttiva 94/19/CE, per quanto disciplinate dalle varie legislazioni nazionali): rimborso dei depositanti (comma 1); cessioni di attività e passività (comma 6); misure alternative (comma 3)¹⁴.

E' vero che non è del tutto chiara la effettiva linea di demarcazione tra le diverse forme di intervento¹⁵, né risulta chiaro, con riguardo alle misure alternative al rimborso, quale grado di problematicità debba sussistere perché ad esse si possa ricorrere¹⁶. E' un fatto tuttavia che la direttiva riconosca espressamente l'utilizzo dei sistemi obbligatori di garanzia per finalità diverse dal rimborso dei depositi e non contenga invece alcuna norma che prescriva in modo puntuale un ordine di priorità tra le varie tipologie di intervento.

A ciò deve aggiungersi che la norma tace su un eventuale obbligo di notifica alla Commissione ai sensi della normativa sugli aiuti di Stato, sicché la generica affermazione di principio sopra richiamata non viene concretamente declinata in una norma cogente, che avrebbe dovuto trovare collocazione nelle disposizioni della direttiva. Vi è cioè ragione di ritenere che il sopra citato "considerando" n. 3 rappresenti niente più che un mero richiamo alle regole generali in materia di aiuti di Stato, in base alle quali la Commissione deve valutare la qualificazione alla stregua di aiuto di un intervento di sostegno caso per caso, senza ricorrere a presunzioni non supportate dal dato legislativo.

In questo quadro sembra difficilmente controvertibile che l'espressa apertura del legislatore comunitario verso misure di prevenzione che vanno al di là del rimborso dei depositi costituisca un indicatore rilevante del *favor* con cui egli guarda oggi agli interventi sul mercato di detti sistemi, ed anche un segnale della maggiore consapevolezza circa il fatto

¹³ Così R. CERCONE, *cit.* (nota 2).

¹⁴ Di queste però solo il rimborso dei depositanti deve essere obbligatoriamente assicurato dai sistemi di garanzia, mentre la previsione delle altre modalità di intervento è rimessa agli Stati membri.

¹⁵ Così S. MACCARONE, relazione *Il ruolo e l'ambito di intervento dei fondi di risoluzione e dei DGS nelle crisi bancarie*", presentata al convegno "Crisi bancarie: il nuovo quadro giuridico e istituzionale", Università Cattolica, Milano, 8 maggio 2015.

¹⁶ S. MACCARONE, *cit.* (nota 15).

che gli stessi costituiscono un essenziale complemento dell'azione pubblica nella gestione e prevenzione delle crisi¹⁷.

In quest'ottica, è evidente che i sistemi di garanzia non sono più visti dal legislatore comunitario solo come uno strumento di tutela che diventa operativo in un momento successivo al verificarsi della crisi, ma assumono invece una valenza di prevenzione (intesa come azione che impedisce il deterioramento della crisi stessa) e sanatoria (nel senso di preservazione dei valori aziendali) particolarmente rilevante¹⁸. Sembra risulterne, cioè, un ben più pregnante rilievo attribuito alla funzione preventiva di risanamento propria di tali sistemi rispetto a quella tradizionale di assicurazione dei depositi.

Tale ricostruzione in termini di accresciuta valorizzazione degli interventi dei DGS in funzione anticrisi conserva validità anche alla luce della direttiva 2014/59/UE. L'idea di fondo che ispira il nuovo quadro di regole è - come noto - che le risorse necessarie a fronteggiare la crisi dell'intermediario debbano essere trovate, in prima battuta, al suo interno secondo un meccanismo di *burden sharing* volto ad allocare le perdite innanzitutto su azionisti e creditori, minimizzando gli oneri a carico del bilancio statale. Si tratta di un'impostazione maturata a seguito della crisi finanziaria, in risposta al diffuso ricorso, in ambito europeo, all'impiego di risorse pubbliche per realizzare il salvataggio di banche nazionali.

Nel fare ciò, la nuova disciplina sulla risoluzione delle crisi bancarie incide direttamente anche sugli spazi di intervento dei sistemi di garanzia dei depositi, introducendo alcuni rilevanti limiti al loro utilizzo nelle procedure di crisi.

In sede di risoluzione, infatti, il sistema di garanzia può intervenire esclusivamente per erogare il contributo volto ad assorbire le perdite fino al livello di protezione e preservare l'accesso ai depositi protetti: ne discende, dunque, che uno spazio per forme di intervento diverse da parte del sistema di garanzia potrà ravvisarsi solo al di fuori (o prima) della

¹⁷ In questi termini si esprime I. SABBATELLI, *cit.* (nota 2), 201; sul punto, v. anche il *considerando* n. 37 della direttiva 2014/49/UE.

¹⁸ V. sul punto 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*, *cit.*, 249.

risoluzione. Tale rapporto di alternatività con la procedura di risoluzione è del resto espressamente indicato anche all'art. 11, co. 3, della direttiva 2014/49/UE ai sensi del quale il ricorso di un DGS a "*misure alternative volte ad evitare il fallimento di un ente creditizio*" può avvenire a condizione, tra l'altro che "*l'autorità di risoluzione non (abbia) adottato alcuna azione di risoluzione ai sensi dell'articolo 32 della direttiva 2014/59/UE*".

Dalla lettura coordinata delle due direttive è chiara pertanto la configurazione degli interventi di detti sistemi di garanzia come residuali rispetto al finanziamento delle azioni di risoluzione¹⁹ e la loro ammissibilità, dunque, nei soli casi in cui manchino le condizioni per un'azione di risoluzione oppure quando questa non sia stata ancora avviata.

Ciò non significa affatto, però, che nel nuovo quadro europeo il ruolo e l'operatività di detti sistemi siano destinati ad azzerarsi. In una lettura delle norme che non ignori, ma ponga anzi al centro la volontà del legislatore europeo di ampliarne le modalità di intervento valorizzando quelle alternative, deve osservarsi, *in primis*, che uno dei presupposti per avviare la *resolution* è l'esistenza di un *public interest* (con tutte le relative difficoltà di definizione che questo pone), sicché un intervento alternativo dei sistemi di garanzia potrà ammettersi in tutti quei casi in cui un simile interesse manchi, innanzitutto in caso di intermediari non sistemici.

Soprattutto, detti sistemi di garanzia potranno essere chiamati a svolgere un ruolo di rilievo nella fase c.d. di intervento precoce: poiché infatti l'avvio della risoluzione esige, in base all'art. 17 del d. lgs. n. 180/15, che la banca sia in dissesto o a rischio di dissesto e che non si possano ragionevolmente prospettare soluzioni alternative che permettano di superare la situazione di crisi in tempi adeguati, vi è ragione di ritenere che laddove il sostegno dato da un sistema di garanzia risulti idoneo a ripristinare l'operatività dell'intermediario, detto intervento potrà ben essere considerato alla stregua di misura alternativa in grado di evitare la risoluzione della banca. Una soluzione, questa, che risulta perfettamente coerente sia con l'auspicio, espresso dal legislatore nel citato considerando n. 16, di consentire l'utilizzo dei mezzi finanziari a disposizione di tali sistemi per evitare il fallimento di un ente creditizio

¹⁹ Cfr. considerando 110 della direttiva 2014/59/UE.

“onde evitare i costi di un rimborso dei depositanti e altri effetti negativi”, sia con l’ampliamento del loro mandato introdotto dall’art. 11 della stessa direttiva 2014/49/UE.

Questa la cornice entro cui il legislatore ha concepito e disegnato l’intervento alternativo dei sistemi obbligatori di garanzia, la quale non può che razionalmente preludere ad una valorizzazione del loro ruolo nel novero degli strumenti di gestione delle crisi.

Se questo è il quadro di diritto positivo, non può considerarsi allora neppure casuale il fatto che - come già rilevato - in nessuna norma delle richiamate direttive il profilo degli aiuti di Stato venga mai espressamente richiamato. Ciò significa che nel coordinamento dei diversi *corpus* normativi devono pacificamente considerarsi valide le regole generali in materia di aiuti di Stato e devono, dunque, escludersi automatismi di sorta e presunzioni di alcun tipo non supportate dal dato legislativo, occorrendo invece guardare ai caratteri presentati in concreto dai singoli sistemi di garanzia. E’ questo un passaggio chiave che vale la pena porre in luce sin d’ora per inquadrare poi nella giusta ottica il nuovo orientamento della Commissione ed apprezzarne la coerenza con il nuovo quadro di regole.

