

La nuova sfida comunitaria della gestione degli effetti tossici della pandemia sul sistema bancario dell'eurozona

di
Paolo Rossi*

SOMMARIO: 1. Crisi sanitaria da covid-19, paralisi economica globale e risposta emergenziale dell'Unione; 2. L'impatto sulle imprese bancarie dell'eurozona delle misure ammissibili di sostegno in deroga; 3. Gli aiuti statali stra-ordinari nei confronti del sistema bancario domestico; 4. La sfida della gestione (condivisa o autogestita ?) delle criticità post pandemia del mercato bancario europeo e nazionale.

1. Crisi sanitaria da covid-19, paralisi economica globale e risposta emergenziale dell'Unione.

L'emergenza sanitaria della pandemia da covid-19, ha colpito, con una forza dirompente, il sistema globale: sviluppatasi dapprima in Cina, sembrava poi aver afflitto, tra i Paesi UE, soprattutto l'Italia, mentre, ben presto la crisi sanitaria si è diffusa non solo al resto dei Paesi UE, pur con varie intensità, ma anche negli USA, in America Latina e in Africa.

Il conseguente *lockdown*, di dimensioni planetarie, ha causato conseguenze nefaste non solo sulla salute delle persone, ma sull'economia globale, che ha vissuto e sta vivendo una crisi paragonabile a quella del '29.¹ Infatti, dalle

* Professore associato di Diritto dell'economia presso l'Università degli Studi di Perugia.

1 - L'OCSE, nell'ultimo outlook di giugno 2020, rileva come, sebbene le restrizioni determinate dalle azioni di contrasto alla pandemia inizino a subire un allentamento, il percorso verso la ripresa economica rimanga altamente incerto, nonchè vulnerabile ad una seconda ondata di infezioni; nel caso di recrudescenza della pandemia, come in effetti è in atto, l'OCSE prevede una riduzione della produzione economica mondiale del 7,6%, con una risalita al 2,8% nel 2021. Particolarmente colpita, l'Area dell'euro, il cui PIL si prevede scenderà di oltre il 9% , con un crollo ulteriore nel caso di seconda ondata epidemica dell'11,5

misure di contenimento drasticamente restrittive adottate in modo diffuso ne sono infatti derivati un forte calo della produzione, un aumento di eccezionale portata del numero di disoccupati, una caduta verticale della domanda su scala globale; di conseguenza, anche le condizioni sui mercati finanziari hanno subito un rapido deterioramento².

Essendo, dunque, gli effetti della crisi non circoscritti a un determinato Stato, ma estesi sull' economia mondiale, e quindi anche su quella europea, hanno imposto alle Istituzioni comunitarie - in un primo momento non del tutto consapevoli della gravità della situazione che ritenevano limitata all'Italia -, la necessità di una imponente reazione emergenziale allo shock economico causato dalla pandemia.³

A fronte di tale acquisita consapevolezza, la Commissione ha affrontato l'emergenza in modo analogo alla crisi finanziaria del 2008, ricorrendo, anzitutto, ad un intervento di *soft law*, attraverso un *Temporary Framework*, che ha dettato le linee guida per legittimare una serie di misure in *bail out* in deroga alla disciplina UE degli aiuti di Stato.

In effetti, malgrado nel 2008 la genesi della crisi sia stata di natura finanziaria per poi estendersi all'economia reale, ora, a fronte della gravissima crisi socio-economica insorta a seguito della pandemia, l'approccio dell'intervento della Commissione in materia di aiuti di Stato in deroga appare, quantomeno dal punto di vista del *modus procedendi*, in sostanziale continuità con quello adottato a seguito del contagio finanziario globale, che ha evidentemente costituito una lezione utile a far fronte alla crisi odierna⁴.

% . Per l'Italia, l'OCSE prevede una riduzione del PIL nel 2020 dell'11,3%; nel caso di recrudescenza dell'epidemia, il PIL scenderebbe del -14%, in www.ocse.org.

2 - Cfr. VISCO, Considerazioni finali, Relazione annuale, maggio 2020, in www.bancaditalia.it.

3 - Cfr. FMI e Commissione UE, Comunicazione (2020) 112 final (*Coordinated economic response to the COVID-19 Outbreak*) e Comunicazione 2020/C 91 I/01, in www.curia.eu.

4 - Così DEBROUX, *State aid & covid-19: a swift response to a massive challenge*, in *Concurrences*, 16 aprile 2020.

Come accennato, anche la tecnica normativa adottata, in tale fase emergenziale, dalla Commissione di ricorrere all'adozione di Comunicazioni evoca il citato precedente *temporary Framework* di *soft regulation* del 2008, avendo la comunicazione la tendenza ad assumere una funzione interpretativa e, talvolta, un carattere normativo.⁵

Parimenti analogo appare il presupposto motivazionale – le circostanze sopravvenute di carattere eccezionalmente emergenziale - a giustificazione del nuovo "allentamento" interpretativo del quadro normativo comunitario di riferimento e della correlativa mitigazione dell'intensità di rigore discrezionale, a favore della maggiore flessibilità possibile, con cui la Commissione ha inteso valutare la compatibilità delle misure di aiuto pubblico rispetto ai noti stringenti parametri normativi comunitari in *subiecta materia*.

Se questa appare la *ratio* ispiratrice di fondo del nuovo intervento derogatorio-emergenziale, anche la successiva declinazione formale mostra tratti di continuità con l'intervento derogatorio in *soft law* della Commissione nel 2008-2009: infatti, in una prima Comunicazione del 13 marzo (Nota Comunicazione "*Risposta economica coordinata all'emergenza COVID-19 del 13 marzo 2020*"), in cui ci si limita a delineare una sorta di *coordinated framework*, distinguendo le misure attivabili da parte degli Stati membri a tutte le imprese in modo diretto, senza il previo coinvolgimento della Commissione (tra cui, ad es., la sospensione del pagamento delle imposte sulle società, dell'IVA e/o dei contributi previdenziali, ovvero ancora il sostegno finanziario concesso ai consumatori per i servizi cancellati o i

5 - Sul punto si rinvia, *ex multis*, a: U. VILLANI, *Istituzioni di Diritto dell'Unione europea*, VI ed., Bari, 2020, pp. 336-337; A. TOURNEPICHE, *Les communications: instruments privilégiés de l'action administrative de la Commission européenne*, in *Revue du Marché commun et de l'Union européenne*, 2002, p. 55 ss.; M. ANTONIOLI, *Comunicazioni della Commissione europea e atti amministrativi nazionali*, Milano, 2000.

biglietti non rimborsati dagli operatori) da quelle per cui occorre, invece, la previa notifica all'Autorità comunitaria *antitrust*.

