

Commissioni riunite
6^a del Senato della Repubblica (Finanze e Tesoro)
VI della Camera dei Deputati (Finanze)

Audizione
sul decreto legge 23 dicembre 2016 n. 237
Disposizioni urgenti per la tutela del risparmio
nel settore creditizio

Carmelo Barbagallo
Capo del Dipartimento vigilanza bancaria e finanziaria
della Banca d'Italia

Roma, 17 gennaio 2017

Introduzione

Il decreto legge 237/2016 (d'ora in poi, "DL") va inquadrato nel contesto di un'economia, come quella italiana, affetta da debolezze strutturali e che risente dell'eredità della crisi finanziaria internazionale, nonostante sia passato quasi un decennio dal suo inizio. Va ricordato che, da allora, il PIL si è ridotto di circa 9 punti percentuali e l'indice della produzione industriale di quasi un quarto.

La contrazione dell'attività economica ha determinato un significativo incremento dei crediti deteriorati, la cui consistenza ha però cominciato a flettere di recente in uno con la ripresa economica, ancorché modesta. Il peggioramento della qualità del credito in questi anni ha inciso sulla redditività delle banche, che in molti casi hanno chiuso i bilanci in perdita. Sulla qualità del credito hanno anche pesato, in alcuni casi, errori e irregolarità gestionali.

Alle difficoltà connesse con l'andamento dell'economia si sono associate lentezze nel processo di ristrutturazione del settore bancario e un'insufficiente capacità di adeguamento all'innovazione tecnologica. Una maggiore reattività su entrambi i fronti avrebbe consentito di porre le basi per una redditività più solida e duratura.

L'evoluzione regolamentare pone sfide nuove e non facili all'intero settore bancario su molti fronti; quella registrata sul fronte della disciplina delle crisi richiederà alle banche di competere sui mercati anche per costituire quel cuscinetto di risorse minime che è richiesto dalle norme (TLAC e MREL).

In questo scenario mi pare opportuno sottolineare due aspetti.

Negli ultimi anni le riforme nel nostro paese finalizzate a risolvere alcuni problemi strutturali del sistema bancario sono state significative, ma attendono di dispiegare per intero i loro effetti o non risultano, in alcuni casi, pienamente attuate.

Alcune banche italiane, talune di dimensioni non piccole, registrano problemi particolarmente rilevanti. Il DL dà un importante contributo alla soluzione di questi problemi, intervenendo nel pieno rispetto delle norme internazionali sulle aree della liquidità e del capitale.

Nel seguito mi soffermerò innanzitutto su tali misure. Illustrerò le caratteristiche dell'intervento specifico su MPS. Analizzerò le altre disposizioni del decreto legge. Concluderò con una valutazione complessiva sulle disposizioni emanate.

1. Le misure di sostegno pubblico contenute nel decreto

Il DL contiene misure di sostegno pubblico della liquidità e del capitale delle banche che ne abbiano bisogno, per le quali vengono stanziati fondi fino a 20 miliardi. Si tratta di misure compatibili con la disciplina europea sugli aiuti di Stato e sulla gestione delle crisi bancarie.

2.1 La liquidità

Le misure di sostegno della liquidità, previste nel Capo I del DL, consistono nella concessione della garanzia dello Stato su passività emesse dopo l'entrata in vigore del decreto e su erogazioni di liquidità di emergenza da parte della Banca d'Italia (*Emergency Liquidity Assistance*, ELA). La garanzia ha l'obiettivo di sostenere la capacità di raccolta degli intermediari, agevolando l'emissione di nuovi titoli e ampliando la disponibilità di strumenti accettati dal mercato o dalla Banca d'Italia come collaterale nelle operazioni di finanziamento.

Le condizioni di ammissione alla garanzia, la sua remunerazione, le caratteristiche delle passività garantite e gli impegni che le banche beneficiarie devono assumere sono definiti in conformità con le linee guida della Commissione europea in materia di aiuti di Stato. La garanzia potrà essere rilasciata fino al 30 giugno 2017, salvo proroga di sei mesi approvata dalla Commissione.

