

II

(Comunicazioni)

COMUNICAZIONI PROVENIENTI DALLE ISTITUZIONI E DAGLI ORGANI
DELL'UNIONE EUROPEA

COMMISSIONE

**Comunicazione della Commissione — L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle
misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale**

(2008/C 270/02)

1. INTRODUZIONE

1. La crisi finanziaria mondiale si è notevolmente intensificata e ha ormai investito pesantemente il settore bancario dell'UE. Oltre ai problemi specifici, legati in particolare al mercato ipotecario e agli attivi garantiti da ipoteca statunitensi o a perdite dovute a strategie eccessivamente rischiose adottate da singole banche, nelle scorse settimane il settore bancario è stato colpito da un'erosione generale della fiducia. L'incertezza dilagante sul rischio di credito delle singole istituzioni finanziarie ha prosciugato il mercato del prestito interbancario, rendendo di conseguenza sempre più difficile l'accesso alla liquidità per le istituzioni finanziarie in generale.
2. La situazione attuale minaccia l'esistenza di singole istituzioni finanziarie, esponendole a problemi derivanti dal loro particolare modello aziendale o da pratiche commerciali particolari, le cui debolezze vengono messe in luce e acuite dalla crisi dei mercati finanziari. Per ripristinare la redditività a lungo termine di tali istituzioni anziché procedere alla loro liquidazione, sarà necessaria un'ampia ristrutturazione delle loro operazioni. Nella situazione attuale, la crisi colpisce anche istituzioni finanziarie fondamentalmente sane, messe in difficoltà esclusivamente dalle condizioni generali di mercato, che hanno drasticamente limitato l'accesso alla liquidità. La redditività a lungo termine di queste istituzioni potrebbe richiedere una ristrutturazione meno sostanziale. In ogni caso, tuttavia, le misure adottate da uno Stato membro per sostenere alcune istituzioni operanti all'interno del suo mercato finanziario nazionale possono favorire tali istituzioni, a scapito di altre che operano in tale Stato membro o in altri Stati membri.
3. Il 7 ottobre 2008 il Consiglio ECOFIN ha adottato conclusioni volte a prendere tutti i provvedimenti necessari a

rafforzare la solidità e la stabilità del sistema bancario, per ripristinare la fiducia e il corretto funzionamento del settore finanziario. La ricapitalizzazione delle pertinenti istituzioni finanziarie caratterizzate da una vulnerabilità sistemica è stata riconosciuta come uno dei mezzi per tutelare gli interessi dei clienti e la stabilità del sistema. È stato inoltre convenuto che l'intervento pubblico debba essere deciso a livello nazionale, pur se all'interno di un quadro coordinato e sulla base di una serie di principi comuni dell'UE ⁽¹⁾. Nella stessa occasione la Commissione si è impegnata a emanare a breve orientamenti atti a delineare un'ampia cornice nel cui ambito poter rapidamente valutare sotto il profilo degli aiuti di Stato la compatibilità dei regimi di ricapitalizzazione e di garanzia, nonché i casi d'applicazione di tali regimi.

4. Vista la portata della crisi, che ora mette in pericolo anche banche fondamentalmente sane, l'elevato grado di integrazione e di interdipendenza dei mercati finanziari europei e le drastiche ripercussioni che avrebbe il fallimento di istituzioni finanziarie importanti a livello sistemico, con un conseguente ulteriore inasprimento della crisi, la Commissione riconosce che gli Stati membri possono considerare necessaria l'adozione di misure adeguate per tutelare la stabilità del sistema finanziario. Data la natura particolare dei problemi attuali nel settore finanziario, tali misure

⁽¹⁾ Le conclusioni del Consiglio ECOFIN elencano i seguenti principi:

- gli interventi dovrebbero essere tempestivi e il sostegno dovrebbe, in linea di massima, essere temporaneo,
- gli Stati membri saranno attenti agli interessi dei contribuenti,
- gli azionisti attuali dovrebbero sopportare le debite conseguenze dell'intervento,
- gli Stati membri dovrebbero essere in grado di indurre un cambiamento di gestione,
- la dirigenza non dovrebbe conservare indebiti benefici e i governi possono anche avere la facoltà di intervenire in relazione alla retribuzione,
- i legittimi interessi dei concorrenti devono essere tutelati, in particolare tramite le regole in materia di aiuti di Stato,
- dovrebbero essere evitati effetti negativi di traboccamento.

possono doversi estendere al di là della stabilizzazione delle singole istituzioni finanziarie e comprendere regimi di carattere generale.

5. Pur dovendo tenere in debita considerazione le attuali circostanze eccezionali, nell'applicare le regole in materia di aiuti di Stato alle misure volte ad affrontare la crisi dei mercati finanziari la Commissione deve assicurarsi che non generino inutili distorsioni di concorrenza tra le istituzioni finanziarie che operano sul mercato e che non vi siano effetti di ricaduta negativa su altri Stati membri. Lo scopo della presente comunicazione è fornire orientamenti sui criteri essenziali per valutare se siano compatibili con il trattato i regimi di carattere generale, nonché singoli casi di applicazione di tali regimi e i casi ad hoc importanti a livello sistemico. Nell'applicare tali criteri alle misure adottate dagli Stati membri, la Commissione procederà con la rapidità necessaria a garantire la certezza del diritto e a ristabilire la fiducia nei mercati finanziari.