Nella successiva Comunicazione, invece, recante “*Quadro di riferimento temporaneo per gli aiuti di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19*”⁶, viene adottato il vero e proprio nuovo *Temporary Framework*. In tale provvedimento, la Commissione manifesta, in primo luogo, il proprio favor all'inquadramento degli aiuti di Stato relativi all'emergenza covid-19 nell'ambito della fattispecie di cui all'art. 107 par.3 lett. b) rispetto a quella di cui al par. 2 lett. b) della medesima disposizione, peraltro sempre poco applicato: le misure temporanee di aiuti di Stato pendente la pandemia saranno ritenute compatibili con il mercato interno in quanto finalizzate a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro. In secondo luogo, vengono analiticamente declinate le misure che possono essere approvate dagli Stati membri dopo la notifica alla Commissione europea. In tal senso, il Quadro temporaneo elenca cinque tipi di aiuti di Stato che, qualora notificati, la Commissione considererà compatibili con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b) del TFUE: a) aiuti sotto forma di garanzie sui prestiti, al fine di garantire alle imprese l'accesso alla liquidità; b) aiuti alle imprese sotto forma di tassi d'interesse agevolati per i prestiti per un periodo limitato e per importi limitati; c) aiuti sotto forma di garanzie e prestiti veicolati tramite enti creditizi o altri enti finanziari, i quali sono direttamente destinati alle imprese clienti delle banche e non alle banche stesse (anche se possono anche costituire un vantaggio indiretto per queste ultime), per cui il Quadro fornisce alcune linee guida su come garantire una distorsione minima della concorrenza tra le banche, su cui si tornerà infra; d) assicurazione del credito all'esportazione a breve termine (nota come STEC) per i rischi che sono normalmente coperti dalle compagnie di assicurazione private ma la cui copertura ora non è temporaneamente disponibile sul mercato a causa della pandemia di covid- 19.

6 - vedi GUCE serie C 91I del 20.3.2020, pag. 1 ss.

Tali misure, previa notifica, saranno ritenute compatibili ove rispettino le seguenti condizioni: a) non eccedano l'ammontare di € 800.000 per ciascuna impresa, nella forma di sovvenzioni dirette, anticipi rimborsabili, agevolazioni fiscali o di pagamento; b) siano calcolati sulla base del regime del bilancio stimato; c) non vengano disposti ad imprese che prima del 31 dicembre 2019 non presentavano difficoltà economiche; d) siano garantiti prima del 31 dicembre 2020. Significativo il fatto che, pur in costanza dell'emergenza, gli Stati debbano previamente notificare le misure alla Commissione – rispettando l'obbligo di *standstill* di cui all'art. 108, par. 3, TFUE⁷ nelle more della loro approvazione –, la quale conserva immutato tutto il potere discrezionale di verificare che da tali misure non derivi alcun indebito vantaggio concorrenziale.⁸ Peraltro, tale *Temporary Framework* non sostituisce, ma integra gli altri strumenti di intervento pubblico, con la conseguenza che resta ben possibile notificare provvedimenti alternativi a quelli presi in considerazione nel *Temporary Framework* e già consentiti dalla normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato.⁹

7 - Sull'obbligo di *standstill* in giurisprudenza vedasi, *ex multis*, Sentenza della Corte di giustizia del 21 ottobre 2003, cause riunite C-261/01 e C- 262/01, *Belgische Staat c. Eugène van Calster e Felix Cleeren e Openbaar Slachthuis NV*, ECLI:EU:C:2003:571, punto 53. Per alcuni rilievi in proposito, C. FONTANA, *Gli aiuti di Stato di natura fiscale*, Torino, 2012, p. 230 ss.; L. DANIELE, *Diritto del mercato unico europeo: cittadinanza, libertà di circolazione, concorrenza, aiuti di Stato*, Milano, 2012, p. 331 ss.; F. BESTAGNO, *Il controllo comunitario degli aiuti di Stato nel recente regolamento di procedura*, in *Il diritto del commercio internazionale*, 1999, p. 343 ss.

8 - Sul punto si veda la decisione della Commissione del 16 giugno 2017 relativa al caso SA.32544 (2011/C), *Ristrutturazione di Trainose S.A.*, in *GIUE* n. L 186 del 24 luglio 2018, p. 25; decisione della Commissione del 4 giugno 2008 relativa all'aiuto di Stato C 9/08, *SachsenLB*, in *GIUE* n. L 104 del 24 aprile 2009, p. 34.

9 - Si intende far riferimento alle previsioni di cui al Regolamento n. 651/14 in materia di esenzione per categoria, cd. GBER, che dichiara, a date condizioni, alcune categorie di aiuti di Stato compatibili con il mercato interno, esentandole dall'obbligo di notifica preventiva alla Commissione UE, nonché a quelle di cui al Regolamento c.d. "*de minimis*" n. 1407/13 e n. 1498/13 come da ultimo modificato dal Regolamento n. 2019/316/UE, per il settore agricolo, e al Regolamento n. 717/2014/UE per il settore ittico, nonché infine la Comunicazione 2014/C249/01 sugli aiuti di Stato alle imprese in difficoltà, ammissibili alle condizioni ivi previste.

Nelle successive Comunicazioni del 3 aprile 2020¹⁰ e dell'8 maggio 2020, – in linea con il *modus procedendi* dell'intervento di soft law del 2008 – la Commissione amplia lo spettro delle misure ammissibili, rafforzando le tipologie di aiuti e l'intensità della deroga. In effetti, nella Comunicazione del 3 aprile 2020 si introducono, tra le misure ritenute compatibili, gli aiuti finalizzati a garantire la liquidità e l'accesso ai finanziamenti per le imprese: gli Stati membri sono stati, tra l'altro, autorizzati a concedere, fino al valore nominale di 800 mila euro per impresa, prestiti a tasso zero, garanzie su prestiti che coprono il 100% del rischio o fornire capitale. Peraltro, tale intervento può essere cumulato con altre misure consentite in via ordinaria, come gli aiuti "de minimis" (portandosi dunque l'entità dell'aiuto per impresa a 1 milione di euro) e con quelle consentite in via straordinaria dal *Temporary Framework* (secondo le condizioni di cumulo ivi previste). La Commissione ha altresì ammesso ulteriori misure di aiuto pubblico, quali il sostegno per le attività di ricerca e sviluppo connesse al coronavirus, nonché alla costruzione e all'ammodernamento di impianti di prova, alla produzione di prodotti per far fronte alla pandemia di coronavirus, e, infine, il differimento del pagamento delle imposte e/o di sospensione del versamento dei contributi previdenziali e di contributo ai costi salariali di imprese in settori o regioni che hanno maggiormente sofferto gli effetti della pandemia e che, altrimenti, sarebbero costrette a licenziare personale.

Con la Comunicazione dell'8 maggio (C(2020) 3156 final), la Commissione, introducendo un'ulteriore modifica all'iniziale *Temporary Framework* volto a contribuire a ridurre il rischio sistemico per l'economia comunitaria, ammette, secondo regole temporanee e straordinarie efficaci sino al 1 luglio 2021, interventi pubblici di ricapitalizzazione a favore delle società non finanziarie.