Le banche che lo chiedano possono accedere alla garanzia con procedure differenti, a seconda della loro situazione:

- i) l'accesso è diretto per quelle che rispettano i requisiti patrimoniali minimi obbligatori (di "primo pilastro") e non hanno mostrato carenze di capitale in prove di stress condotte a livello nazionale o europeo;
- ii) l'accesso richiede la previa approvazione, caso per caso, da parte della Commissione per le banche che non rispettano i requisiti minimi o mostrano una carenza di capitale (purché abbiano patrimonio netto positivo), per le banche in risoluzione e per gli enti-ponte.

Nel primo caso la procedura di concessione della garanzia è disciplinata dall'art. 7 del DL. Sono previsti una tempistica serrata e un preciso riparto di compiti tra le varie istituzioni coinvolte nella procedura, tali da rendere possibile la concessione della garanzia, di regola, entro otto giorni dalla richiesta della banca. La valutazione della sussistenza delle condizioni per accedere alla garanzia è svolta dall'Autorità competente per la supervisione sulla banca: la BCE per le banche "significative", la Banca d'Italia per le altre. Se la valutazione ha esito positivo, la Banca d'Italia provvede a: valutare la congruità delle condizioni e dei volumi dell'intervento richiesto alla luce delle

dimensioni dell'intermediario e della sua patrimonializzazione; calcolare la commissione dovuta dalla banca al Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF), secondo una formula stabilita direttamente dal decreto che tiene conto, fra l'altro, della rischiosità della banca e del merito di credito dello Stato; comunicare al MEF, di norma entro tre giorni dalla richiesta della banca, le valutazioni proprie e, se la banca è significativa, quelle della BCE. Il MEF provvede al rilascio della garanzia, di norma, entro cinque giorni dalla ricezione della comunicazione della Banca d'Italia. Il MEF e la Banca d'Italia hanno già pubblicato, sui propri siti web, la modulistica e le istruzioni necessarie per presentare le istanze di garanzia.

Nel secondo caso la concessione della garanzia segue una procedura analoga, ma è subordinata alla preventiva approvazione della misura da parte della Commissione europea.

La garanzia sulle nuove passività può essere concessa esclusivamente su strumenti finanziari non subordinati che rispettino precise caratteristiche di durata e finanziarie.

Deve trattarsi di strumenti con durata compresa, di norma, fra tre mesi e cinque anni (fanno eccezione i covered bond, che possono avere durata fino a sette anni); quelli con durata superiore a tre anni non devono superare un terzo del totale delle passività garantite della banca; il rimborso degli strumenti deve essere di tipo bullet, cioè in un'unica soluzione a scadenza; la remunerazione deve essere a tasso fisso; non deve trattarsi di titoli strutturati o di prodotti complessi né di strumenti che incorporano componenti derivate.

Nel caso delle banche che accedono alla garanzia previa notifica individuale alla Commissione europea, la garanzia può essere limitata a strumenti con scadenza entro due mesi.

Quanto alla garanzia sulle erogazioni di liquidità di emergenza (*Emergency Liquidity Assistance*), va ricordato che la decisione di concedere l'ELA da parte della Banca d'Italia è discrezionale, ma le condizioni alle quali può essere concessa sono vincolate dagli schemi previsti dalla BCE. In particolare, le banche che la richiedano devono presentare un collaterale adeguato, su cui viene applicato uno scarto di garanzia la cui ampiezza dipende dalla qualità del collaterale stesso. La garanzia dello Stato prevista dal DL permette di accrescere la quantità del collaterale stanziabile, aumentando la possibilità per le banche di accedere a questa forma di finanziamento.

In generale, l'ammontare delle garanzie a cui una banca può accedere è limitato a quanto strettamente necessario per ripristinare la capacità di finanziamento a medio e a lungo termine¹. A tutela della concorrenza e per limitare i rischi per le finanze pubbliche, il DL prevede vincoli per tutte le banche che beneficino della garanzia; ulteriori obblighi scattano quando, per accedere alla garanzia, sia richiesta una notifica individuale o quando essa sia chiesta per importi particolarmente elevati.

¹ Di norma, non deve superare l'ammontare dei fondi propri a fini di vigilanza. In deroga alla regola, la Banca d'Italia può ritenere congrue, caso per caso, anche richieste superiori ai fondi propri, purché giustificate.

