



UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI DI BARI
ALDO MORO



Dipartimento Jonico in Sistemi Giuridici ed Economici
del Mediterraneo: Società, Ambiente, Culture

Jonian Department - Mediterranean Economic and Legal
Systems: Society, Environment, Cultures



ANNALI 2016 – ANNO IV (ESTRATTO)

NICOLA RUCCIA

Il rapporto tra bail-in e aiuti di Stato secondo la Corte di giustizia

DIRETTORE DEL DIPARTIMENTO

Bruno Notarnicola

COORDINATORE DELLA COLLANA

Francesco Mastroberti

COMMISSIONE PER GLI ANNALI DEL DIPARTIMENTO JONICO

Bruno Notarnicola, Domenico Garofalo, Riccardo Pagano, Giuseppe Labanca, Francesco Mastroberti,
Nicola Triggiani, Aurelio Arnese, Stefano Vinci

COMITATO SCIENTIFICO

Domenico Garofalo, Bruno Notarnicola, Riccardo Pagano, Antonio Felice Uricchio, Annamaria Bonomo,
Maria Teresa Paola Caputi Jambrenghi, Daniela Caterino, Michele Indelicato, Ivan Ingravallo, Giuseppe
Labanca, Antonio Leandro, Tommaso Losacco, Giuseppe Losappio, Pamela Martino, Francesco
Mastroberti, Francesco Moliterni, Concetta Maria Nanna, Fabrizio Panza, Paolo Pardolesi, Ferdinando
Parente, Giovanna Reali, Paolo Stefani, Laura Tafaro, Giuseppe Tassielli, Sebastiano Tafaro,
Nicola Triggiani, Umberto Violante

COMITATO REDAZIONALE

Stefano Vinci (coordinatore), Cosima Ilaria Buonocore, Patrizia Montefusco,
Maria Rosaria Piccinni, Adriana Schiedi

Redazione:

Prof. Francesco Mastroberti
Dipartimento Jonico in Sistemi Economici e Giuridici del Mediterraneo: Società, Ambiente, Culture
Convento San Francesco, Via Duomo, 259 - 74123 Taranto, Italy
E-mail: annali.dipartimentojonico@uniba.it
Telefono: + 39 099 372382
Fax: + 39 099 7340595
<http://www.annalidipartimentojonico.org>

Nicola Ruccia

IL RAPPORTO TRA *BAIL-IN* E AIUTI DI STATO SECONDO LA CORTE DI GIUSTIZIA *

ABSTRACT	
Lo scritto esamina le relazioni, nell'ambito dell'Unione bancaria, tra il principio del <i>bail-in</i> , secondo cui le perdite di una banca devono essere sostenute dai sui azionisti ed obbligazionisti non garantiti, e le norme primarie sugli aiuti di Stato. A tal fine, esso cerca di stabilire se, ed in quale misura, il divieto del sostegno pubblico agli istituti di credito possa essere derogato e le sue principali conseguenze.	This paper examines the relationship, within the Banking Union, between the principle of bail-in, according to which the losses of a bank must be borne by the shareholders and unsecured bondholders, and primary rules on state aid. To this end, it seeks to determine whether, and to what extent, derogation to the latter is admitted and its main consequences.
Unione bancaria – <i>bail-in</i> – aiuti di Stato	Banking Union – bail-in – state aid

SOMMARIO: 1. L'Unione bancaria. – 2. Il *bail-in*. – 3. *Segue*: Il *bail-in* nel mercato finanziario. – 4. La sentenza *Tadej Kotnik*: i quesiti posti alla Corte. – 5. *Segue*: la statuizione della Corte. – 6. Conclusioni e questioni aperte.

1. Nel corso degli ultimi anni l'Unione ha progressivamente istituito numerosi strumenti per fronteggiare la crisi finanziaria globale. Tra i più incisivi si annovera la c.d. Unione bancaria, articolata in tre pilastri: i) il Meccanismo di sorveglianza unico (SSM); ii) il Meccanismo di risoluzione unico (SRM), con il relativo Fondo di risoluzione unico (SRF); iii) e il Sistema europeo di assicurazione dei depositi (EDIS).

Concepita per rafforzare, in un sistema ancora largamente armonizzato, i poteri dell'Unione nel settore creditizio accentrandoli presso le sue istituzioni (BCE, Commissione e Consiglio) o presso autorità (Autorità bancaria europea) ed agenzie (*Single Resolution Board*) appositamente costituite, l'Unione bancaria ha per obiettivo fondamentale la stabilizzazione generale del mercato finanziario.