La Commissione ha derogato alla prassi adottata nel corso della crisi finanziaria del 2008, decidendo di non sottoporre l'autorizzazione di dette

10 - Vedi Commissione UE, Comunicazione 3 aprile 2020, in www.curia.eu

operazioni alla notifica di un piano preventivo di ristrutturazione, semplificando così la loro attivazione. Nondimeno, gli aiuti post covid-19 alle ricapitalizzazioni, essendo operazioni potenzialmente in grado di falsare la concorrenza, sono stati ritenuti compatibili al ricorrere delle seguenti stringenti condizioni: a) nel caso in cui non ci siano soluzioni alternative possibili e senza l'aiuto *extrema ratio* il beneficiario avrebbe gravi difficoltà a proseguire l'attività, se non addirittura fallire; b) la società beneficiaria non sia in grado di reperire altrimenti finanziamenti sul mercato a condizioni accessibili e che l'aiuto sia volto al perseguimento di un interesse "comune", come, ad esempio, il contenimento della disoccupazione o la necessità di evitare il fallimento di un'azienda di importanza strategica; c) l'intervento pubblico dovrà essere limitato ad assicurare il funzionamento dell'impresa beneficiaria e comunque non potrà riguardare imprese in difficoltà alla data del 31.12.2019; d) l'ingresso dello Stato nel capitale dell'impresa beneficiaria dovrà essere adeguatamente retribuito attesi i rischi che assume con l'aiuto alla ricapitalizzazione; inoltre, per garantire la natura temporanea dell'intervento dello Stato, il meccanismo di remunerazione dovrà incentivare i beneficiari o i loro proprietari a riacquistare (ad es., fino a quando lo Stato non sarà completamente uscito, i beneficiari saranno soggetti al divieto di versare dividendi e riacquistare azioni, e ancora, sino al momento in cui sarà rimborsato almeno il 75% della ricapitalizzazione, si applicherà una rigorosa limitazione della remunerazione della dirigenza, compreso il divieto dei bonus), nell'ambito di una strategia di uscita concordata.

Infine, la Commissione apre anche al sostegno temporaneo statale, sino a dicembre 2020, attraverso debito subordinato¹¹ a condizioni agevolate a favore delle imprese in difficoltà finanziarie causate dalla pandemia.

11 - Le forme tecniche di debito subordinato sono svariate, fra cui figurano i prestiti a medio o lungo termine, le obbligazioni e i prestiti obbligazionari con pagamento differito degli interessi. Sul tema, cfr.: N. DI CAGNO, *L'impresa societaria*, Bari, 2012, p. 175 ss.; S. Vanoni, *I crediti subordinati*, Torino, 2000, p. 1 ss.; M. ROCCIA, *I prestiti subordinati*, in *Il risparmio*, 1989,

2.L'impatto sulle imprese bancarie dell'eurozona delle misure ammissibili di sostegno in deroga.

Con particolare riguardo al sistema bancario, il *Temporary Framework* adottato il 19 marzo, nel prendere in considerazione gli aiuti pubblici sotto forma di garanzie e prestiti veicolati tramite enti creditizi o altri intermediari finanziari, ha ritenuto opportuno scandire linee guida attese la peculiarità di tali misure, che, pur essendo indirizzate direttamente alle imprese e non agli enti creditizi o finanziari, possono costituire per questi ultimi un vantaggio indiretto. Con tale consapevolezza, la Commissione, nondimeno muove, anzitutto, dalla constatazione che le banche e gli altri intermediari finanziari hanno un ruolo fondamentale nel far fronte agli effetti dell'epidemia di COVID-19 mantenendo il flusso di credito all'economia; del resto, ove il flusso di credito fosse assoggettato a forti limitazioni, l'attività economica subirebbe un brusco rallentamento poichè le imprese avrebbero difficoltà a pagare i propri fornitori e dipendenti. Ciò posto, ritiene ammissibile che gli Stati membri possano adottare misure per incentivare gli enti creditizi e gli altri intermediari finanziari a continuare a svolgere il proprio ruolo e a sostenere le attività economiche nell'UE; tuttavia, dopo aver precisato che gli aiuti in deroga stabiliti nel *Temporary Framework*, sono concessi a diretto beneficio delle imprese a norma dell'articolo 107, par. 3, lettera b), del TFUE ed erogati attraverso le banche quali intermediari finanziari, si premura di sottolineare che tali aiuti non hanno l'obiettivo di preservare o ripristinare la redditività, la liquidità o la solvibilità delle banche. Al contempo, e in via analogica, la Commissione dispone che anche gli aiuti concessi dagli Stati

p. 1235 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *I prestiti subordinati nel diritto italiano*, in G. B. PORTALE, *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983, p. 345 ss.

membri alle banche a norma dell'articolo 107, par. 2, lettera b), del TFUE per compensare i danni diretti subiti a causa dell'epidemia di COVID-19 non hanno l'obiettivo di preservare o ripristinare la redditività, la liquidità o la solvibilità dell'ente creditizio, ragion per cui non si configurerebbero come un sostegno finanziario pubblico straordinario ai sensi della Direttiva BRRD, né del Regolamento 806/14 e non sarebbero valutati ai sensi delle norme sugli aiuti di Stato.

In ogni caso, la Commissione chiosa, sul punto, statuendo che ove a causa dell'epidemia di COVID-19, le banche dovessero aver bisogno di sostegno diretto sotto forma di ricapitalizzazione della liquidità o di misure per le attività deteriorate, occorrerebbe valutare se tale misura soddisfa le condizioni di cui all'articolo 32, par. 4, lettera d), punti i), ii) o iii) della Direttiva BRRD e qualora queste ultime condizioni fossero soddisfatte, la banca che ricevesse tale sostegno diretto non sarebbe considerata in condizione di dissesto o rischio di dissesto, in quanto, trattandosi di misure adottate per affrontare problemi legati all'epidemia di COVID-19, rientrerebbero nel campo di applicazione del punto 45 della *Banking Communication* sul settore bancario del 2013, che prevede un'eccezione all'obbligo della condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei creditori subordinati (*burden sharing*). In buona sostanza, la Commissione ha ritenuto che, stante il carattere strategico del ruolo del sistema bancario nell'emergenza sanitaria sopravvenuta, sia adeguato alla situazione prevedere un allentamento delle norme in materia di aiuti di Stato alle banche, sospendendo temporaneamente la Direttiva BRRD la quale prevede che in caso di sostegno straordinario pubblico scatterebbe anche la condivisione degli oneri da parte di azionisti e obbligazionisti subordinati.

D'altro canto, la Commissione proprio al fine di limitare illecite distorsioni della concorrenza, pone dei precisi oneri agli intermediari finanziari, i quali sono tenuti a trasferire, nella misura più ampia possibile, trasferire ai

beneficiari finali i vantaggi della garanzia pubblica o dei tassi di interesse agevolati sui prestiti e, all'uopo, l'intermediario bancario e/o finanziario dovrà essere in grado di dimostrare l'esistenza di un meccanismo volto a garantire che i vantaggi siano effettivamente trasferiti, nella misura più ampia possibile, ai beneficiari finali, sotto forma di maggiori volumi di finanziamento, maggiore rischiosità dei portafogli, minori requisiti in materia di garanzie e premi di garanzia o tassi d'interesse inferiori.