Per tutto il tempo in cui beneficiano della garanzia statale, le banche devono evitare di abusare del sostegno ricevuto, ad esempio nelle comunicazioni pubblicitarie e nelle pratiche commerciali. Le banche che accedono alla garanzia previa notifica individuale non possono: distribuire dividendi; effettuare rimborsi o altri pagamenti su strumenti patrimoniali (salvo quelli contrattualmente dovuti); acquisire nuove partecipazioni, fatta eccezione per quelle aventi finalità di recupero dei crediti o di temporanea assistenza finanziaria a imprese in difficoltà. Piani di ristrutturazione volti a confermare la redditività e la capacità di raccolta a lungo termine senza ricorso al sostegno pubblico devono essere presentati, entro due mesi dalla concessione della garanzia, quando il valore nominale degli strumenti finanziari garantiti superi 500 milioni e il 5 per cento del totale del passivo della banca e, in ogni caso, quando le banche richiedenti non rispettino i requisiti patrimoniali minimi obbligatori o mostrino una carenza di capitale (salvo che, in quest'ultimo caso, la garanzia sia limitata a passività con scadenza entro i due mesi).

2.2 *La ricapitalizzazione precauzionale*

Il capo II del DL è dedicato agli interventi di ricapitalizzazione pubblica, ossia alla possibilità per lo Stato di sottoscrivere aumenti di capitale di banche.

Per comprendere il meccanismo previsto dal DL occorre chiarire due elementi essenziali del vigente quadro regolamentare, contenuti nella Direttiva sul risanamento e risoluzione delle banche (BRRD) e negli orientamenti della Commissione europea sugli aiuti di Stato.

La BRRD assume, in generale, che in presenza di un intervento di sostegno pubblico una banca sia in crisi e debba quindi essere messa in risoluzione o (se non ricorrono le condizioni per la risoluzione) liquidata². Un intervento pubblico “precauzionale” di rafforzamento patrimoniale (senza dar luogo all’attivazione delle procedure di crisi) è tuttavia ammesso in presenza di un’esigenza emersa nello scenario avverso di una prova di stress condotta a livello nazionale, europeo o del meccanismo di vigilanza unico³, per rimediare a una grave perturbazione dell’economia di uno Stato membro e preservare la stabilità finanziaria. La ratio di questo meccanismo è che un intermediario, anche se solvibile, può essere percepito come eccessivamente rischioso da parte del mercato in condizioni avverse di stress, circostanza che potrebbe di per sé portare a un deterioramento della sua situazione e quindi all’insolvenza. La ricapitalizzazione precauzionale può pertanto risolvere casi in cui le

² Art. 32, par. 4 (d).

³ Le prove di stress sono esercizi di simulazione volti a valutare la solidità prospettica degli intermediari. In Europa, viene preso tipicamente in considerazione il triennio successivo a una data di riferimento recente, fissata in base alla disponibilità di dati. Viene previsto uno scenario macroeconomico “di base”, tipicamente rappresentato dalla previsione economica per il triennio, e uno scenario “avverso”, che ipotizza l’impatto di uno o più shock particolarmente severi. Gli esercizi di stress test europei, come quello i cui risultati sono stati pubblicati a luglio scorso, sono coordinati dall’Autorità bancaria europea (EBA) e condotti dalla BCE per le banche dell’area dell’euro sottoposte alla sua diretta supervisione. In occasione dell’ultimo esercizio, al campione di grandi banche europee soggetto alla prova di stress coordinata dall’EBA (circa cinquanta) la BCE ha aggiunto le altre banche significative minori non incluse nel campione EBA.

asimmetrie informative ostacolano il buon funzionamento dei meccanismi di mercato, generando rischi per i singoli intermediari e per la stabilità finanziaria.

La ricapitalizzazione precauzionale può essere attuata se sono rispettate alcune ulteriori condizioni:

- i) deve indirizzarsi solo a banche non da sottoporre a risoluzione o liquidazione;
- ii) deve avere natura temporanea;
- iii) non può essere utilizzata per ripianare perdite, attuali o attese;
- iv) prima di richiedere l'intervento pubblico l'intermediario deve aver tentato senza successo di raccogliere le risorse necessarie sul mercato;
- v) l'intervento deve essere approvato dalla Commissione europea, che – oltre a quanto dirò tra poco – richiede alla banca di predisporre un dettagliato e credibile piano di ristrutturazione volto a ripristinare condizioni di piena solidità e redditività.