Prima di passare a valutare più da vicino tale orientamento, pare opportuno soffermarsi su un aspetto della nuova disciplina introdotta dal legislatore comunitario, che rappresenta uno snodo fondamentale per assicurare l’equilibrio del sistema introdotto, ovvero la regola del minor onere.

4. La regola del minor onere: possibili significati e relative implicazioni

In un quadro complessivo che registra il chiaro *favor* del legislatore comunitario verso gli interventi alternativi dai sistemi obbligatori di garanzia, risulta fondamentale soffermarsi a riflettere meglio sui presupposti e sui limiti di azione di detti sistemi nei casi in cui essa è ammessa (cioè, come visto, al di fuori e prima della risoluzione), chiedendosi fin dove può arrivare il loro intervento. E quand’anche venissero superate le obiezioni della Commissione europea in materia di aiuti di Stato di cui si dirà, ogni criticità sul piano concorrenziale potrebbe considerarsi superata?

La domanda tocca un punto nevralgico dei salvataggi bancari di cui si discute e richiede un'attenta riflessione poiché dal modo in cui la risposta è declinata discende direttamente la definizione di quanta solidarietà e quanta competizione deve/può esservi nel sistema. Senza considerare poi che un intervento dei DGS in funzione anticrisi (concepito) a maglie larghe porta con sé il rischio di un indebolimento degli anticorpi concorrenziali che valgono a mantenere viva e vitale la struttura di un sistema: si riproporrebbe qui con forza quel conflitto di cui si diceva all'inizio, tra interessi generali di breve termine e prospettive di lungo termine, conflitto che solo un soggetto politico e non un operatore economico, è legittimato a sciogliere. Di qui l'importanza di mettere a fuoco il significato e le implicazioni della scelta compiuta dal legislatore comunitario (per poi valutare meglio anche il nuovo approccio della Commissione).

A questo proposito, deve osservarsi anzitutto che il minor onere è l'unico vincolo espressamente introdotto dall'art. 11 della direttiva DSG, a cui risulta cioè condizionata la possibilità per i sistemi obbligatori di garanzia di fare interventi alternativi: da questo dato occorre muovere per approfondire la portata di quella che, in quanto destinata a "regolare" l'intervento di detti fondi, appare essere la vera chiave di volta del sistema.

Nello sforzo di ricostruirne la portata applicativa, alcuni utili spunti di riflessione possono essere tratti dal dibattito che si è svolto negli anni scorsi con riguardo al concetto di "efficienza" nel controllo delle concentrazioni. Su tale terreno è noto che ci troviamo oggi in un contesto complessivo orientato al riconoscimento di un trattamento di maggior favore per le concentrazioni cui partecipi un'impresa insolvente: vi è cioè oggi la tendenza ad accettare operazioni di concentrazione, pure potenzialmente capaci di alterare la struttura del mercato, laddove siano coinvolte imprese insolventi e laddove quelle concentrazioni siano strumentali ad evitarne la dissoluzione. Deve menzionarsi a tal proposito la *failing firm doctrine*, e soprattutto il regolamento concentrazioni n. 139/2004, che dà rilievo espresso alle valutazioni di efficienza.

Il quesito che ci si è posti in tale ambito è stato: questa efficienza può essere intesa anche in senso sistemico? In tale nozione si può far rientrare, ad es., anche la considerazione dei c.d. costi sociali che la concentrazione permetterebbe di evitare, in quanto operazione meglio in grado di

soddisfare una variegata serie di interessi economici, tutti egualmente rilevanti e che contribuiscono a garantire il miglior funzionamento del sistema economico nel suo complesso?

Si ritiene che alcune delle riflessioni svolte per mettere a fuoco quella nozione possono essere utilizzate anche per ricostruire la portata della regola del minor onere. L'impressione infatti è che anche di questa regola possano accogliersi due diverse letture: una "di sistema", l'altra "interna" al sistema, da cui discende, di riflesso, anche un diverso ruolo in capo ai sistemi di garanzia dei depositi. A seconda cioè di come si ricostruisce detta regola, avremo in altri termini un fondo di garanzia con una fisionomia più marcatamente pubblicistica, destinato a svolgere una funzione appunto "di sistema", oppure un fondo più coerente con la sua natura di soggetto privato, che agisce sulla base di un criterio di convenienza economica.

Da un lato, si può ritenere che il minor onere sia una regola che tende all'efficienza del sistema, nel senso di permettere di far entrare nella decisione del fondo (se intervenire o meno) anche considerazioni di natura sistemica, attinenti alla ricerca di un punto di equilibrio tra i diversi interessi economici coinvolti nella crisi di un intermediario (stabilità, protezione degli investimenti, conservazione dell'occupazione, ecc.), tutti egualmente rilevanti e che contribuiscono a garantire il funzionamento del sistema economico nel suo complesso. In una declinazione del minor onere, dunque, in una chiave appunto sistemica.

Questo tipo di approccio sancirebbe - come si intuisce - una vera e propria mutazione genetica del Fondo, trasformandolo in un soggetto regolatore dell'intero sistema, con il potere di decidere quanta competizione e quanta solidarietà deve esservi nel settore bancario. Si è parlato, in dottrina, negli anni scorsi, di nuovo Stato salvatore²⁰: in questo caso, dovremmo parlare di Fondo salvatore. Questa ricostruzione della regola in chiave sistemica sembra decisamente in salita: non solo non è agevolata dal dato testuale della direttiva, ma così intesa, richiederebbe una comparazione di valori diversi, e dunque un giudizio di bilanciamento tra interessi diversi, tutti di rilievo generale, che compete tipicamente più ad un'autorità politica che non ad un soggetto privato; senza considerare l'incongruenza derivante dal fatto che una simile

²⁰ Il riferimento è a G. NAPOLITANO, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giorn. Dir. Amm.*, 2008, 1083 ss.

funzione di sistema verrebbe ad essere svolta con l'utilizzo di risorse non pubbliche, ma di tipo collettivo/privato.

Dall'altro, si può ritenere che il minor onere sia una regola scevra da ogni rilevanza sistemica, e abbia il solo fine di garantire la convenienza economica dell'intervento per il fondo di garanzia. In virtù di questa interpretazione, che appare più aderente al dato testuale, l'applicazione della regola del minor onere richiede solo una valutazione di vantaggiosità e di economicità effettuata avendo come punto di riferimento il sistema di garanzia. E' in definitiva il sistema che deve trarre un risparmio dall'operazione alternativa a quella classica di rimborso dei depositi, valutando in parallelo i rispettivi costi, e scegliendo la soluzione più economica. In questa impostazione, sicuramente da preferire, il sistema obbligatorio conserva un ruolo coerente con la propria natura di consorzio privato, che agisce, sì, sulla base di un meccanismo di mutualità/solidarietà, ma pur sempre secondo una logica di convenienza economica.

Se questa è l'impostazione da preferire, qualche parola ancora va spesa sul significato sistematico di questa regola. L'impressione infatti è che essa non è soltanto una regola posta a presidio dell'interesse privato, ovvero la maggiore convenienza economica per il fondo di garanzia dell'intervento di sostegno rispetto al rimborso dei depositi.

Definendo la soglia entro cui gli interventi di salvataggio da parte di operatori concorrenti possono ammettersi, quella regola (formulata nel contesto di una fattispecie potenzialmente restrittiva) definisce in realtà anche la soglia massima di compatibilità o di tollerabilità (da parte del sistema) della restrizione concorrenziale che un intervento coordinato di quel tipo sempre comporta. Non si può trascurare, infatti, che il sistema di garanzia di cui si discute null'altro è che un'associazione di imprese e che, in mancanza di quella soglia stabilita dal legislatore, verrebbe rimessa alla libera volontà di soggetti concorrenti la decisione su quanta competizione e quanta solidarietà deve esservi nel settore, con tutti i riflessi sul sistema di cui si è detto in precedenza. Pare evidente, allora, che ci troviamo di fronte a una regola cruciale nel garantire l'equilibrio complessivo del sistema: una regola che definisce cioè esattamente il punto di equilibrio voluto dal legislatore comunitario tra stabilità/solidarietà, da un lato, e concorrenza dall'altro.