Se, dunque, è evidente che le imprese bancarie e gli intermediari finanziari siano coinvolti in modo relevantissimo nella filiera di siffatti aiuti straordinari, costituendo il terminale operativo di cui i poteri pubblici si avvalgono per erogare il proprio sostegno straordinario a famiglie e imprese, la Commissione, stante l'inevitabile sovraesposizione al rischio di deterioramento del credito, o comunque di ricadute negative sull'attività delle banche e degli intermediari finanziari, se non addirittura di crisi vere e proprie post covid-19, ha ritenuto, nella sua discrezionalità, di prevedere una deroga parzialmente al regime normativo ordinario vigente pre covid-19 in materia di gestione e risoluzione delle crisi bancarie sugli ambiti ed i limiti del ricorso al sostegno straordinario pubblico declinati nell'art. 32 della BRRD, aprendo, per tal via, ad interventi di sostegno straordinario pubblico senza il contrappeso della condivisione degli oneri da parte di azionisti ed obbligazionisti junior e senza che la banca beneficiaria sia assimilata ad un'impresa in dissesto o pre-dissesto.

Ciò consentirà in modo più agevole ricapitalizzazioni pubbliche delle banche europee quantomeno sino alla scadenza della vigenza del *Temporary Framework*, vale a dire sino al 30 dicembre 2020, ma, *rebus sic stantibus*, tale termine potrebbe essere differito sino alla fine del fenomeno pandemico. In ogni caso, aiuti sotto forma di garanzie pubbliche dirette e indirette alle banche, eseguiti per supportare gli istituti di credito in questa fase emergenziale, potranno essere ascrivibili agli interventi di sostegno

straordinario pubblico ammissibili, ma a condizioni meno gravose di quelle imposte dalla BRRD, temporaneamente “depurata” dagli oneri del *burden sharing* per azionisti e obbligazionisti subordinati, nonché dal “marchio” del dissesto o pre-dissesto per la banca beneficiaria. Per converso, l’eventuale sostegno pubblico diretto con operazioni di aumento di capitale viene ritenuto compatibile, ma con una sorta di vincolo di destinazione, vale a dire a condizione che sia finalizzato alla riduzione delle attività deteriorate derivate direttamente dagli effetti del coronavirus: come dire, in definitiva, che l’aiuto pubblico in deroga potrà avere il placet della Commissione solo ove l’impresa bancaria richiedente dovesse versare in difficoltà provocate da crediti deteriorati direttamente ascrivibili all’attività finanziaria svolta a supporto di imprese e famiglie durante la fase emergenziale.

Comunque sia, trattasi di un sostegno con riflessi potenzialmente non marginali sui bilanci bancari, potendo coprire l’impatto sul capitale sia dall’aumento delle perdite di valore su crediti, sia dall’aumento delle attività ponderate per il rischio, sia dalla riduzione del valore contabile dei crediti deteriorati esistenti, sia dalle perdite *mark-to market* sui titoli.

3. Gli aiuti statali stra-ordinari nei confronti del sistema bancario domestico.

In Italia, ove la diffusione della pandemia è avvenuta prima che negli altri Paesi UE, la risposta del Governo, in sintonia con le *guide lines* del *Temporary Framework* comunitario, si è concentrata essenzialmente su interventi d’urgenza volti a sostenere il settore sanitario, in prima linea nella tutela della salute dei numerosissimi malati da coronavirus, e sugli aiuti a lavoratori,

famiglie e imprese, coinvolti dal *lockdown* determinato dalle drastiche misure di contenimento del contagio imposte dalla legislazione emergenziale.

Dopo il decreto liquidità e tutte le difficoltà nella sua applicazione pratica, il governo Conte con il decreto c.d. "Rilancio" ha messo in campo una serie di misure per aiutare le imprese grandi e piccole nell'emergenza Covid-19. Tra le altre misure, si segnalano contributi a fondo perduto per i lavoratori autonomi e per piccole e medie aziende con meno di 5 milioni di ricavi, interventi di sostegno per aumenti di capitale per società con fatturato tra i 5 e i 50 milioni, e la discesa in campo della Cassa depositi e prestiti (Cdp) per la ricapitalizzazione delle imprese più grandi con ricavi da oltre 50 milioni. Più nel dettaglio, il decreto rilancio autorizza Cdp a costituire un patrimonio cosiddetto "destinato" da 45 miliardi separato da quello della Cassa e alimentato da apporti del ministero dell'Economia. Anche la *governance*, separata da quella della Cdp, dovrebbe essere prerogativa del Mef. Il decreto rilancio prevede che il patrimonio destinato operi nel quadro normativo dell'Unione Europea sugli aiuti di Stato, quindi a condizioni di mercato. Le imprese beneficiarie dovranno essere società per azioni, anche quotate in Borsa, comprese quelle costituite in forma cooperativa, che abbiano sede in Italia e che non operino nel settore bancario, finanziario o assicurativo. In via preferenziale il patrimonio destinato dovrebbe effettuare i propri interventi mediante sottoscrizione di prestiti obbligazionari convertibili, ma anche partecipando ad aumenti di capitale e acquistando direttamente azioni quotate sul mercato secondario in caso di operazioni strategiche. L'intento di difesa dell'italianità in caso di "attacchi" in arrivo dall'estero appare quindi evidente.

Come accennato, sono esclusi da tale strumento di sostegno i grandi gruppi dei settori bancari, finanziari e assicurativi. Per le banche, tuttavia, il decreto rilancio prevede misure di sostegno alternative: infatti, il provvedimento, autorizza il ministero dell'Economia a concedere la garanzia dello Stato su

passività delle banche italiane, e quindi, ad esempio, sull'emissione di obbligazioni, nel rispetto della disciplina europea in materia di aiuti di Stato.

4. La sfida della gestione (condivisa o autogestita ?) delle criticità post emergenza sanitaria del mercato bancario europeo e nazionale.

Le decisioni assunte in sede sia comunitaria, sia interna durante l'emergenza covid-19 in materia di aiuti al sistema bancario sembrano rafforzare, in primo luogo l'esigenza, già emersa nella prima applicazione della Direttiva BRRD, di ripensare l'attuale ripartizione tra pubblico e privato di ruoli e strumenti di gestione delle crisi bancarie ¹².

L'emergenza covid-19, peraltro drammaticamente perdurante, non solo ha enfatizzato le irrisolte criticità di fondo della nuova disciplina comunitaria sulla *banking resolution* già emerse ante pandemia, ma è destinata a recare con sé, stante gli effetti paralizzanti sull'economia globale, sia la "disapplicazione", *de facto*, del severo *bail in*, sia soprattutto la necessità di riesplorazione del ruolo pubblico nelle crisi bancarie.