2. L'Unione bancaria sancisce la definitiva accettazione del principio del *bail-in*,

* Saggio sottoposto a referaggio secondo il sistema del doppio cieco.

introdotto dalla direttiva 2014/59/CE¹, in base al quale il salvataggio degli istituti di credito in crisi deve avvenire all'interno del sistema bancario e solo in ultima istanza mediante il ricorso a risorse pubbliche². Pertanto, gli azionisti e gli obbligazionisti non garantiti di una banca in difficoltà devono sostenere, almeno parzialmente, gli oneri della risoluzione della crisi attraverso la svalutazione e/o la conversione dei loro titoli. L'obiettivo perseguito è di ridurre al minimo i costi della risoluzione di una banca sostenuti dai contribuenti del suo Stato membro evitando, così, di arrecare pregiudizio alla stabilità finanziaria dello Stato membro medesimo se non anche degli altri Stati membri. Sostanzialmente, il *bail-in* garantisce che gli azionisti e i creditori di una banca in difficoltà sostengano, in misura congrua, le sue perdite facendosi carico, in misura altrettanto congrua, dei relativi costi. La sua applicazione trasferisce, quindi, il rischio bancario dal bilancio degli Stati membri verso gli investitori separando, definitivamente, i bilanci degli istituti di credito da quelli dei rispettivi Stati membri.

Attraverso il *bail-in*, inoltre, si evita la privatizzazione dei profitti quando i bilanci bancari sono in attivo e la socializzazione delle perdite quando sono in passivo. Esso, infatti, elimina l'implicita garanzia pubblica che per lungo tempo ha tutelato sia i depositanti che gli obbligazionisti bancari nel rispetto del principio del *too big to fail* in base al quale occorre impedire che il fallimento di una banca di grandi dimensioni possa compromettere il sistema bancario nella sua interezza o il livello dei debiti pubblici nazionali³.

3. Applicando il *bail-in* il finanziamento delle banche avrebbe luogo, unicamente, mediante il ricorso al mercato finanziario, che procederebbe ad un'implicita valutazione dell'affidabilità degli istituti di credito poiché i relativi investimenti, se effettuati nella consapevolezza che lo Stato membro non possa intervenire per garantire la solvibilità dell'operazione, richiederebbero una certa prudenza. L'andamento del mercato finanziario, in altri termini, influenza il comportamento degli istituti di credito. Quelli maggiormente indebitati effettuerebbero la raccolta di capitali a condizioni particolarmente costose, a causa della volatilità dei relativi investimenti. Quelli meno indebitati – che offrono, quindi, maggiori garanzie di solvibilità – procederebbero alla medesima raccolta a condizioni meno onerose. Il costo inferiore nelle operazioni di raccolta, determinato dalla suddetta implicita garanzia pubblica di cui gli istituti di credito hanno sinora beneficiato, si estinguerebbe a causa del premio al rischio richiesto dagli investitori. Questi ultimi, contestualmente, sarebbero tenuti a sopportare le perdite, allo scopo di rendere più diretta e selettiva la disciplina di mercato.

In definitiva, il *bail-in* riconduce le interazioni nel sistema bancario alle regole caratteristiche dell'economia di mercato. Pertanto, la banca che non genera profitti non

¹ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento.

² Cfr. Wojcik, 2016, p. 91 ss.

³ Boccuzzi, 2015, p. 6.

riesce a operare adeguatamente nel mercato finanziario generando perdite che ricadono sugli azionisti e sui suoi creditori, a partire da quelli meno garantiti. Il mercato finanziario finisce per fungere da meccanismo di autoregolamentazione della propensione al rischio delle banche.

All'uopo si osserva, comunque, che i mercati finanziari non sempre hanno rappresentato l'appropriato deterrente per le operazioni finanziarie particolarmente rischiose. Gli istituti di credito più indebitati, infatti, per probabilità e livello di perdite, in alcune circostanze si sono trovati in difficoltà crescenti a causa del maggiore premio al rischio che hanno dovuto corrispondere per alcune operazioni di raccolta. Pertanto, l'aspettativa di limitare l'eccessiva segmentazione del mercato finanziario europeo non appare sempre giustificata. Poiché una delle variabili alla determinazione dell'impatto del *bail-in* sulle operazioni di finanziamento degli istituti di credito è rappresentata dalla qualità dell'attivo di questi ultimi, appare possibile affermare che gli effetti del *bail-in* medesimo sulle suddette operazioni dovrebbero concentrarsi maggiormente proprio sulle banche più deboli⁴.