Se così è, la scelta del legislatore comunitario di sancire questa regola attraverso una norma di rango primario è certamente apprezzabile, in considerazione della connotazione intimamente politica che assume la decisione di accordare prevalenza ad interessi diversi rispetto a quelli concorrenziali. E - per inciso - apprezzabile (e anche lungimirante) deve considerarsi a posteriori anche la scelta compiuta dall'ordinamento nazionale - in tempi in cui non vi era nessuna norma europea a richiederla - di inserirla negli statuti dei due fondi di garanzia nazionali approvati da Banca d'Italia.

Se questo è il rilievo cruciale che la regola assume, sarebbe allora quanto mai necessario definire in modo più puntuale il minor onere in sede regolamentare e le sue modalità di calcolo per evitare ogni incertezza e per non lasciare al giudizio prognostico di un soggetto privato la scelta, tutta politica, di dove fissare il punto di equilibrio tra le opposte citate esigenze.

A quale livello debba ciò essere regolamentato è questione aperta: tenuto conto che siamo in un mercato unico e che, a seconda di come si definisce la regola, prevalgono gli elementi di competizione o di solidarietà/stabilità all'interno del sistema, parrebbe assai importante introdurre una definizione omogenea delle sue modalità di calcolo a livello comunitario. Diversamente, le asimmetrie nel mercato europeo non potrebbero che accentuarsi, soprattutto in un contesto in cui la proprietà pubblica delle banche dà ad alcuni sistemi nazionali ben maggiori capacità di intervento, con tutto quanto ne consegue in termini di *level playing field*.

5. La decisione sul caso Tercas: implicazioni sistematiche

Nel nuovo quadro europeo di valorizzazione e ampliamento del ruolo dei sistemi obbligatori di garanzia - quadro che trae ispirazione anche dalla positiva esperienza nazionale in materia di gestione delle crisi - si inserisce il nuovo orientamento della Commissione europea in materia di aiuti di Stato che, già formalizzato nel provvedimento di avvio sul caso Tercas, è stato da ultimo confermato nel provvedimento del 23 dicembre 2015. Da quanto è dato desumere dal comunicato stampa, i pilastri su cui poggia la motivazione sono rimasti sostanzialmente i medesimi su cui la Commissione aveva fondato la decisione di avvio e ruotano attorno ai seguenti elementi:

- a) risorse pubbliche e imputabilità allo Stato dell'intervento

- b) pubblico mandato dei sistemi di garanzia dei depositi
- c) controllo pubblico della Banca d'Italia

Con riferimento al profilo *sub a)* la Commissione ha ritenuto che gli interventi del Fondo interbancario a favore di Tercas siano costituiti da risorse statali e siano imputabili allo Stato in quanto “i contributi obbligatori imposti, gestiti e ripartiti in conformità con la legge o altre norme pubbliche implicano un trasferimento delle risorse dello Stato anche se non sono amministrati dalle autorità pubbliche”. Secondo la Commissione “Il mero fatto che tali risorse siano in parte finanziate da contributi privati non è sufficiente per escludere il carattere pubblico di tali risorse, poiché il fattore rilevante non è l’origine diretta delle risorse, ma il grado di intervento dell’autorità pubblica nella definizione delle misure e delle loro modalità di finanziamento”.

Con riferimento al profilo *sub b)* la Commissione ha ritenuto che gli interventi del FITD volti a prevenire il fallimento dell’intermediario facciano seguito ad un pubblico mandato, considerato che il Testo Unico Bancario è la base del riconoscimento del FITD come sistema obbligatorio di garanzia dei depositi.

Con riferimento al profilo *sub c)*, la Commissione ha ritenuto che le autorità italiane esercitano un controllo costante sulla coerenza dell’uso delle risorse del Fondo con il relativo obiettivo specifico di politica pubblica e sembrano avere almeno co-deciso con il FITD di impiegare le risorse di quest’ultimo a favore di Tercas.

Questi elementi fondano, secondo la Commissione, la riconducibilità dell’intervento del Fondo interbancario di tutela dei depositi allo Stato.

Si è già ampiamente sottolineata la discutibilità sul piano giuridico dell’impostazione accolta, come peraltro individuato dalla posizione del Governo italiano²¹.

Ci si limita qui a ricordare che, quanto alle risorse obbligatorie, esse non sono direttamente collegate agli interventi alternativi effettuati dal fondo, obbligatorio essendo per legge soltanto il rimborso dei depositanti. Quanto al mandato pubblico, esso si riferisce solo al rimborso dei depositanti, essendo la decisione se prevedere modalità alternative di

²¹ V. la decisione della Commissione europea, 27 febbraio 2015, cit., punto 29 e ss.

intervento rimessa agli statuti dei fondi stessi. Quanto infine ai poteri autorizzatori della Banca d'Italia, sono senz'altro previsti dall'ordinamento, ma la valutazione e la decisione a monte se intervenire nella crisi di un intermediario rientra nella discrezionalità del Fondo che agisce in autonomia, decidendo volta per volta sulla base della economicità o meno dell'operazione (rapportata al rimborso dei depositanti). Il fatto, dunque, 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 FITD 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 beneficiari²².

In tale situazione è del tutto evidente come il cambiamento della posizione della Commissione europea rispetto al tradizionale orientamento, che ebbe nel caso Sicilcassa uno dei suoi precedenti più rilevanti, non sia imputabile a differenti elementi strutturali delle fattispecie esaminate, ma ad una diversa sensibilità da essa sviluppata rispetto agli interventi *de quibus*. C'è stata, cioè, chiaramente una riconsiderazione del tema nel senso che la crisi finanziaria ha spinto la Commissione ad una rielaborazione teorica più approfondita, nel tentativo di individuare presupposti di intervento e margini di azione più rigorosi per i fondi di garanzia, e soprattutto di scongiurare l'utilizzo di risorse pubbliche.

Viene in rilievo, in particolare, la Comunicazione sugli aiuti di Stato applicabili alle banche dal 1° agosto 2013²³, in cui la Commissione, dopo aver ribadito che gli interventi dei fondi per rimborsare i depositanti non costituiscono aiuti di Stato, afferma "Il ricorso a tali fondi o a fondi simili per favorire la ristrutturazione degli enti creditizi può tuttavia costituire aiuto di Stato. Anche se i fondi in questione potrebbero provenire dal settore privato, essi possono costituire aiuti di Stato nella misura in cui sono soggetti al controllo dello Stato e la decisione relativa all'utilizzo dei fondi è imputabile allo Stato" (punto 63).

²² V., ancora, la decisione della Commissione europea, 27 febbraio 2015, cit., punto 32.

²³ Comunicazione della Commissione europea 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 in GUUE 2013/C 216/01.

Il caso Tercas si inserisce appieno in questo nuovo corso della politica comunitaria sugli aiuti di Stato e ciò spiega la valutazione opposta della Commissione rispetto a quella compiuta anni prima (Sicilcassa) quando mancava una simile cornice teorica generale.

Resta il fatto, ad ogni modo, che la qualificazione come aiuto di Stato del supporto dato dal Fondo interbancario suscita diverse perplessità. Una simile impostazione, che chiama impropriamente in causa la responsabilità dello Stato italiano, appare in realtà frutto di una forzatura interpretativa tesa a rinvenire nel caso di specie le due condizioni (controllo pubblico e imputabilità allo Stato) prescritte dalla Comunicazione del 2013 per ammettere il controllo della Commissione nella materia *de qua*.

Un approccio che può forse spiegarsi in astratto con il nuovo (e più rigoroso) corso della politica comunitaria in tema di aiuti di Stato all'indomani della crisi, ma che appare in concreto scollegato i) dalla natura giuridica privata del Fondo, ii) dall'autonomia con cui i suoi organi prendono a monte le decisioni, iii) dal tipo di controllo esercitato dalla Banca d'Italia (che non interferisce sul processo decisionale, essendo il potere autorizzatorio esercitato dopo la deliberazione degli interventi, iv) dal carattere collettivo (non pubblico) delle risorse utilizzate, v) dalla mancata incidenza dei suoi interventi sulla finanza pubblica; in definitiva, dalla sostanza squisitamente privata della vicenda *de qua*.