Peraltro, la tendenza dello Stato ad "uscire dall'angolo" in cui la Brrd l'ha "confinato", rafforzatasi ulteriormente per effetto della pandemia, era stata in qualche modo già colta dalla Commissione Ue ante emergenza da covid-19, avendo l'esecutivo unionale posto sul tavolo «*l'esigenza di un ulteriore chiarimento delle condizioni e della procedura di concessione della ricapitalizzazione cautelativa, per garantire tempestività e coordinamento tra i soggetti pertinenti. Ad esempio, il quadro non specifica quale autorità dovrebbe confermare che la banca è "solvente" prima di ricevere la ricapitalizzazione cautelativa (né fornisce una*

¹² Per completezza, si segnala, infine, che il d.l. "rilancio", agli artt. 168 ss., ha altresì istituito un regime di sostegno pubblico alle procedure di liquidazione coatta amministrativa di banche di ridotte dimensioni, diverse dalle Bcc, con attività totali di valore pari o inferiore a 5 miliardi di euro.

definizione di solvibilità ai fini della ricapitalizzazione cautelativa) e non indica quale autorità dovrebbe individuare le perdite che l'entità ha accusato o rischia di accusare nel prossimo futuro, che non possano essere coperte mediante ricapitalizzazione cautelativa»¹³. Del resto, vari erano i segnali di insoddisfazione già manifestatisi sia in sede istituzionale, sia da parte di alcune Autorità di vigilanza nazionali, le quali, come noto, svolgono anche il ruolo di Autorità nazionale di risoluzione. Si pensi, ad esempio, alla posizione assunta — ante covid-19 — da Bankitalia, secondo cui per gestire eventuali future crisi bancarie occorrerebbe identificare soluzioni che consentano di utilizzare fonti esterne di finanziamento anche in deroga al principio del *bail-in*: in tal senso, l'accesso alla ricapitalizzazione pubblica precauzionale dovrebbe essere facilitato per far fronte ad eventuali fallimenti di mercato che limitino la capacità di banche solventi di finanziarsi e per prevenire rischi di contagio; ciò tanto più che la procedura di risoluzione definita a livello europeo è ritenuta di fatto applicabile solo a un ristretto numero di grandi banche. Di qui l'auspicio di Bankitalia di revisione, più in generale, non solo dei rapporti fra la disciplina in materia di crisi bancarie e quella sugli aiuti di Stato, ma anche del quadro europeo per la gestione delle crisi, per porre rimedio alla mancata previsione di un'adeguata fase di transizione che il nuovo regime avrebbe richiesto; di qui pure la richiesta¹⁴ alla nuova Commissione Ue di un'iniziativa legislativa di revisione organica della direttiva Brrd per un ripensamento complessivo delle nuove regole europee.

D'altro canto, la recente correzione della Direttiva Brrd, adottata nel corso del 2019, aveva deluso tali aspettative, avendo lasciato immutato l'impianto di fondo, emendato da alcune modeste modifiche alle previsioni sulla capacità di assorbimento di perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e delle

¹³ Così Commissione Ue, *cit.*

¹⁴ *Idem.*

imprese di investimento. La c.d. Brrd II, in via di recepimento 15, comprende, infatti, solo le misure volte ad allineare Mrel e Tlac, nel senso che il requisito Mrel venga calibrato in base alle dimensioni e alle interconnessioni della banca a cui viene applicato, con l'obiettivo di irrobustire la struttura delle passività dell'entità volte ad assorbire le perdite e fare in modo che i costi di un eventuale fallimento siano, per quanto possibile, a carico degli investitori della banca (azionisti e creditori)¹⁶. Il carattere oltremodo limitato di siffatto intervento sulla Brrd appare peraltro sintomatico di una più generale difficoltà politico-istituzionale di trovare, in sede Ue, una sintesi comune per superare questioni rilevanti, in un contesto caratterizzato da una perdurante problematicità recessiva. Ciò, *a fortiori*, ove si consideri che l'impianto normativo del c.d. secondo pilastro aveva già provocato, ante covid-19, effetti profondamente asimmetrici sul mercato bancario europeo, particolarmente pregiudizievole su quello nazionale ¹⁷, essendo stata prevista parità di condizioni (divieto di *bail out*) per sistemi bancari con pre-condizioni anche molto diverse tra loro. Infatti, le nuove regole comuni sono entrate in vigore nel 2014 a valle dei relevantissimi aiuti pubblici, sopra richiamati, concessi alle loro banche solo da quei Paesi membri in grado di intervenire in forza delle maggiori capacità finanziarie; aiuti ritenuti ammissibili dalla Commissione in virtù di una disapplicazione *de facto*, sull'onda dell'emergenza, della disciplina comunitaria sugli aiuti di Stato, con il risultato di alterare in misura sostanziale il panorama concorrenziale del sistema bancario in Europa. È evidente che l'aver imposto, a valle del citato imponente processo di sostegno pubblico alle banche da parte di molti Stati dell'eurozona, la regola del

15 Cfr. A.S. Senato n. 1721, in www.senato.it, recante d.d.l. di delegazione europea 2019, ove all'art. 11 sono previsti i criteri per l'adeguamento della normativa nazionale alle modifiche intervenute in sede Ue.

16 Secondo S. CROSETTI, *Verso la BRRD II Analisi delle proposte di armonizzazione del requisito minimo di passività ammissibili con le indicazioni del Financial Stability Board in materia di Total Loss Absorbing Capacity*, in *Amministrazione in Cammino*, 18 gennaio 2018, p. 25, la complessiva modestia delle modifiche, che non toccano l'impianto essenziale della Direttiva, piuttosto che ad una vera e propria Brrd II, sarebbe forse più appropriato con maggiore modestia riferirsi semplicemente ad una Brrd emendata.

17 Cfr. V. GIACCHÉ, *op. cit.*, p. 5.

divieto di ogni intervento in *bail out* — o comunque subordinarlo non solo a presupposti oltremodo stringenti, ma anche e soprattutto alla partecipazione di azionisti, obbligazionisti e correntisti alla copertura delle perdite della banca coinvolta — è risultato ancor più penalizzante per quegli Stati, come l'Italia, che non avevano sostenuto, o non erano stati in grado di sostenere, il proprio sistema bancario nazionale nella prima fase della crisi. In tale contesto, non era difficile prevedere che l'introduzione di mutamenti radicali nella normativa sulle crisi bancarie, a cominciare dal coinvolgimento diretto di azionisti, obbligazionisti e in parte correntisti (il c.d. *bail-in*), avrebbe causato effetti asimmetrici e, in quanto tali, distorsivi della concorrenza nel sistema bancario e, più in generale, nel mercato unico. Il che, ora, rischia di acuirsi ulteriormente a seguito dei richiamati provvedimenti adottati in sede Ue per fronteggiare la pandemia sanitaria e la correlativa gravissima crisi economica globale, probabilmente foriera — non può escludersi — pure di una nuova crisi finanziaria parimenti planetaria. In effetti, se le difficoltà finanziarie delle imprese e delle famiglie si trasleranno sulle banche, generando un circolo vizioso destinato ad indebolire ulteriormente le capacità di recupero del sistema economico¹⁸, la profondità della recessione non potrà non investire — malgrado il rafforzamento conseguito negli ultimi anni dal sistema bancario¹⁹ - i bilanci degli enti creditizi ed il correlativo incremento delle sofferenze andrà affrontato per tempo, facendo ricorso a tutti i possibili strumenti, anche inediti.