4. Il *bail-in* è stato oggetto di un rinvio pregiudiziale presentato nell'ambito di un procedimento di verifica di costituzionalità di alcune disposizioni della legge slovena sul settore bancario che prevedono l'adozione di misure straordinarie per il risanamento degli istituti di credito in difficoltà⁵.

Sostanzialmente, il ricorso ha riguardato il rapporto intercorrente tra il principio in questione e l'art. 107, par. 3, lett. b), TFUE, secondo il quale gli aiuti destinati a «porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro» possono essere considerati compatibili con il mercato interno.

La Corte, in particolare, è stata chiamata a statuire sulla conformità della comunicazione della Commissione del 30 luglio 2013 sul settore bancario – nella parte in cui subordina la concessione di aiuti di Stato all'esecuzione dell'obbligo di annullare il capitale e/o di procedere alla conversione in capitale dei titoli subordinati allo scopo di limitare al minimo gli aiuti – agli articoli 107, 108 e 109 TFUE al fine di accertare se la medesima comunicazione eccede la competenza della Commissione in materia. Nella sua pronuncia, essa ha dovuto, peraltro, ravvisare la necessità di prendere in considerazione il c.d. rischio morale, ossia l'atteggiamento degli organi decisionali dell'istituto di credito di adottare le relative decisioni strategiche discostandosi dagli obiettivi propri dell'istituto medesimo per opportunità diverse da quelle dei risparmiatori, nella convinzione di potervi ovviare in futuro mediante il sostegno dei rispettivi Stati membri i quali, non intervenendo, rischierebbero di essere contagiati dalla crisi che ne deriverebbe. Trattasi, nella sostanza, di decisioni criticabili, che potrebbero ripercuotersi sui bilanci degli Stati membri prescindendo dal livello di

⁴ Forestieri, 2014, p. 498.

⁵ Cgue 19.7.2016, *Tadej Kotnik e altri*, causa C-526/14, non ancora in Racc.

indebitamento di questi ultimi e quindi inficiando anche sistemi sostenibili⁶.

Alla Corte è stato, inoltre, domandato di valutare se le misure di conversione o riduzione del valore dei titoli subordinati costituiscano una condizione necessaria e sufficiente affinché un aiuto di Stato erogato ai sensi della comunicazione sul settore bancario sia dichiarato compatibile con il mercato interno, oppure se basti, perché il medesimo aiuto sia autorizzato, che i titoli subordinati siano convertiti o svalutati in misura proporzionale.

5. La Corte di giustizia rileva, innanzitutto, che la comunicazione sul settore bancario è stata adottata in base all'art. 107, par. 3, lett. b), TFUE secondo cui la Commissione può considerare compatibili con il mercato interno gli aiuti destinati a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro. In considerazione dell'ampio potere discrezionale conferitole dalla norma primaria in questione, la medesima Commissione può legittimamente rifiutare l'erogazione di un aiuto qualora esso non conduca le imprese che ne beneficiano ad assumere un comportamento tale da contribuire alla realizzazione di uno degli obiettivi di cui alla norma primaria in questione. Infatti, l'aiuto che, pur apportando un miglioramento della situazione finanziaria dell'impresa beneficiaria, non risulti necessario per il conseguimento degli scopi previsti dall'art. 107, par. 3, TFUE, non può essere considerato compatibile con il mercato interno⁷.

Facendo proprie le conclusioni dell'Avvocato generale *Wahl*, presentate il 18 febbraio 2016, la Corte ritiene che l'adozione della comunicazione sul settore bancario sulla base della suddetta norma primaria è ampiamente giustificata dalla circostanza per cui, nell'ambito della crisi finanziaria mondiale all'origine della medesima comunicazione, l'economia di numerosi Stati membri è stata colpita da gravi turbamenti⁸.

Con tale comunicazione la Commissione ha posto le condizioni di accesso agli aiuti di Stato a sostegno del settore finanziario, precisando i requisiti che tali aiuti devono soddisfare per poter essere considerati compatibili con il mercato interno. Tra questi requisiti, allo scopo di ricapitalizzare le banche, si annovera il *bail-in*. Ne consegue che, successivamente al contenimento delle perdite per mezzo del capitale, i creditori subordinati devono, parimenti, contribuire alla realizzazione del medesimo scopo, sia mediante la conversione dei loro crediti, appunto, in capitale, sia attraverso la svalutazione degli stessi crediti. In tal modo gli aiuti di Stato nel settore bancario possono essere limitati al minimo necessario, riducendo le distorsioni della concorrenza nel mercato interno. Per un verso, infatti, tali misure possono essere considerate come dirette ad impedire il ricorso agli aiuti di Stato in quanto mero strumento che consente di ovviare alle difficoltà finanziarie delle banche interessate.