Poiché obiettivo del presente scritto è quello di valutare le implicazioni di sistema derivanti dal nuovo orientamento, non si può non richiamare l'attenzione sul doppio corto circuito che si viene a creare per effetto dell'automatica qualificazione dell'intervento dei sistemi obbligatori di garanzia dei depositi come aiuti di Stato:

i) se interviene il fondo obbligatorio di garanzia, c'è aiuto di Stato; se c'è aiuto di Stato, vuol dire che la banca è in dissesto; se è in dissesto allora scatta la risoluzione: ma allora nessun intervento alternativo più i sistemi obbligatori di garanzia dei depositi potranno svolgere, in aperta violazione dell'art. 11 della direttiva DSG.

ii) se l'intervento del fondo obbligatorio di garanzia è aiuto di Stato, la Commissione richiede obbligatoriamente il *burden sharing*: ma allora, di nuovo, gli interventi alternativi dei DGS non potranno mai trovare spazio da soli, in violazione dell'art. 11 della stessa direttiva che, nell'indicare i presupposti, non menziona altra condizione che il rispetto della regola del minor onere.

Questo sembra essere l'effetto paradossale della posizione della Commissione nel qualificare automaticamente l'intervento del fondo quale aiuto di Stato e nel richiedere quale conseguenza ineludibile l'applicazione del *burden sharing*.

Quanto al sillogismo fatto proprio dalla Commissione DGS= aiuto di Stato, e alle perplessità che una simile costruzione giuridica suscita si è già detto. L'impressione è che si tratti di una presunzione che prescinde dai caratteri in concreto posseduti dai singoli sistemi di garanzia: in altri termini, di una petizione di principio che, nella sua assolutezza, appare priva di giustificazione razionale.

In questa sede, però, si vuole soffermare l'attenzione sul secondo pilastro della costruzione della Commissione. Una così granitica posizione nell'esigere il *burden sharing* ai fini della valutazione di compatibilità dell'intervento del fondo con la disciplina degli aiuti di Stato lascerebbe pensare che detta regola sia chiaramente formulata in una norma primaria, adottata in esito a lunghi negoziati e frutto di una precisa (e condivisa) volontà politica, tenuto conto degli effetti che un simile vincolo produce sull'autonomia degli Stati e delle implicazioni sistematiche che la stessa comporta.

In realtà, nulla di tutto ciò. Chi volesse cercare l'origine di una simile regola invano la troverebbe in una norma di rango primario. Scoprirebbe invece che la stessa, lungi dall'essere scolpita sulla pietra, affonda le proprie radici nell'argilla, essendo stata formulata in una comunicazione della Commissione, dunque in un atto di natura amministrativa, che dovrebbe risultare privo, per definizione, di qualsivoglia capacità di innovare l'ordinamento giuridico. Vale la pena, dunque, di analizzare meglio i termini e la portata di una questione che forse non ha ricevuto finora l'attenzione che merita.

6. *Burden sharing* e aiuti di Stato: vincolo giustificato?

La comunicazione del luglio 2013 sugli aiuti di Stato alle banche ha modificato - come detto - gli orientamenti precedenti ed ha reso più stringenti le condizioni necessarie per assicurare la compatibilità dell'aiuto alla banca in crisi. Il principio cardine in essa sancito è quello della necessaria condivisione degli oneri tra pubblico e privato, in virtù del quale si richiede, per la valutazione di compatibilità della misura e al fine di ridurre al minimo gli aiuti pubblici, che un adeguato contributo a tali oneri sia fornito dallo stesso ente beneficiario.

Si tratta di un orientamento restrittivo che risente, ed anzi, può essere in astratto visto come componente di una differente impostazione impressa alla soluzione delle crisi bancarie, che fa perno più sul finanziamento delle crisi da parte di azionisti e creditori (c.d. *burden sharing* e *bail-in*) che sull'utilizzo di risorse pubbliche, le quali, peraltro, anche nel nuovo sistema restano, sia pure come *very last resort*. In questo senso, il principio introdotto anticipa per certi versi i contenuti della direttiva 2014/59/UE dove il principio del *burden sharing* è formalmente enunciato.

In considerazione del fatto che uno degli argomenti con cui l'Antitrust europeo ha giustificato la propria posizione negativa sull'intervento del FITD nella vicenda Tercas ed anche sulle successive quattro crisi bancarie risiede proprio nella mancata applicazione del *burden sharing* da parte delle autorità nazionali, il primo interrogativo che sorge è se una tale regola potesse essere legittimamente introdotta nella materia degli aiuti di Stato.

Non si ignora che, nel nuovo quadro di gestione e di risoluzione delle crisi la condivisione degli oneri di risanamento dell'ente da parte di azionisti e creditori è divenuta regola generale, per cui tali soggetti, a prescindere dalla ricorrenza o meno di una fattispecie di aiuto, saranno in ogni caso chiamati a partecipare all'assorbimento delle perdite e alla ricapitalizzazione dell'intermediario, mediante la riduzione o la conversione dei loro diritti. L'obiettivo della regola è chiaro: quello di consentire la sopravvivenza dell'impresa con l'utilizzo innanzitutto di risorse interne, limitando l'impatto sui bilanci pubblici. Un obiettivo che può risultare condivisibile o meno, ma che certamente è un obiettivo legittimo, introdotto attraverso una norma di rango primario da chi aveva

la legittimazione a compiere quella scelta politica, nel rispetto del normale *iter* di produzione legislativa.

Il dubbio è se una tale regola formulata all'interno di una disciplina specifica quale quella sulla risoluzione delle banche, potesse essere estesa dalla Commissione *sic et simpliciter* alla materia degli aiuti di Stato e applicata, dunque, anche al di fuori della risoluzione. Vi è un nesso funzionale diretto? Scorrendo la comunicazione, si apprende che la nuova più stringente regola costituisce attuazione delle norme sugli aiuti di Stato, e persegue l'obiettivo di ridurre il ricorso agli aiuti pubblici. Sembrerebbe, dunque, *prima facie* la stessa ragione che giustifica il principio del *burden sharing* all'interno della direttiva BRRD.

In realtà, non può sfuggire che la disciplina sugli aiuti di Stato è stata concepita dai redattori del Trattato quale strumento per garantire la libera concorrenza nel territorio comunitario, non per salvaguardare i bilanci statali. Su tale terreno sorge allora un primo dubbio. Si fa difficoltà infatti a cogliere un chiaro nesso tra il *burden sharing* e la disciplina sugli aiuti di Stato, essendo la condivisione degli oneri del tutto ininfluente ai fini della parità concorrenziale che si vuole garantire. E' evidente, infatti, che sia che l'impresa in crisi riceva aiuti di Stato per recuperare la propria redditività sia che si avvalga del contributo obbligatorio di azionisti e creditori, in entrambi i casi è la sua sopravvivenza in sé (quale impresa inefficiente), e non l'origine del sostegno ricevuto, ad alterare la parità concorrenziale: la regola sulla distribuzione degli oneri di risanamento potrà rilevare ad altri fini (segnatamente, sul piano delle finanze pubbliche) ma certamente non pone rimedio al *vulnus* concorrenziale prodotto dal salvataggio. L'impressione quindi è che, in nome di preoccupazioni attinenti all'equilibrio dei bilanci pubblici, un pilastro del diritto europeo della concorrenza sia stato piegato a finalità spurie.

Il secondo interrogativo che occorre porsi è: una simile più severa disciplina poteva essere introdotta con una mera comunicazione? Può in altri termini considerarsi espressione di quel monopolio della politica della concorrenza che in materia di aiuti di Stato la Commissione ancora oggi gelosamente custodisce?

Anche su tale versante le perplessità non mancano perché con un atto amministrativo che non ha chiara copertura in alcun atto legislativo primario si è stabilita una regola che, dato il suo carattere fortemente innovativo, non avrebbe potuto adottarsi senza una espressa volontà

politica in tal senso. Né vale osservare che si tratta di un atto di *soft law* perché l'incidenza diretta e immediata della nuova regola sulla gestione delle singole operazioni è emersa in tutta chiarezza nelle recenti crisi: laddove, se il Governo italiano non avesse dato seguito al diniego opposto dalla Commissione all'intervento del Fondo di garanzia in assenza di *burden sharing* e avesse consentito il salvataggio senza l'abbattimento delle azioni e delle obbligazioni subordinate, l'apertura di una procedura di infrazione avrebbe condotto *de plano* al fallimento delle banche interessate (impossibilitare a finanziarsi).