Oltre a essere conforme con la BRRD, la ricapitalizzazione precauzionale deve essere valutata compatibile con la disciplina sugli aiuti di Stato da parte della Commissione europea⁴. La Commissione richiede, tra l'altro, che l'intervento sia accompagnato dal *burden sharing*: un sacrificio per gli azionisti della banca (che in questo caso consiste nella diluizione della loro partecipazione conseguente all'ingresso dello Stato e alla conversione in azioni dei titoli subordinati) e per i detentori di strumenti finanziari ibridi e subordinati (che dovranno accettare la conversione in azioni di questi strumenti – in tutto o in parte, a seconda delle necessità)⁵. È invece escluso il *bail-in*, ossia il coinvolgimento dei creditori non subordinati della banca.

Questa premessa consente di comprendere due caratteristiche chiave del DL. In primo luogo, possono accedere al sostegno pubblico solo le banche che non siano in dissesto, ma che presentino un'esigenza di rafforzamento patrimoniale derivante da uno scenario avverso di prove di stress. In secondo luogo, il meccanismo di condivisione degli oneri coinvolge solo

⁴ La Commissione ha determinato principi e criteri per valutare la legittimità degli aiuti di Stato nel settore creditizio attraverso una serie di atti. L'ultimo e più rilevante è la Comunicazione bancaria del 2013.

⁵ In ogni caso, il sacrificio di azionisti e creditori deve avvenire nel rispetto del cosiddetto principio del *no creditor worse off*: i soci e gli obbligazionisti soggetti a conversione non dovranno ricevere un trattamento peggiore rispetto a quello che avrebbero subito se la banca fosse stata soggetta alla procedura di liquidazione ordinaria.

gli azionisti e i detentori di passività ibride e subordinate della banca, escludendo gli altri creditori.

Queste caratteristiche distinguono nettamente gli interventi che lo Stato potrà operare in forza del DL dai provvedimenti nei confronti delle quattro banche sottoposte a procedura di risoluzione nel novembre del 2015. All'epoca queste ultime si trovavano già in una situazione di dissesto e non potevano non essere sottoposte alla procedura prevista dalla BRRD. Il sacrificio imposto ad azionisti e creditori subordinati in quella circostanza fu inevitabilmente maggiore. Anche in quel caso fu tuttavia possibile evitare il coinvolgimento degli altri creditori perché la procedura di risoluzione venne attivata immediatamente dopo l'entrata in vigore della normativa italiana di recepimento, ma prima dell'inizio del 2016, data in cui entrò in vigore il *bail-in*.

La partecipazione agli oneri da parte dei privati è condizione necessaria per l'intervento pubblico; essa mira – tra l'altro – a mitigare l'onere per lo Stato. La prima e più importante forma di tutela per la collettività è tuttavia costituita, nella ricapitalizzazione precauzionale, dal fatto che la banca beneficiaria non versi in situazione di dissesto. Superata la fase contingente di difficoltà, la banca potrà quindi vedere accresciuto il suo valore, a beneficio dei suoi creditori e dei suoi azionisti, pubblici e privati. Nell'esperienza di altri paesi lo Stato ha conseguito in più casi guadagni dai propri interventi.

Un terzo profilo qualificante del DL è lo strumento di ristoro riservato agli investitori al dettaglio che ricevano nuove azioni a seguito del *burden sharing*. Il MEF potrà rilevare tali azioni; gli investitori riceveranno in cambio dalla banca obbligazioni ordinarie (emesse alla pari dalla banca stessa o da una società del suo gruppo) per un valore pari all'importo corrisposto dal MEF per l'acquisto delle azioni. La possibilità di far ricorso a questa procedura è sottoposta a precisi limiti: il ristoro è indirizzato esclusivamente agli investitori al dettaglio, non “qualificati” né “professionali”; il MEF interverrebbe a sostegno di una transazione tra la banca e questi investitori per prevenire o porre fine a una controversia avente a oggetto la commercializzazione degli strumenti oggetto di conversione.