In tale prospettiva, non può sottacersi come, suo malgrado, l'impianto emergenziale approntato dalla Commissione — consapevole delle limitazioni budgetarie del bilancio comunitario, quantomeno sino a quando non

18 Cfr. A. MASTROIANNI, *Resolution framework: implicazioni per le banche*, in *dirittobancario.it*, 25/09/2019.

19 Cfr. I. VISCO, *Considerazioni finali*, cit. secondo cui « le banche italiane si trovano ad affrontare la crisi in una posizione di maggiore forza rispetto a quella in cui si trovavano prima della doppia recessione del 2008-2013. Il rapporto tra il capitale di qualità primaria e l'attivo ponderato per i rischi è aumentato dal 7,1 per cento del 2007 al 13,9 dello scorso dicembre. I bilanci sono stati liberati di gran parte dei crediti deteriorati, diminuiti di due terzi negli ultimi quattro anni ».

verranno attivati gli ipotizzati nuovi strumenti (*Nex Generation Fund*) collegati al nuovo bilancio poliennale 2021-2027 — di ricorrere, da un lato, alla maggiore flessibilità interpretativa possibile sulla disciplina degli aiuti di Stato — unitamente al congelamento temporaneo dei vincoli del Patto di stabilità —, ma dall'altro lato di lasciare poi alla prerogativa (*rectius*) capacità finanziaria di ciascuno Stato membro la scelta di quante risorse destinare alle varie misure ritenute ammissibili, pare inevitabilmente destinato a causare, in analogia alla precedente grande crisi 2008, pericolosi effetti asimmetrico-distorsivi sul mercato bancario europeo — e in via derivativa sul mercato unico —, tenuto conto, ancora una volta, della diversa capacità “di fuoco” delle finanze di alcuni Paesi membri rispetto alla debolezza cronica dei molti altri, appesantiti dal fardello di un rilevantissimo debito pubblico, in esponenziale incremento a causa del covid-19.

Ciò con la conseguenza che ove non si metterà in campo una nuova strategia strutturale comune post covid-19, per far fronte ai nuovi ed inediti scenari di medio periodo, non v'è dubbio che i Paesi membri economicamente più forti approfitteranno dell'emergenza covid-19 e della sospensione e/o dell'allentamento delle regole unionali per rafforzare i propri sistemi bancari nazionali, ponendoli in grado di sostenere l'impatto della possibile massa enorme di crediti deteriorati post covid-19, se non di veri e propri nuovi *shock* sistemici, mentre le banche dei Paesi Ue più deboli potrebbero trovarsi ad affrontare le medesime difficoltà senza il sostegno del proprio Stato, in quanto tale aiuto, pur giuridicamente ammissibile, sarebbe finanziariamente insostenibile. Il che potrebbe causare effetti esiziali non solo sull'Unione bancaria e sul mercato unico, ma sulle stesse fondamenta della coesione “solidale” europea.

In tal senso, l'esperienza covid-19 rende ancor più ineludibile l'esigenza che si metta subito mano a livello unionale ad una strategia comune post

emergenziale, per adeguare le regole strutturali ai nuovi possibili scenari di crisi, rispetto ai quali occorre farsi trovare non impreparati.

Se infatti, per un verso, è stato da ultimo lucidamente rilevato come non sia stata ancora adeguatamente esplorata la possibilità di utilizzare in maniera più intensiva il settore bancario per trasmettere liquidità fresca all'economia reale — ricorrendo a nuovi strumenti comuni come l'ampliamento del novero dei titoli accettati in garanzia per operazioni di rifinanziamento da parte della Bce quali, ad es., la cartolarizzazione degli Npl come collaterale per operazioni di rifinanziamento, ovvero nell'anticipo del debito di imposta 2020 per il tramite degli istituti di credito²⁰ ; per altro verso, il maggior sforzo richiesto al sistema bancario impone di individuare ulteriori strumenti comuni, in grado di agire più efficacemente in via preventiva a sostegno di quelle banche che verranno a trovarsi, dopo lo *tsumani* del covid-19, in serie difficoltà ²¹ .

E', del resto, ormai sempre più evidente che la pandemia sanitaria, tutt'ora in atto, e la correlativa gravissima crisi economica non potrà non essere anche foriera di effetti "tossici" sul sistema bancario europeo e nazionale.

Di l'esigenza ineludibile di una nuova strategia condivisa a livello unionale per gestire lo *tsumani* degli effetti tossici della pandemia sul sistema bancario europeo, *id est* dei crediti deteriorati post covid-19; diversamente, non v'è dubbio che i Paesi membri economicamente più forti approfitteranno della sospensione e/o dell'allentamento delle regole unionali per rafforzare i propri sistemi bancari nazionali, ponendoli in grado di sostenere l'impatto della massa enorme degli *npl* post covid-19, se non di veri e propri nuovi *shock* sistemici, mentre le banche dei Paesi UE più deboli potrebbero trovarsi ad affrontare le medesime difficoltà senza il sostegno del proprio Stato, in

²⁰ Sul punto cfr. *amplius* G. DI GASPARE, S. CROSETTI, *Covid-19: come trasferire liquidità alle imprese con due strumenti innovativi in linea con le misure non convenzionali della BCE*, in www.amministrazioneincammino.it, giugno 2020

²¹ Così I. VISCO, op. ult. cit

quanto tale aiuto, pur giuridicamente ammissibile, sarebbe finanziariamente insostenibile.

La sfida, in sede comunitaria, sta ora nell'orientare la scelta verso una gestione comune delle sofferenze bancarie - attraverso, ad es., l'istituzione di una *bad bank* europea, ovvero la creazione di un *backstop* strutturale tra MES e Fondo di risoluzione unico, in grado di agire più efficacemente in via preventiva a sostegno di quelle banche che verranno a breve a trovarsi, post pandemia, in serie difficoltà²² -; del resto, soluzioni alternative - come ad esempio quella di porre regole comuni per l'autogestione nazionale delle sofferenze, ovvero per la definizione di standard comuni di classificazione degli npl, per la determinazione del giusto *pricing* dei medesimi, o ancora per forme di coordinamento operativo tra le *asset management* companies nazionali-, appaiono tutte inadeguate alla complessità del problema che involge non solo la stabilità finanziaria sistemica dell'eurozona, ma anche la ripartenza dell'economia reale del mercato UE.

Da ultimo, alcuni segnali inducono ad ipotizzare che le Istituzioni comunitarie sembrano aver quantomeno maturato la consapevolezza di dover intervenire anche su tali criticità prima che sia troppo tardi: tant'è che non solo alcuni autorevoli esponenti della Vigilanza BCE hanno evidenziato come il progetto di istituire una *bad bank* europea costituirebbe per le banche un vero e proprio "*game changer*"²³, ma la stessa Commissione UE ha assunto l'iniziativa di programmare, a fine settembre prossimo, un meeting *ad hoc* per cercare di individuare una soluzione condivisa di ripulitura dei bilanci delle banche dai crediti deteriorati post covid-19²⁴.