Il terzo interrogativo è: posto che la regola in questione non presenta un nesso così stretto con la disciplina degli aiuti di Stato e posto che è stata introdotta non senza forzare il quadro delle ordinarie competenze e procedure, essa si pone almeno in una linea di coerenza con le scelte compiute dal legislatore sul nuovo ruolo dei DGS? Qui la risposta da darsi pare senz'altro negativa, perché - come già posto in luce - la pretesa di subordinare l'ammissibilità dell'intervento alternativo dei DGS all'applicazione del *burden sharing* (combinata con la presunzione dello stesso intervento come aiuti di Stato) risulta, di fatto, idonea a privare di ogni valore quell'ampliamento del loro mandato che pure è al fondo della direttiva DGS, ed a mettere fuori gioco i suddetti sistemi. A ben vedere, il risvolto più preoccupante della vicenda appare essere proprio quest'ultimo: il fatto cioè che, con una mera comunicazione, l'Esecutivo comunitario abbia posto nel nulla una scelta politica chiaramente compiuta ed espressa dal legislatore comunitario.

Si tratta di criticità che non possono non destare una qualche inquietudine in chiunque abbia a cuore temi quali l'ordine gerarchico delle fonti, la legittimazione democratica delle stesse, la giustificazione razionale del diritto. Non può non colpire, cioè, che la valutazione delle ragioni politiche sottese all'adozione della nuova più incisiva regola sia stata svolta in perfetta solitudine dall'Esecutivo europeo: in assenza di quei requisiti e di quelle garanzie procedurali che dovrebbero sempre sussistere per poter introdurre nuove regole nel sistema o per poter porre nel nulla norme emanate da soggetti riconducibili, direttamente o indirettamente, al circuito della rappresentanza democratica.

E' evidente, infatti, che qui non ci troviamo di fronte ai normali margini di interpretazione che pure l'applicazione del diritto della concorrenza sempre richiede, ma siamo di fronte alla formulazione di

regole che innovano in radice l'ordinamento giuridico, da parte di un soggetto a ciò istituzionalmente non legittimato, con un atto del tutto inidoneo, in assenza di avallo politico, addirittura contraddicendo l'impostazione della nuova direttiva.

Ora, l'allentamento dei normali vincoli e delle procedure - si sa - è spesso la via obbligata quando un sistema si trovi a fronteggiare situazioni di crisi che mettono a repentaglio la sua stessa esistenza: in questo senso, non va disconosciuto alla Commissione il meritorio sforzo compiuto nella fase più acuta della crisi per preservare il mercato interno, limitando le distorsioni e promuovendo un approccio più flessibile nella valutazione degli aiuti di Stato. Oggi che quella fase è ormai alle spalle, sarebbe forse utile tornare a riflettere, *a fortiori* in un'Europa attraversata da dubbi e scetticismi, sul fondamento delle procedure di produzione normativa, sul valore dell'ordine giuridico delle fonti e sul significato del primato della legge.

Si tratta di un aspetto che - si badi - non vuole essere un'invocazione nostalgica della predominanza gerarchica della norma statale, propria del positivismo giuridico, e neppure un disconoscimento della normatività diffusa nelle istituzioni. Piuttosto, un richiamo al persistente valore della sovranità popolare nella legittimazione democratica delle fonti e, insieme, anche un avvertimento circa il rischio che simili forzature possano aprire le porte a un nuovo feudalesimo giuridico nel quale ogni potere opera secondo la forza che ha e trae da questa la propria legittimazione formale senza un vincolo di rispetto formale per le autorità e i poteri superiori.

7. Verso un assetto più razionale della materia: lo spazio per l'intervento antitrust

In un quadro della materia ricostruito in aderenza alle indicazioni provenienti dal legislatore comunitario, il tema cruciale diventa: posto che la scelta politica è stata quella di ammettere gli interventi alternativi dei sistemi obbligatori di garanzia dei depositi nelle procedure di crisi, come garantire che la loro azione sia sufficientemente rispettosa delle regole di mercato? Vi è (vi sarebbe) la possibilità di una lettura alternativa delle vicende in questione?

Si sono già espresse le proprie perplessità sulla posizione della Commissione europea, la quale pare frutto di una forzatura interpretativa, di una ipersensibilità sviluppata sul tema degli aiuti di Stato, frutto della

recente crisi finanziaria²⁴. Qui si vuole aggiungere che, senza ricorrere alla forzatura che l'impostazione della Commissione racchiude, vi sarebbe comunque spazio per assicurare che l'agire dei sistemi obbligatori di garanzia nelle procedure di crisi sia sufficientemente rispettoso delle regole di mercato. Si intende dire che la valutazione di legittimità degli interventi in questione dovrebbe fondarsi, più che sul ricorso (forzato) alla normativa in tema di aiuti di Stato, sull'applicazione delle normative antitrust e su un'adeguata valorizzazione della regola del minor onere nel senso posto già in luce.

Per definire il perimetro di un eventuale intervento antitrust, da due dati non si può prescindere: i) ci troviamo di fronte a un consorzio, che nel diritto antitrust è una tipica associazione di imprese; ii) la possibilità di fare interventi alternativi è espressamente prevista dalle nuove direttive, le quali però nessuna immunità alle regole antitrust introducono, sicché i sistemi obbligatori di garanzia soggiacciono alle normali regole di mercato.

In questo quadro, è evidente che un eventuale intervento dell'Autorità antitrust non potrebbe mettere in discussione né l'esistenza dei fondi, né l'obbligatorietà di aderirvi, ma potrebbe certamente vagliare le modalità concrete di azione del fondo ovvero le decisioni adottate, le quali sono sicuramente intese *ex art.* 101 del TFUE.

Nel diritto antitrust nazionale e comunitario è assai ampia la casistica di condotte restrittive poste in essere sul mercato da organismi di tipo associativo, che sono state colpite nonostante la presenza di forme varie di autorizzazioni, approvazioni, ratifiche da parte dell'autorità amministrativa. Il principio fondamentale in questi casi - che risponde ad un orientamento consolidato - è quello per cui, in caso di condotte poste in essere sul mercato che siano autorizzate, approvate, ratificate o comunque "coperte" da un provvedimento pubblico, l'elemento decisivo ai fini dell'imputabilità della decisione (e, dunque, dello scrutinio antitrust) è il grado di autonomia goduto dall'operatore economico rispetto all'autorità amministrativa, e conseguentemente il tipo di controllo esercitato da quest'ultima: se si tratti cioè di un controllo di legittimità, nel senso di mera legalità, oppure di un controllo di merito, che implichi il

²⁴ A. ARGENTATI, *cit.* (nota 1).

contemperamento e la ponderazione di interessi molteplici, pubblici e privati²⁵.

Nel caso di specie, è evidente che, per le peculiari caratteristiche istituzionali e organizzative dei sistemi di garanzia, non potrebbe sostenersi che il fondo non abbia margine di autonomia nel decidere gli interventi e non potrebbe imputarsi, dunque, all'autorità di vigilanza una decisione che trae origine dalla deliberazione di un organismo consortile privato, nel quale sono rappresentate tutte le banche italiane e non sono rappresentati i pubblici poteri, e rispetto alla quale la stessa Commissione europea rileva che la Banca d'Italia esercita un controllo incentrato sulla coerenza d'uso delle risorse, dunque un controllo in negativo.

In un contesto così delineato, quali violazioni potrebbero formare oggetto di contestazione? Emergono due diverse tipologie di infrazione al divieto di intese restrittive, l'una di tipo più tradizionale, l'altra decisamente più nuova (e connessa alla regola del minor onere).

Sotto il primo profilo, viene in rilievo la più classica delle infrazioni antitrust: non può escludersi infatti che l'organismo consortile possa essere utilizzato dalle associate come luogo di scambio di informazioni sensibili, come strumento per coordinare le condotte sul mercato o per agevolare la realizzazione di pratiche concordate. In questi casi, l'intervento antitrust avrebbe quale obiettivo quello di disvelare e colpire il coordinamento delle condotte sul mercato da parte delle banche associate, ovvero il fatto che il fondo sia stato piegato al perseguimento di finalità anticoncorrenziali.