⁶Tan, 2016, p. 369.

⁷*Tadej Kotnik*, p.ti 47-49.

⁸ *Ibid.*, p.to 51.

Per altro verso, esse garantiscono che, prima della concessione di qualsivoglia aiuto di Stato, le banche in carenza di capitale operino, con i propri investitori, una riduzione del *deficit* di bilancio, in particolare attraverso la raccolta di capitale nonché attraverso contributi dei creditori subordinati. Ciò limita l'entità dell'aiuto di Stato concesso⁹.

Una diversa soluzione rischierebbe di provocare distorsioni della concorrenza in quanto le banche, qualora i loro azionisti e creditori subordinati non avessero contribuito alla riduzione del *deficit* di capitale, ricevessero un aiuto di Stato maggiore rispetto a quanto sarebbe stato sufficiente per colmare il disavanzo residuale del medesimo capitale. In tali circostanze, un simile aiuto non sarebbe, in linea di principio, conforme al diritto dell'Unione¹⁰.

Come accennato, la Corte è stata anche chiamata a valutare se le misure di conversione o riduzione del valore dei titoli subordinati costituiscono una condizione necessaria e sufficiente affinché un aiuto di Stato erogato ai sensi della comunicazione sul settore bancario sia dichiarato compatibile con il mercato interno oppure se basti, perché detto aiuto sia autorizzato, che i titoli subordinati siano convertiti o svalutati in misura proporzionale. In altri termini, le è stato richiesto di stabilire se, nell'ipotesi in cui una banca non soddisfi i requisiti patrimoniali minimi obbligatori per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività, si debba procedere a misure di svalutazione dei titoli subordinati impiegandoli appieno per compensare tutte le perdite appurate della banca o se dette misure possano essere attuate parzialmente, in misura proporzionale.

Richiamandosi alla comunicazione sul settore bancario, la Corte rileva che, nell'ipotesi in cui una banca non rispetti i citati requisiti minimi, e pertanto il capitale non sia, da solo, sufficiente ad assorbire le perdite della banca, i titoli subordinati devono essere convertiti o svalutati, in linea di principio, prima della concessione di un aiuto di Stato a tale banca. Inoltre, gli aiuti di Stato non devono essere concessi prima che capitale proprio e titoli subordinati siano stati impiegati appieno per compensare eventuali perdite dell'istituto in difficoltà¹¹.

Di conseguenza, la circostanza che una misura di aiuto di Stato rispetti i criteri enunciati nella comunicazione sul settore bancario costituisce, in linea di principio, una condizione sufficiente perché la Commissione ne dichiari la compatibilità con il mercato interno, ma non è strettamente necessaria a tal fine. Uno Stato membro non è pertanto obbligato ad imporre alle banche in difficoltà, prima della concessione di qualsivoglia aiuto di Stato, di convertire in capitale i titoli subordinati o svalutarli, né di impiegare integralmente tali titoli per assorbire le perdite. In siffatti casi, non si potrà tuttavia ritenere che l'aiuto di Stato di cui trattasi sia stato limitato al minimo necessario, come richiede la comunicazione sul settore bancario. Lo Stato membro e le

⁹ Ibid., p.ti 52-56.

¹⁰ Ibid., p.to 57.

¹¹ Ibid., p.to 97.

banche beneficiarie degli aiuti di Stato di cui trattasi assumono il rischio di vedersi opporre una decisione della Commissione che dichiari l'incompatibilità di tali aiuti con il mercato interno¹².

Inoltre, la comunicazione sul settore bancario prevede che sia possibile derogare a quanto in essa richiesto qualora l'attuazione delle misure di conversione o svalutazione arrechi pericolo alla stabilità finanziaria o determini risultati sproporzionati. Pertanto, non si può imporre ad un istituto di credito di convertire o svalutare tutti i titoli subordinati prima della concessione di un aiuto di Stato qualora la medesima operazione, benché condotta parzialmente, risultasse sufficiente per superare la carenza di capitale del medesimo istituto di credito¹³.

Sulla base di queste considerazioni la Corte afferma che le norme primarie sugli aiuti di Stato non ostano all'applicazione del *bail-in*, così come previsto nella comunicazione sul settore bancario, poiché si prevede una condizione di condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei creditori subordinati ai fini dell'autorizzazione di un aiuto di Stato¹⁴. Inoltre, le misure di conversione o svalutazione dei titoli subordinati non devono andare oltre quanto è necessario per superare la carenza di capitale dell'istituto di credito interessato¹⁵.