22 - Così VISCO, op. ult. cit.

23 - Così P. ENRIA, su Il sole 24 ore, 10 giugno 2020, secondo cui " una *bad bank* europea per gestire i nuovi crediti in sofferenza che emergeranno dalla crisi post coronavirus sarebbe un *game changer* per le banche. Ma semmai in futuro si farà, ora i tempi sono prematuri per la UE."

24 - L.DAVI, *Bad Bank, si apre il cantiere in Europa per ripulire i bilanci dalle sofferenze. La Commissione lancia un summit ad hoc*, in Il sole 24 ore, 26 agosto 2020.

Peraltro, essendo ormai evidente che le del tutto probabili criticità bancarie post pandemia hanno una genesi ben diversa da quella del 2008, un'eventuale soluzione che conduca all'istituzione di una *bad bank* europea non sembra poter prescindere dalla correlativa rimodulazione delle regole sulla *banking resolution* canonizzate nella Direttiva BRRD, concepita in uno scenario di crisi ben diverso da quello attuale. Il che sembra imporre anche un ripensamento dell'assetto attuale di ruoli e responsabilità dei vari attori - pubblici e privati - coinvolti nella *banking resolution*, mettendo in discussione, ove necessario, lo *iure condito* in modo più radicale, per rimodulare, alla luce delle criticità già emerse ante emergenza covid-19 e dell'esperienza maturata durante la pandemia, le regole del delicato rapporto tra *bail in e bail out*.²⁵

In ogni caso, quanto alla possibile opzione di gestire gli effetti tossici della pandemia con una *bad bank* europea, non v'è dubbio, che, in analogia a quanto accaduto per la istituzione del c.d. *Recovery Fund*, peserà lo scontro tra le diverse anime dell'Unione, essendo noto che i Paesi del Nord Europa hanno già in passato "sabotato" ogni tentativo di condivisione delle sofferenze bancarie dei Paesi del Sud Europa. Nondimeno, varie possono essere, come già lucidamente evidenziato²⁶, le soluzioni al riguardo ipotizzabili: una prima potrebbe vedere in campo una società finanziaria, assistita dalla garanzia del Mes, emettere obbligazioni che le banche eurozona acquisterebbero in cambio di portafogli di crediti deteriorati; le obbligazioni emesse dalla *bad bank* verrebbero poi depositate in BCE come collaterali dei finanziamenti erogati dalla Banca centrale. Si tratterebbe, in tal caso, di un'operazione di alleggerimento dei bilanci delle banche commerciali (soprattutto tedesche e olandesi) da titoli illiquidi che

25 - Sulla necessità di revisione delle regole sulla gestione delle crisi bancarie e sul completamento del terzo pilastro vedi MAINONI D'INTIGNANO-DAL SANTO-MALTESE, *La gestione delle crisi bancarie da parte di FDIC: esperienza e lezioni per la Banking Union*, in Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 22, 6 agosto 2020, pagg.1 ss., in www.bancaditalia.it; sia pure consentito rinviare *amplius* a P. ROSSI, *La disciplina comunitaria sulle crisi bancarie alla prova dei fatti, alla ricerca di un nuovo equilibrio tra regola ed eccezione*, cit.

26 - Cfr. *amplius* G. DI GASPARE, *BCE e progetto bad bank: come evitare il default delle banche italiane*, 17 giugno 2020, in www.ilsussidiario.net.

potrebbero essere anche titoli derivati e altri titoli di agenzia privati in portafoglio: operazione di impatto limitato per il rifinanziamento dell'economia reale post covid, a vantaggio essenzialmente di tutte quelle banche universali e/o di investimento che devono ancora liberarsi dagli effetti nefasti dell'"onda lunga dei derivati" post crisi 2008.²⁷

Senonchè, per tal via, finirebbero "attenzionate" dalla speculazione le banche italiane, esposte su titoli del debito pubblico nazionale e appesantite dalle sofferenze post covid derivanti da prestiti incagliati alle imprese dell'economia reale. In siffatte condizioni, l'accelerazione autunnale della crisi rischierebbe di portare il sistema bancario italiano in tensione, se non in crisi vera e propria, con l'incombere, secondo il vigente impianto regolatorio della Direttiva BRRD, della procedura di risoluzione e del *bail-in*, salvo il ricorso ad interventi di salvataggio diretti dello Stato secondo il modello "salva MPS", previo *placet*, mai scontato, della Commissione UE e con l'ulteriore incremento del debito pubblico già esponenzialmente aumentato a causa della pandemia.

Secondo una diversa ipotesi, invece, la *bad bank* europea potrebbe ispirarsi al modello americano della FDIC, già molto attiva nella crisi del 2008. Com'è noto, la FDIC opera nel perimetro della Federal Reserve, stoccando nel suo bilancio, ma fuori da quello della Banca centrale, "titoli caratterizzati da un particolare esoterismo. Parole della Fed e non c'è perciò motivo per dubitarne. In questo modo i titoli lì parcheggiati rimangono in un cono d'ombra, in attesa di un futuro, improbabile, smaltimento nella sostanza, nella terminologia degli analisti finanziari, un'operazione "cash for trash".²⁸ Tuttavia, accanto a questi titoli "spazzatura" potrebbero esser ritirati anche nuovi titoli cartolarizzati con crediti deteriorati incagliati in bilancio alle banche, in particolare per

27 - Così G. DI GASPARO, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, Padova, 2011, pag. 332 ss.

28 - Cfr. G. DI GASPARO, *La ricetta giapponese non funziona, alla BCE serve una bad bank*, 29 aprile 2020, in www.ilsussidiario.net

finanziare l'economia reale, finora non accettati come collaterali in garanzia per trasferimenti di liquidità della Banca centrale. Su tale diversa soluzione potrebbero convergere le esigenze delle diverse anime dell'Unione, in quanto in questo tipo di *bad bank* si potrebbero "parcheggiare" titoli illiquidi acquisiti dalla BCE presso le banche di investimento (soprattutto tedesche e olandesi), e al contempo finanziare il sostegno alla ripartenza dell'economia reale dei Paesi più colpiti dalla pandemia. In chiave operativa, si potrebbe costituire una società o più società-veicolo fuori dal bilancio della BCE, ma all'interno del suo perimetro di controllo. Per tal via, la BCE non dovrebbe limitarsi a prendere in carico, come collaterali per le aperture di credito della Bce, i bond emessi dalla bad bank e coperti dalla garanzia Mes, ma dovrebbe selezionare e valutare gli asset problematici, secondo criteri di risk management; al contempo, alle banche intenzionate ad alleggerirsi dagli npl potrebbe imporre, nell'ambito delle proprie prerogative di vigilanza, correzioni di rotta significative in modo da ridurre l'esposizione al rischio e, dunque, l'operatività sui mercati speculativi. In definitiva, spetterebbe alla BCE gestire l'operazione *bad bank*, definendo la tipologia dei titoli da accettare in deposito e riducendo l'operatività delle società veicolo.²⁹ L'accettazione di npl da parte della BCE come collaterale avrebbe benefici effetti sia sul sistema bancario, sia sull'economia reale. In effetti, scambiando npl cartolarizzati con liquidità, le banche otterrebbero, per un verso, risorse aggiuntive da destinare al credito e, per altro verso, smobilizzate le sofferenze, maggior margine nel rispetto dei requisiti prudenziali, evitando al contempo la cessione frettolosa a prezzi di realizzo delle residue sofferenze, con una loro miglior gestione in prospettiva post crisi. In definitiva, tale soluzione, consentendo l'accettazione anche di collaterali derivanti da cartolarizzazioni di crediti deteriorati ad imprese dell'economia reale, che libererebbero i bilanci delle banche dalle sofferenze, vincolando però il loro rifinanziamento al sostegno delle imprese, avrebbe il pregio non solo di