Sotto il secondo profilo, viene in rilievo la regola del minor onere quale criterio speciale di legittimità degli interventi del fondo, che - è bene ricordarlo - dal punto di vista antitrust sono qualificabili come intese. Si è già osservato indietro che, pur dovendosi escludere che in tale regola possano confluire considerazioni di ordine sistemico, tuttavia, detta regola ha anche una evidente proiezione concorrenziale.

Prevista espressamente dalla direttiva 2014/49/UE nel contesto di una fattispecie potenzialmente restrittiva, tale regola ha un ruolo cruciale nel garantire l'equilibrio del sistema poiché il rispetto di quel vincolo

²⁵ V., per tutti, P. FATTORI-M. TODINO, *La disciplina della concorrenza in Italia*, Bologna, 2010, 188; M. DE VITA, *Misure normative e applicabilità alle imprese della legge antitrust*, in *Temi e Problemi*, 1997, n. 5 a cura dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato.

segna il limite massimo di compatibilità (o di tollerabilità) della restrizione - che un intervento alternativo al rimborso sempre comporta - con un sistema di mercato concorrenziale. Ne consegue che, laddove tale limite non venga rispettato, dovrebbero venire in soccorso i tradizionali strumenti del diritto antitrust e, in particolare, il divieto di intese restrittive, essendo il Fondo interbancario indubitabilmente un'associazione di imprese *ex art.* 101 del TFUE.

Non si ignora, peraltro, che fino ad oggi la nozione di "minor onere" e le sue modalità di calcolo non sono state oggetto di puntuale definizione in sede regolamentare, circostanza questa che potrebbe rendere non del tutto agevole il giudizio antitrust. La valutazione di tale parametro può risultare, infatti, complessa e articolata e richiede di essere svolta in modo accurato e con l'utilizzo di appropriate metodologie.

Su tale specifico aspetto non può che rinviarsi, dunque, innanzitutto, alla ragionevolezza delle metodologie applicate, affinché il criterio del "minor onere" - codificato anche dalla nuova direttiva - da un lato non privi i sistemi di garanzia della necessaria autonomia e flessibilità operativa, dall'altro, non si configuri quale parametro sfuggente in grado di giustificare qualunque intervento "alternativo" sul mercato. Diversamente, lo stesso finirebbe per legittimare le soluzioni più diverse alla crisi di un intermediario, comprese quelle che potrebbero disattendere il delicato punto di equilibrio individuato dal legislatore nel bilanciamento tra le ragioni della stabilità e le esigenze della concorrenza.

8. Brevi note a margine del decreto-legge n. 183/2015.

In un'analisi dedicata ai salvataggi bancari e al difficile bilanciamento delle esigenze di stabilità finanziaria con le regole del mercato non può non farsi un fugace riferimento al decreto-legge approvato dal Consiglio dei Ministri in data 22 novembre 2015, contenente norme volte ad agevolare la tempestiva ed efficace implementazione delle misure di risoluzione delle crisi di quattro istituti bancari²⁶. Non solo infatti l'adozione del decreto consegue alla rigida posizione di chiusura assunta dall'Antitrust europeo in materia di aiuti di Stato, ma l'analisi dei

²⁶ Si tratta specificamente di: Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., Banca delle Marche S.p.A., Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio - Società cooperativa e Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti S.p.A.

suoi contenuti offre anche una chiara conferma di quanto si osservava all'inizio, circa il fatto che la disciplina delle crisi bancarie comporta inevitabilmente sì un'attenuazione delle regole di mercato; purtuttavia, un'attenta considerazione dei profili concorrenziali nella gestione concreta delle singole crisi è essenziale per minimizzare le distorsioni.

Il decreto ha previsto, come noto, la costituzione di 4 banche-ponte ai sensi dell'art. 42 del d. lgs. n. 180/2015, ciascuna corrispondente ai singoli istituti interessati dalla risoluzione, ad ognuna delle quali è previsto che venga conferita la parte "buona" del bilancio, depurata, cioè dalle attività deteriorate e di dubbio realizzo. Ogni *bridge bank* verrà provvisoriamente gestita, sotto la supervisione della Banca d'Italia, da amministratori da questa designati, il cui compito è quello di preservare e garantire la funzionalità dell'istituto, in attesa della sua cessione, con procedure trasparenti e di mercato.

Al fine di inquadrare la fattispecie, conviene muovere dall'art. 42 del d. lgs. n. 180/2015, rubricato "*Costituzione e funzionamento dell'ente ponte*" (e richiamato dal d.l. n. 183/2015) il quale fa espressamente salve le norme a tutela della concorrenza. Il co. 1 dispone, infatti, che "*L'ente-ponte è costituito per gestire beni e rapporti giuridici acquistati ai sensi dell'articolo 43, con l'obiettivo di mantenere la continuità delle funzioni essenziali precedentemente svolte dall'ente sottoposto a risoluzione e, quando le condizioni di mercato sono adeguate, cedere a terzi le partecipazioni al capitale o i diritti, le attività o le passività acquistate. Sono fatte salve le eventuali limitazioni stabilite ai sensi della disciplina a tutela della concorrenza*".

Si tratta anzitutto di definire il significato del riferimento alla disciplina a tutela della concorrenza.

Un punto sembra chiaro al riguardo: tale richiamo si riferisce al momento della gestione dei beni e rapporti giuridici e al momento della cessione delle partecipazioni, dei diritti, delle attività o passività acquistate da parte dei nuovi enti-ponte. Certamente, nel caso di specie, esso non riguarda il momento genetico della nascita degli enti-ponte, posto che la loro costituzione per decreto-legge (e l'attribuzione della relativa proprietà al fondo nazionale di risoluzione) ha determinato il sostanziale

superamento del controllo preventivo delle concentrazioni²⁷. Sotto tale profilo, è logico dunque che nessuna valutazione dell'acquisto da parte del fondo di risoluzione potrebbe essere effettuata ai sensi della legge n. 287/90: sia perché l'art. 16 della stessa legge prevede che un'operazione di concentrazione sia notificata prima della sua realizzazione, sia soprattutto perché detta valutazione deve ritenersi (già compiuta, e dunque) assorbita nella scelta del legislatore di attribuire al fondo la proprietà dei quattro enti-ponte.

Al fine di inquadrare meglio la fattispecie e valutarne i profili concorrenziali, non può prescindersi in realtà dalla considerazione delle specifiche caratteristiche della società-ponte, del peculiare quadro giuridico in cui l'operazione avviene (in sede cioè di gestione di una crisi) e delle finalità perseguite.

A tale proposito, vale ricordare che l'ente ponte è definito dalla direttiva 2014/59/UE come una persona giuridica che: i) è interamente o parzialmente di proprietà di una o più autorità pubbliche che possono includere l'autorità di risoluzione o il meccanismo di finanziamento della risoluzione ed è controllata dall'autorità di risoluzione; ii) è costituita al fine di ricevere e detenere, in tutto o in parte, le azioni o altri titoli di proprietà emessi da un ente soggetto a risoluzione, ovvero la totalità o parte delle attività, diritti e passività di uno o più enti soggetti a risoluzione al fine di mantenere l'accesso alle funzioni essenziali e vendere l'ente o l'entità di cui all'articolo 1, par. 1, lettera b), c) o d.

Se si presta attenzione alla funzione svolta, ci troviamo di fronte ad una persona giuridica che compie certamente atti economici, ma che al contempo: i) è inquadrata in una disciplina per la soluzione delle crisi bancarie; ii) è istituita e controllata da un'autorità pubblica, iii) ha dei compiti operativi ed anche una tempistica ben individuati, posto che - come suggerisce anche il nome - si tratta di soluzione assolutamente

²⁷ E' indubbio, infatti, che, sul piano concreto, la risoluzione si è tradotta in un'operazione sostanzialmente concentrativa, con il passaggio da quattro banche indipendenti a quattro banche ponte, nella costituzione e gestione delle quali la Banca d'Italia è titolare di poteri penetranti tali da consentirle di esercitare un'influenza determinante sulla loro attività, dalla scelta degli amministratori all'adozione di tutte le decisioni strategiche.

transitoria²⁸, soprattutto *iv*) si tratta di una soluzione finalizzata ad evitare la distruzione di valore conseguente alla vendita intempestiva della banca in presenza di transitorie condizioni di mercato non favorevoli.