La procedura riguarda strumenti finanziari per la cui offerta sussisteva un obbligo di legge di pubblicare un prospetto e che siano stati inizialmente sottoscritti da investitori al dettaglio o acquistati, sempre da soggetti al dettaglio, sul mercato secondario; in quest'ultimo caso, l'acquisto deve essere avvenuto da altri investitori al dettaglio o, in alternativa, nell'ambito di servizi di investimento forniti dalla banca emittente o da società del suo gruppo.

La scelta di prevedere una protezione per i piccoli investitori risponde a criteri di equità e mira a preservare la stabilità finanziaria. Essa infatti previene il rischio che l'intermediario si trovi a fronteggiare azioni legali da parte dei piccoli investitori, che potrebbero compromettere il suo risanamento; contribuisce, più in generale, a preservare la fiducia del pubblico e l'ordinato funzionamento del sistema finanziario. Un meccanismo di protezione appare opportuno soprattutto in questa fase di transizione tra il vecchio e il nuovo regime di gestione delle crisi, in cui i nuovi strumenti sono ancora imperfetti e i vecchi non si possono più utilizzare. A regime, la presenza di un requisito minimo di passività eleggibili (cosiddetto MREL), sottoscritto da creditori consapevoli, potrà rendere il rapporto banche-investitori meno bisognoso di rimedi straordinari.

2. L'intervento sul Monte dei Paschi di Siena

In seguito all'insuccesso del piano di rafforzamento patrimoniale basato su capitali privati, preconditione per poter accedere alle misure di sostegno pubblico, lo scorso 30 dicembre MPS ha presentato richiesta di ricapitalizzazione precauzionale da parte dello Stato. In quella sede sono state trasmesse le prime sintetiche linee guida di un piano di ristrutturazione, basate sul piano industriale preparato ai fini dell'aumento di capitale non andato a buon fine. Il piano dovrà proseguire e rafforzare l'azione di risanamento condotta negli ultimi anni dalla banca, riducendo ulteriormente i costi e razionalizzando la struttura operativa.

La banca prevede di ultimare il nuovo piano di ristrutturazione in tempi brevi. L'intervento dello Stato potrà essere finalizzato solo dopo l'approvazione di tale piano da parte della Commissione Europea, in esito a una procedura che vede coinvolte la BCE, la Commissione europea e la Banca d'Italia, chiamata a fornire un supporto tecnico al MEF.

Quale autorità competente per la vigilanza di MPS, la BCE ha già definito l'entità della ricapitalizzazione precauzionale del gruppo, fissandola in 8,8 miliardi. Tale cifra è superiore a quella che la banca si prefiggeva di raccogliere sul mercato (5 miliardi) a causa del meccanismo di ricapitalizzazione precauzionale previsto dalla BRRD e recepito nel DL.

Dettagli sulle due diverse quantificazioni del fabbisogno patrimoniale di MPS sono stati pubblicati sul sito web della Banca d'Italia⁶.

Il piano dovrà essere approvato dalla Commissione europea. Alla Banca d'Italia fanno carico una serie di compiti necessari per accertare che venga assicurata la parità di trattamento tra i creditori della banca aventi uguali caratteristiche e che sia rispettato il principio del no creditor worse off. In questa veste, l'Istituto ha ricevuto l'asseverazione da parte di esperti indipendenti da esso nominati (vedi oltre): del valore economico attribuibile agli strumenti oggetto di conversione, necessario per stabilire il numero delle nuove azioni da attribuire ai portatori degli stessi; dell'effettivo valore delle attività e passività di MPS senza considerare alcuna forma di supporto pubblico e ipotizzando che lo stesso sia sottoposto a liquidazione alla data di presentazione della richiesta, nonché di quanto in tale caso verrebbe corrisposto pro quota ai titolari degli strumenti potenzialmente convertibili in azioni. Nella relazione presentata gli esperti indipendenti valutano che il principio del no creditor worse off sia rispettato.

Saranno oggetto di conversione in azioni tutti i titoli subordinati in essere al momento della richiesta di ricapitalizzazione precauzionale, il cui valore nominale complessivo ammonta a 4,3 miliardi. Si tratta di quattro emissioni di strumenti di tipo *additional Tier 1* (per complessivi 431 milioni) e di sette emissioni di strumenti di tipo *Tier 2* (per complessivi 3,9 miliardi). Le emissioni sono state effettuate tra il 2000 e il 2010.