29 - Idem.

ripulire i bilanci bancari, ma anche di un impatto più significativo sulla ripresa dell'economia post pandemia.³⁰

Infine, non può sottacersi come in sede comunitaria la convergenza delle diverse posizioni non appaia così scontata, anche avuto riguardo al fatto che la crisi economica causata dalla pandemia ha inciso in modo più rilevante su alcuni Paesi e su alcuni settori. Ora, poichè la questione tempo non è marginale rispetto all'incombere delle criticità derivanti dalle sofferenze bancarie post covid - nel senso che l'effettivo impatto positivo sui bilanci dipenderà dalle tempistiche di realizzazione dell'intervento, che potrebbero essere molto più ritardate rispetto al concreto deterioramento dei bilanci stessi -, nelle more della implementazione di una soluzione condivisa in ambito unionale gioverà por mano, in via prudenziale, ad un piano B in ambito nazionale, ipotizzando di intervenire, se necessario, con un progetto "autogestito" di *bad bank* domestica sulle sofferenze bancarie che la pandemia inevitabilmente genererà. Al riguardo, appaiono degni di rilievo sia alcuni segnali di attenzione al tema emergenti, da ultimo, nel dibattito istituzionale³¹, sia soprattutto il protagonismo dell'AMCO spa, già Società di gestione per le attività spa (SGA), società a totale capitale pubblico controllata dal MEF, cui fu affidata negli anni '90 la gestione delle sofferenze del Banco di Napoli degli anni '90 e divenne un modello di riferimento per vari Paesi UE post crisi 2008³². Si ricorderà come, con l'emanazione dell'art. 7 del d.l. 3

30 - In tal senso cfr. *amplius* G. DI GASPARE- S.CROSETTI, *Covid-19: come trasferire liquidità alle imprese con due strumenti innovativi in linea con le misure non convenzionali della BCE*, 3 giugno 2020, in www.amministrazioneincammino.it.

31 - Si intende far riferimento a RUOCCO, *Moratoria sui crediti, Ruocco: servono bad bank pubblica e banca per il Sud*, in *Il sole 24 ore*, 22 agosto 2020, secondo cui "lo Stato ha il dovere di gestire i fallimenti del mercato con il giusto tempo, con le giuste risorse umane e finanziarie e sottolineo con una visione imprenditoriale per creare benefici concreti alla cittadinanza. Le prospettive di crescita dei crediti deteriorati, il crescente divario Nord-Sud e le opportunità offerte dalla rinascita della logistica nel Mediterraneo esigono una *Bad Bank pubblica ed una Banca per il Sud*; i candidati ci sono: *MPS e Banca Popolare Bari*."

32 - Infatti, sulla scia di questo intervento di SGA sul Banco di Napoli, all'indomani della crisi finanziaria del 2008, altri Paesi UE hanno seguito il modello italiano di istituire un referente unico totalmente pubblico o misto. Sul punto, si rinvia *amplius* a J. A. UREÑA SALCEDO, *Crisis y transformación del sistema bancario español*, in *Revista General de Derecho*

maggio 2016, n. 59, venne trasferito al MEF l'intero capitale sociale di SGA posseduto da Intesa Sanpaolo, attribuendo al contempo ad SGA la possibilità di acquistare sul mercato i crediti, le partecipazioni sociali e le attività finanziarie di altri istituti bancari. Lo Stato ha di nuovo utilizzato il veicolo SGA, più di recente, nella sottoscrizione delle quote del Fondo Atlante 2, sia nell'acquisizione dei crediti deteriorati di Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca non acquistati da Intesa San Paolo in forza delle previsioni dell'art. 5 del d.l. 25 giugno 2017 n. 99, in base alle quali, per massimizzare il valore dei crediti deteriorati ceduti, ed evitare al contempo che venissero rilevati sottocosto da investitori terzi, SGA è stata autorizzata ad amministrare i crediti e gli altri beni e rapporti giuridici acquistati anche in deroga alle disposizioni di carattere generale aventi ad oggetto l'adeguatezza patrimoniale di cui all'art. 108 del TUB. Tale operazione ha consentito la rapidissima ascesa di SGA nel mercato degli npl e degli utp – la quale, nel frattempo, ha assunto la nuova denominazione di Asset management company Amco spa - sembra porla, nei fatti, quale candidata "naturale" a *bad bank* pubblica domestica, ancorchè con formale veste di mercato; ne appare una significativa riprova la duplice operazione appena conclusa tra Amco e Popolare di Bari, con l'acquisizione da quest'ultima di 2 miliardi di euro di Npl e di quella, ancor più significativa, tra Mps e Amco, i quali hanno approvato il progetto di una *bad bank* della banca senese (partecipata, come noto, al 68% dallo Stato), consistente in una scissione parziale non proporzionale, con opzione asimmetrica da parte di Mps in favore di Amco di un compendio (composto da crediti deteriorati attività fiscali, altre attività, debito finanziario, altre passività e patrimonio netto) di circa 8 miliardi di Npl (di cui 4,8 miliardi di crediti deteriorati, 3,3 miliardi di crediti Utp, 5 milioni di titoli obbligazionari e azionari, 1 milione di contratti derivati e 104 milioni

Administrativo 40/2015; ID. *La crisis del sistema financiero y la transformación de las Cajas de Ahorro en España*, in *Derecho de la regulación económica de Santiago Muñoz Machado (dir.)*, *Árbol académico*, Vol. 10, 2010, p. 367 e ss.

di attività fiscali differite) coperto da un miliardo di patrimonio.³³ Tali operazioni, ove approvate da BCE, appaiono destinate non solo a rafforzare la leadership di Amco nel comparto del Utp in Italia, ma a far assumere, magari all'esito di analoghe operazioni di *de-risking*, ad Amco il ruolo di *bad bank* pubblica domestica. Ciò, ovviamente, nella consapevolezza che l'impatto tossico post covid-19 sul sistema bancario nazionale sarà tale da non poter essere assorbito attraverso la sola soluzione "autogestita" a livello domestico.

33 - Cfr. L. DAVI, *I piani dopo Bari e MPS: altri 15 miliardi di npl in 5 anni*, il Sole 24 ore, 13 agosto 2020.