E' un ente, dunque, che persegue esclusivamente finalità di interesse generale e questo dato già offre un primo inquadramento che, per quanto non possa ritenersi di per sé esaustivo, lascia tuttavia emergere, insieme alle altre caratteristiche sopra richiamate, degli elementi di specialità tali da suggerire un approccio altrettanto "speciale" nella valutazione antitrust.

Sappiamo poi dall'art. 25 (*Poteri del Governo in materia di concentrazioni*) della legge n. 287/90 che "Il Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato, determina in linea generale e preventiva i criteri sulla base dei quali l'Autorità può eccezionalmente autorizzare, per rilevanti interessi generali dell'economia nazionale nell'ambito dell'integrazione europea, operazioni di concentrazione vietate ai sensi dell'articolo 6, sempreché esse non comportino la eliminazione della concorrenza dal mercato o restrizioni alla concorrenza non strettamente giustificate dagli interessi generali predetti (...)".

Questa norma, mai applicata fino ad oggi, certamente non lo è nella vicenda specifica poiché tra l'altro il Governo non ha mai emanato i criteri generali e preventivi previsti; tuttavia, siamo in presenza di un decreto-legge del Governo che ha direttamente istituito gli enti-ponte, realizzando i presupposti essenziali per la funzionalità di tali enti, e che ha approvato il programma di risoluzione nel cui ambito gli enti ponte si muovono. Ci troviamo dunque, di fronte, ad un apprezzamento di meritevolezza, sia pure indiretta, da parte del Governo non solo sulla costituzione degli enti ponte, ma anche sulla configurazione specifica di quattro enti sottoposti a controllo unitario del Fondo di risoluzione.

Alla luce di ciò, sembra difficile negare che ci sia stata una valutazione da parte del Governo: certo, invano cercheremmo nel decreto-

²⁸ E' noto, peraltro, che ciò non sarebbe di per sé un elemento esimente: vale richiamare la *Jurisdictional Notice* della Commissione Europea che, al punto 1.4 ("Modifica duratura del controllo") prevede che "non si può escludere una modifica duratura del controllo in base al fatto che i relativi accordi sono conclusi per un periodo di tempo determinato, qualora detti accordi siano rinnovabili. Vi può essere una concentrazione anche nei casi in cui gli accordi prevedono una precisa data di scadenza, qualora il periodo previsto sia sufficientemente lungo da determinare una modifica duratura del controllo delle imprese interessate".

legge l'espressa enunciazione di quei rilevanti interessi generali menzionati dall'art. 25 della legge n. 287/90: tuttavia, quale maggiore interesse pubblico in materia bancaria può immaginarsi del salvataggio di quattro imprese la cui contemporanea traumatica uscita dal mercato avrebbe travolto la fiducia e con essa la stabilità del sistema?

Vi sono gli elementi per ritenere, dunque, che l'intervento *de quo* si muova nell'alveo, se non delle singole previsioni, quantomeno dei principi stabiliti dall'art. 25. Possiamo cioè concludere che il decreto-legge all'origine della situazione confliggente con le esigenze antitrust, nel suo complesso, non deroghi ai principi dell'art. 25 (principi che, a tutti gli effetti, possiamo considerare muniti di una forza sostanziale anche superiore al rango formale di legge ordinaria proprio della l. n. 287/90), ma si muova nello spirito di quella norma.

In questo contesto sinteticamente tratteggiato, vi è un elemento che pare opportuno evidenziare, posto che introduce, nel quadro appena richiamato, un ingiustificato elemento di distorsione concorrenziale. Si fa riferimento alla circostanza dell'avvenuta nomina, per ciascuna *bridge bank*, dei relativi amministratori e al fatto che il Presidente e un membro del CdA sono comuni a tutti e quattro gli enti ponte, mentre l'amministratore delegato è diverso per ciascuna banca.

Non è difficile intuire che, in virtù di tale scelta, i vincoli concorrenziali tra le nuove società-ponte, per quanto breve sarà la loro operatività, non potranno che risultare attenuati dalla parziale condivisione dell'organo di amministrazione. E' pur vero che ci troviamo di fronte a soggetti dalla esistenza transitoria la cui sola ragion d'essere è quella di garantire la continuità delle funzioni essenziali delle banche sottoposte a risoluzione in vista della cessione: ciò nondimeno, la scelta compiuta si presta a censure sul piano concorrenziale, e conferma quanto si osservava indietro circa l'importanza che nella gestione concreta di una crisi si presti attenzione ai profili concorrenziali al fine di minimizzare le distorsioni del mercato.

Un altro terreno nel quale simili profili non dovrebbero essere trascurati è quello della scelta delle modalità di cessione dei nuovi enti, se cioè procedere con una vendita separata ovvero in blocco, posta la non indifferenza dell'una o dell'altra soluzione per la struttura concorrenziale del mercato.

9. Conclusioni: l'Antitrust europeo e la curiosa eterogenesi dei fini

Si possono a questo punto riassumere i punti essenziali del ragionamento svolto in modo da poter approdare ad alcune considerazioni finali.

- La disciplina delle crisi bancarie è certamente compatibile in astratto con un sistema che accoglie il mercato concorrenziale a livello di principio costituzionale; tuttavia, le modalità concrete di gestione e soluzione delle crisi possono variamente incidere sul mercato, sicché occorre avere presenti e considerare queste interferenze, minimizzando le distorsioni associate alle diverse possibili soluzioni.
- Nel caso dei salvataggi bancari operati attraverso gli interventi dei sistemi obbligatori di garanzia, si pongono (almeno) due criticità sul piano concorrenziale: i) l'alterazione della parità competitiva a vantaggio della singola banca soccorsa; ii) in una prospettiva temporale, la prevalenza delle ragioni (pure di interesse generale) di breve termine (la stabilità) sulle ragioni della concorrenza che esplica i propri effetti soprattutto nel lungo termine.
- Mentre la prima distorsione può essere tollerata dal sistema (che non configura le norme di concorrenza come un sistema di regole assolute e a sé stanti) e ridotta al minimo con una opportuna attenzione ai profili concorrenziali, la soluzione al conflitto tra interessi di breve/lungo termine è assai più delicato ed implica una chiara scelta politica.
- Questa scelta politica sembra essere stata compiuta dal legislatore comunitario che, con la direttiva 2014/49/UE ha espresso un chiaro *favor* per gli interventi alternativi (al rimborso dei depositi) da parte dei DGS, i quali non sono più visti solo come uno strumento di tutela da attivare in un momento successivo al verificarsi della crisi, ma assumono invece anche una valenza di prevenzione (intesa come azione che impedisce il deterioramento della crisi stessa) e sanatoria (nel senso di preservazione dei valori aziendali) di particolare rilievo.
- Tale valorizzazione del ruolo dei DGS in funzione anticrisi è confermata dalla direttiva 2014/59/UE che, pur disegnando in termini di alternatività il loro intervento rispetto alla risoluzione della banca,

consente in realtà che gli stessi possano svolgere un ruolo di sostegno potenzialmente significativo prima e al di fuori della risoluzione.