6. Il *bail-in* rappresenta uno strumento idoneo alla ricapitalizzazione di una banca in difficoltà alla cui applicazione, peraltro, è subordinata l'erogazione di un aiuto di Stato per evitare il fallimento della banca medesima. Con la sua pronuncia, pertanto, la Corte contribuisce all'obiettivo di circoscrivere, per quanto più possibile, al settore finanziario privato gli effetti distorsivi derivanti dalle situazioni di dissesto degli istituti di credito, evitando di coinvolgere, se non nei casi più gravi, gli Stati membri attraverso l'erogazione di aiuti.

La sentenza in oggetto segna, quindi, un punto di discontinuità in quella relazione negativa, tra rischio bancario e rischio sovrano – consistenti, rispettivamente, nella capacità degli istituti di credito e degli Stati membri di rimborsare i debiti contratti attraverso la raccolta di risorse finanziarie sul mercato dei capitali, che ha messo in discussione, in diverse circostanze, la fiducia nella moneta comune se non anche nell'intero processo di integrazione europea. Per un verso, infatti, l'intervento pubblico a favore di taluni istituti di credito in crisi di liquidità può condurre ad un aumento del livello generale di indebitamento degli Stati membri che vi provvedono, determinando un aumento del livello dei tassi di interesse. Per altro verso, l'acquisto, effettuato dalle banche, dei titoli di quegli Stati membri con considerevoli *deficit* compromette la stabilità finanziaria delle banche medesime¹⁶. Il *bail-in*, pertanto, pone fine, almeno in

¹² Ibid., p.ti 99-100.

¹³ Ibid. p.to 101.

¹⁴ Ibid., p.to 60.

¹⁵ Ibid. p.to 102.

¹⁶ Buzelay, 2013, p. 466 ss.

linea teorica, alla spirale tra i suddetti rischi e all'effetto transfrontaliero di propagazione ad essi intrinseco – individuato dalla Corte stessa – che rischia, a sua volta, di produrre ricadute negative in altri settori dell'economia¹⁷.

Nonostante la Corte affermi che il percorso intrapreso con l'istituzione dell'Unione bancaria allo scopo di fronteggiare la recente crisi finanziaria e convergere verso la stabilità generale del mercato interno si stia sviluppando nel rispetto delle regole sancite dai Trattati, restano aperte alcune importanti questioni concernenti l'effettività del compimento del percorso medesimo. La prima riguarda il *balance of powers* nell'elaborazione dei piani di risoluzione propedeutici all'applicazione del *bail-in*. Diversi, infatti, sarebbero i casi in cui potrebbero configurarsi delle potenziali sovrapposizioni di competenze tra istituzioni, autorità ed agenzie all'uopo preposte. La seconda attiene alla necessità di sviluppare una completa e profonda unione fiscale che, contemporaneamente al sistema comune di sostegno alle crisi bancarie, possa effettivamente interrompere la suddetta spirale, foriera degli effetti negativi che l'Unione bancaria si prefigge di eliminare¹⁸.

Riferimenti bibliografici

Boccuzzi G. (2015). La gestione delle crisi bancarie nel quadro dell'Unione bancaria europea. *Bancaria*, p. 6 ss.

Buzelay A. (2013). De l'Union monétaire à l'Union bancaire en Europe. *Revue du marché commun et de l'Union européenne*, p. 466 ss.

Forestieri G. (2014). L'Unione bancaria europea e l'impatto sulle banche. *Banca Impresa Società*, p. 489 ss.

Tan C. (2016). Shifting Sands: Interrogating the Problematic Relationship Between International Public Finance and International Finance Regulation, in M. Bungenberg, C. Herrmann, M. Krajewski, J.P. Terhechte, eds. *European Yearbook of International Economic Law 2016*. Berlin: Springer, p. 343 ss.

Wojcik K.-P. (2016). Bail-in in the Banking Union. *Common Market Law Review*, p. 91 ss.

Zavvos G.S., Kaltsouni S. (2015). The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: Legal Foundation, Governance Structure and Financing, in M. Haentjens, B. Wessels eds. *Researching Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, E. Elgar: Cheltenham, p. 117 ss.

¹⁷ Tadej Kotnik, p.to 50.

¹⁸ Zavvos, Kaltsouni, 2015, p. 141 ss.