Il DL prevede che sia determinato il valore economico delle passività interessate alla conversione, che serve da base di calcolo. Il valore è fornito dalla banca in sede di richiesta dell'intervento pubblico e deve essere asseverato da esperti indipendenti⁷. Nel caso di MPS gli strumenti di tipo *additional Tier 1* saranno convertiti al 75 per cento del valore nominale (a esclusione dell'emissione FRESH 2003, che sarà invece convertita al 18 per cento del nominale); gli strumenti di tipo *Tier 2* saranno convertiti alla pari. Questi valori sono stati fissati direttamente nel DL.

Dati questi valori, le formule previste nell'allegato al DL consentono di definire il prezzo unitario e il numero delle nuove azioni da offrire in concambio. Il prezzo unitario è lo stesso anche per le azioni sottoscritte dal MEF.

⁶ Cfr. l'approfondimento [L'ammontare della "ricapitalizzazione precauzionale" del Monte dei Paschi di Siena](https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/ricapitalizzazione-mps/index.html) pubblicato il 29 dicembre 2016 (<https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/ricapitalizzazione-mps/index.html>).

⁷ Gli esperti, nominati come detto dalla Banca d'Italia, sono a carico della banca richiedente l'intervento.

3. Altre misure

Il Capo IV del decreto prevede ulteriori misure urgenti per il settore bancario.

A) Le contribuzioni al Fondo Nazionale di Risoluzione

Il Fondo Nazionale di Risoluzione, costituito presso la Banca d'Italia e finanziato da contributi versati da tutto il sistema bancario italiano, detiene le partecipazioni totalitarie nelle quattro banche in risoluzione: Nuova Banca delle Marche, Nuova Cassa di risparmio di Ferrara, Nuova Cassa di risparmio di Chieti e Nuova Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, oltre che nella REV, società costituita per acquisire i crediti in sofferenza trasferiti dalle banche in questione.

La definizione della vendita delle quattro banche rende necessario per il Fondo sostenere ulteriori oneri, il cui valore residuo ammonta a 1,5 miliardi. Utilizzando le norme contenute nella legge di stabilità per il 2016 e nel Regolamento sul Meccanismo unico di risoluzione, con l'approssimarsi della fine del 2016 la Banca d'Italia ha disposto il richiamo di due quote contributive, per un ammontare complessivo pari a 1,5 miliardi.

In merito alle risorse disponibili per il Fondo di risoluzione, la legge di stabilità per il 2016 (L. 208/2015, art. 1, comma 848) aveva stabilito che qualora le risorse del Fondo non fossero state sufficienti alla copertura degli oneri relativi ai provvedimenti di risoluzione delle quattro banche, il sistema bancario potesse essere chiamato a versare contribuzioni aggiuntive nella misura determinata dalla Banca d'Italia, nel rispetto comunque del limite massimo dei contributi richiamabili ai sensi del Regolamento sul Meccanismo unico di risoluzione.

L'articolo 25 del DL precisa che la Banca d'Italia può disporre che i contributi al Fondo Nazionale di Risoluzione siano richiamabili entro i due anni successivi all'anno di riferimento e che il loro versamento in concreto da parte degli intermediari possa avvenire entro un arco temporale di cinque anni.

Questa previsione consente di realizzare una allocazione nel tempo del richiamo dei contributi dal sistema bancario con modalità più flessibili, efficienti e coerenti con le effettive esigenze finanziarie del Fondo Nazionale di Risoluzione, permettendo inoltre una ripartizione pluriennale degli oneri a carico degli intermediari.

B) Altre misure per il sostegno della liquidità delle banche

L'articolo 26 del DL comprende ulteriori misure volte a sostenere la liquidità delle banche, favorendo l'utilizzo dei prestiti alla clientela come garanzia nelle operazioni di

rifinanziamento che la Banca d'Italia effettua per conto dell'Eurosistema e incentivando, in questo modo, l'erogazione di credito alle famiglie e alle imprese.

Si tratta di misure in parte non nuove: esse riprendono norme temporanee già introdotte con il decreto "Salva Italia" del 2011 e più volte prorogate sino al 2016.