- Se questa è la scelta politica compiuta, diventa essenziale definire in modo più puntuale le condizioni di intervento di detti sistemi nelle procedure di crisi poiché da tali condizioni discende direttamente la definizione di quanta competizione e quanta solidarietà può/deve esserci nel sistema; in altri termini, il punto di equilibrio tra le opposte esigenze, voluto dal legislatore.
- Un rilievo decisivo a tale fine deve ascriversi alla regola del minor onere che è l'unico limite espressamente introdotto sul piano normativo (art. 11 direttiva DGS): di tale regola è necessario comprendere pienamente la centralità e definire l'esatta portata. Due sono le letture possibili: una di "sistema", una "interna" al sistema, a ciascuna delle quali corrisponde un diverso ruolo dei fondi obbligatori: con una fisionomia più marcatamente pubblicistica nel primo caso, più privatistica nel secondo. La preferenza dovrebbe attribuirsi ad una nozione di minor onere "interna" al sistema, in quanto maggiormente coerente con la natura di associazione di imprese private dei sistemi di garanzia.
- La scelta del legislatore comunitario di sancire questa regola attraverso una norma di rango primario è certamente apprezzabile, in considerazione della connotazione intimamente politica che assume la decisione di accordare prevalenza ad interessi diversi rispetto a quelli concorrenziali. Se questo è il rilievo cruciale che detta regola assume, sarebbe allora quanto mai necessario definire in modo più puntuale il minor onere in sede regolamentare e le sue modalità di calcolo per evitare ogni incertezza e per non lasciare al giudizio (prognostico) di un soggetto privato la scelta, tutta politica, di dove fissare il punto di equilibrio tra le opposte citate esigenze.
- A quale livello debba ciò essere regolamentato è questione aperta: tenuto conto che siamo in un mercato unico e che, a seconda di come si definisce la regola, prevalgono gli elementi di competizione o di solidarietà/stabilità all'interno del sistema, parrebbe assai importante introdurre una definizione omogenea delle sue modalità di calcolo a livello comunitario. Diversamente, le asimmetrie nel mercato europeo non potrebbero che accentuarsi, soprattutto in un contesto in cui la proprietà pubblica delle banche dà ad alcuni sistemi nazionali ben

maggiori capacità di intervento, con tutto quanto ne consegue in termini di *level playing field*.

- In tale nuovo contesto regolamentare che vede la chiara volontà del legislatore comunitario di valorizzare il ruolo dei sistemi obbligatori di garanzia in chiave anticrisi, l'interrogativo fondamentale da affrontare è: come garantire la compatibilità di detti interventi con un sistema di mercato concorrenziale?
- Censurabile appare l'impostazione della Commissione europea in materia di aiuti di Stato che rivela gravi profili di incoerenza sia con la disciplina degli aiuti di Stato sia con il nuovo ruolo che le direttive 2014/49/UE e 2014/59/UE disegnano per i sistemi obbligatori di garanzia.
- Ben più utili, al fine di garantire la suddetta compatibilità risultano le norme del diritto antitrust e, in particolare, il divieto di intese restrittive attraverso, in particolare, una adeguata valorizzazione della regola *del minor onere*, che è regola non soltanto diretta a garantire un interesse privato, cioè la convenienza economica per il fondo di garanzia dell'intervento alternativo rispetto al rimborso dei depositi, ma è anche una regola che ha una connotazione pubblicistica, che ha cioè una diretta proiezione concorrenziale.
- Prevista espressamente dalla direttiva 2014/49/UE, tale regola ha un ruolo cruciale nel garantire l'equilibrio del sistema poiché il rispetto di quel vincolo segna il limite massimo di compatibilità (o di tollerabilità) della restrizione - che un intervento alternativo al rimborso sempre comporta - con un sistema di mercato concorrenziale. Laddove tale limite non venga rispettato, dovrebbero venire in soccorso i tradizionali strumenti del diritto antitrust e, in particolare, il divieto di intese restrittive, essendo il Fondo interbancario indubitabilmente un'associazione di imprese *ex art. 101 TFUE*.

L'impressione, in definitiva, che si ricava dall'analisi del caso Tercas e delle più recenti crisi, è che la Commissione europea, correndo dietro agli aiuti di Stato in una sorta di caccia alle streghe alimentata dalla crisi, abbia finito per bloccare l'azione dei sistemi obbligatori di garanzia dei depositi, i cui interventi sul mercato un limite positivo lo avevano: quello del minor onere, limite che non incontrano invece i sistemi volontari, compresi quelli escogitati più di recente in Italia per superare le obiezioni europee in tema

di aiuti di Stato. La conseguenza è che, lungi dal condurre a una soluzione equilibrata e soddisfacente, il nuovo orientamento dell'Antitrust europeo ha l'effetto di rendere quasi inestricabile la materia, disvelando una curiosa eterogenesi dei fini.

Nel mentre, infatti, i sistemi obbligatori sono stati bloccati in nome di presunte distorsioni del mercato (per aiuti di Stato), la costituzione dei sistemi volontari, che ne è risultata favorita, apre la strada direttamente all'intervento dell'Autorità Antitrust, la quale, in assenza di una copertura normativa e in assenza di una esplicita immunità antitrust, non potrebbe che valutare le decisioni da questi adottate per quello che sono dal punto di vista antitrust, ovvero delle possibili intese restrittive.

Su tale terreno si pone però un delicato problema perché la soluzione, tecnicamente possibile, avrebbe delle conseguenze così dirompenti e abnormi per il sistema da essere impraticabile. E' evidente, infatti, che se l'Autorità Antitrust giungesse a sindacare l'azione di un fondo volontario, rischierebbe di privare il sistema bancario di ogni meccanismo di tutela e di distruggere quella capacità di auto-protezione che pure fin qui lo stesso aveva dimostrato di avere, e che aveva complessivamente funzionato bene.

La sommatoria di questi interventi, che nascono dall'errore, se non dalla miopia iniziale della Commissione, espone così il mercato bancario (e il sistema economico tutto) al rischio di non avere più presidi adeguati per la stabilità.

Diventa allora legittimo chiedersi se non si sia via stato un arroccamento pregiudiziale da parte dell'Antitrust europeo su una posizione di principio che può forse giustificarsi sul piano politico, ma di cui è difficile cogliere con chiarezza il fondamento giuridico, e se non vi sia stata anche un'adesione acritica (e poco lungimirante) ad una idea certamente ereditata dalla crisi - quella in materia di aiuti di Stato e *burden sharing* - che, a rigore, non presenta neppure una stretta connessione con la libera concorrenza (la cui tutela è e dovrebbe restare l'obiettivo esclusivo del controllo sugli aiuti di Stato).

Quel che sembra essere sfuggito, in definitiva, alla Commissione è che il freno posto alla possibilità per i sistemi obbligatori di garanzia di fare interventi alternativi, se da un lato, è in grado di placare ogni (pure impropria) preoccupazione in termini di aiuti di Stato, dall'altro,

favorendo il ricorso agli schemi volontari, apre sotto il profilo della tutela della concorrenza una questione ancora più grave:

- i) dal punto di vista politico, non sembra, infatti, accettabile che sia demandata ad un accordo tra soggetti privati, per di più concorrenti, la soluzione di una questione così vitale per la tenuta e lo sviluppo del sistema economico quale il bilanciamento tra competizione e solidarietà;
- ii) dal punto di vista giuridico, non esiste, per la valutazione dei salvataggi decisi da tali schemi volontari (diversamente da quelli obbligatori), alcun criterio normativo di legittimità, data l'inapplicabilità del minor onere.

L'effetto finale è che si scarica su una autorità di concorrenza un problema di difficile soluzione (il bilanciamento tra stabilità/solidarietà e concorrenza), per il quale essa certamente non è attrezzata; si scarica su un'autorità amministrativa una responsabilità che di fatto (non di diritto) non è esercitabile perché giungerebbe a delle conseguenze abnormi; una responsabilità non sua (ma della politica perché involge questioni di sistema), senza oltretutto che vi sia alcuna norma a stabilire i limiti di intervento di tali schemi volontari, e senza neppure dare ad essa i criteri con cui esercitare i propri poteri di *enforcement*.

Prova ne è che questo vuoto di criteri, in una situazione così delicata per il mantenimento di equilibri di sistema, è stato colmato impropriamente dalla Commissione con una mera comunicazione sottratta al normale *iter* di produzione normativa, quindi a qualunque forma di controllo politico, segnatamente da parte del Parlamento europeo, in aperto contrasto con la scelta politica che è stata compiuta con la direttiva 2014/49/UE. Su tale terreno un costituzionalista avrebbe forse di che essere allarmato, non solo e non tanto per le conseguenze che simili forzature sono suscettibili di produrre sul piano concreto (e abbiamo visto che possono essere conseguenze drammatiche), ma prima ancora per il sovvertimento di alcune regole basilari dell'ordinamento democratico: citando un autorevole studioso verrebbe da dire "Tutto il rovescio del diritto"²⁹.

La conclusione, dunque, è che ci troviamo davanti ad una serie intricata di paradossi, dai quali è quasi impossibile uscire se non

²⁹ F. GALGANO, *Tutto il rovescio del diritto*, Bologna, 2007.

attraverso una riconsiderazione della materia su basi di maggiore ragionevolezza e razionalità.