Le misure sono tre: 1) per conseguire la piena efficacia della garanzia, la Banca d'Italia non deve più notificare ai clienti delle proprie controparti bancarie il fatto che i crediti a essi erogati siano stati ceduti in pegno a favore della banca centrale; 2) il debitore a cui fa capo il credito dato in pegno non può pregiudicare in tutto o in parte la garanzia opponendo in compensazione ("set-off") eventuali crediti da lui vantati nei confronti della controparte datrice del pegno, indipendentemente da quando tali "contro-crediti" siano sorti, siano stati acquisiti o siano divenuti esigibili; 3) quando i pegni posti a garanzia di queste operazioni hanno a oggetto crediti ipotecari, la Banca d'Italia è esentata dall'obbligo di annotare nei registri immobiliari la presenza del pegno.

Norme di portata simile sono già presenti in altri ordinamenti dell'area dell'euro (tra cui Francia, Spagna, Slovenia e Belgio); la loro adozione anche nel nostro ordinamento porrebbe il sistema bancario nazionale su un terreno paritario rispetto a quei paesi.

In mancanza di queste norme, l'accettazione di crediti bancari a garanzia delle operazioni di politica monetaria avrebbe potuto incontrare rilevanti difficoltà operative, pressoché insormontabili per i mutui alle famiglie; inoltre, avrebbero dovuto essere applicati nel prossimo futuro scarti di garanzia addizionali, tali da ridurre la liquidità ottenibile a fronte di un dato portafoglio di crediti stanziabili.

4. Valutazioni conclusive

Le misure adottate dal Governo nel decreto in esame si inseriscono nel solco degli interventi che nel corso degli ultimi anni sono stati diretti a rafforzare un sistema bancario duramente colpito dalla crisi, in modo che possa tornare a sostenere pienamente le imprese e le famiglie italiane, soprattutto in questa fase di moderata ripresa.

L'intervento statale a sostegno del capitale delle banche previsto dal decreto mira ad evitare che le difficoltà ipotetiche di un intermediario (quelle che emergono da un esercizio di stress test) si traducano in difficoltà effettive, con conseguenze per l'intermediario stesso e per la complessiva stabilità del sistema finanziario. Esso si muove nell'ambito della normativa europea in materia e può essere attivato al ricorrere di condizioni ben precise. Riduce almeno in parte lo svantaggio concorrenziale del nostro sistema bancario, che nel confronto europeo non ha sinora beneficiato di aiuti di Stato se non in misura trascurabile.

La condivisione degli oneri dell'intervento da parte dei privati è una condizione necessaria, prevista dalla disciplina europea; coinvolge gli investitori in strumenti subordinati,

riducendo corrispondentemente l'onere per lo Stato. Il meccanismo di ristoro per i sottoscrittori al dettaglio di questi strumenti è motivato dalla necessità di evitare che venga intaccata la fiducia che i risparmiatori ripongono nelle banche, e dalla necessità di tutelare, in una fase di transizione alla nuova normativa, soggetti che potevano non aver compreso la natura degli strumenti subordinati sottoscritti in passato.

L'applicazione del DL al caso del Monte dei Paschi di Siena rappresenta un punto di svolta per la banca e rimuove, anche nella percezione del mercato, un rischio elevato per l'intero sistema bancario italiano. Gli sviluppi di questi giorni sul fronte della cessione delle quattro banche sottoposte a risoluzione nel novembre del 2015 consentono di affermare che anche questo secondo importante fattore di incertezza stia oramai per essere eliminato. Risolvere questi problemi comporta costi elevati, ma che vanno correttamente confrontati con quelli che si genererebbero in caso di mancato intervento. Infine, proseguono i segnali di miglioramento sul fronte dei prestiti deteriorati. Vi contribuiscono la ripresa economica, per quanto modesta, e le misure legislative varate negli ultimi due anni per ridurre i tempi delle procedure di recupero e migliorarne l'efficienza.

Occorre tuttavia tenere ben presenti le sfide di fondo che le banche sono chiamate oggi ad affrontare: il recupero di un'adeguata redditività, l'ammodernamento del modello di attività, la razionalizzazione delle strutture organizzative e della presenza sul territorio, anche attraverso operazioni di aggregazione in grado di abbattere i costi e aumentare l'efficienza. Il decreto non mira a risolvere queste sfide, né avrebbe potuto farlo. Esso rappresenta tuttavia una misura fondamentale nel percorso di graduale uscita dalla crisi del nostro paese.