2. PRINCIPI GENERALI

6. Gli aiuti di Stato alle singole imprese in difficoltà vengono di norma valutati ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), del trattato e degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà ⁽¹⁾ (in appresso «gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione»), che illustrano l'interpretazione che la Commissione dà dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), del trattato per questo tipo di aiuti. Tali orientamenti sono di applicazione generale, pur prevedendo determinati criteri specifici per il settore finanziario.
7. Inoltre, ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato CE, la Commissione può approvare aiuti di Stato destinati «a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro».
8. La Commissione ribadisce che, in linea con la giurisprudenza e la propria prassi decisionale ⁽²⁾, è necessaria un'interpretazione restrittiva dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato per determinare che cosa possa essere considerato un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro.
9. Visto il livello di gravità raggiunto dalla crisi attualmente in corso sui mercati finanziari e del suo eventuale impatto sull'economia complessiva degli Stati membri, la Commissione ritiene che l'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), fornisca, nelle attuali circostanze, una base giuridica per le misure di aiuto adottate per affrontare questa crisi sistemica. Questo vale, in particolare, per gli aiuti concessi tramite un regime di carattere generale a disposizione di varie o di tutte le istituzioni finanziarie in uno Stato membro. Qualora le autorità dello Stato membro responsabili della stabilità finanziaria dichiarassero alla Commissione che esiste il rischio di un grave turbamento di questo genere, questo elemento avrà particolare importanza per la valutazione della Commissione.
10. Gli interventi ad hoc degli Stati membri non sono esclusi in circostanze che soddisfano i criteri dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b). Sia nel caso dei regimi che in quello degli interventi ad hoc, anche se per la valutazione degli aiuti andrebbero seguiti i principi generali stabiliti negli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione adottati ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), del trattato, le attuali circostanze possono permettere l'approvazione di misure eccezionali, quali interventi strutturali di emergenza, la tutela dei diritti di terzi come i creditori e misure di salvataggio che vadano potenzialmente al di là dei sei mesi.
11. Va sottolineato tuttavia che le considerazioni di cui sopra implicano che in linea di principio non si possa prevedere il ricorso all'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), in situazioni di crisi di altri singoli settori, se non sussiste un rischio analogo che tali situazioni abbiano un effetto sull'economia di uno Stato membro nel suo insieme. Per quanto riguarda il settore finanziario, è possibile ricorrere a questa disposizione soltanto in circostanze effettivamente eccezionali in cui l'intero funzionamento dei mercati finanziari sia messo a repentaglio.
12. Qualora vi sia un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro del genere sopra descritto, è possibile ricorrere all'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), non per una durata indeterminata, ma soltanto fino a quando la situazione di crisi ne giustifichi l'applicazione.
13. Questo comporta la necessità che tutti i regimi generali siano organizzati su tale base, ad esempio sotto forma di regimi di garanzia o di ricapitalizzazione, da riesaminare su base regolare e interrompere non appena la situazione economica dello Stato membro in questione lo permette. Pur ammettendo che è al momento impossibile prevedere la durata dei problemi straordinari presenti attualmente sui mercati finanziari e che per ristabilire la fiducia può essere indispensabile comunicare che una misura verrà prolungata per tutta la durata della crisi, per la compatibilità di qualsiasi regime di carattere generale la Commissione ritiene necessario che lo Stato membro effettui un controllo almeno semestrale e presenti relazioni alla Commissione sul risultato di tale riesame.
14. La Commissione ritiene inoltre che il trattamento da riservarsi a istituzioni finanziarie prive di liquidità, ma fondamentalmente sane in assenza delle attuali circostanze eccezionali, vada distinto dal trattamento da riservarsi a istituzioni finanziarie affette da problemi endogeni. Nel primo caso, i problemi di redditività sono sostanzialmente esogeni e sono legati all'attuale gravissima situazione del

⁽¹⁾ GU C 244 dell'1.10.2004, pag. 2.

⁽²⁾ Cfr. in linea di principio le cause riunite T-132/96 e T-143/96, Freistaat Sachsen e Volkswagen AG/Commissione, Racc. 1999, pag. II-3663, punto 167. Confermato nella decisione 98/490/CE della Commissione nel caso C 47/96, Crédit Lyonnais (GU L 221 dell'8.8.1998, pag. 28), punto 10.1, nella decisione 2005/345/CE della Commissione nel caso C 28/02, Bankgesellschaft Berlin (GU L 116 del 4.5.2005, pag. 1), punti 153 e segg., e nella decisione 2008/263/CE della Commissione nel caso C 50/06, BAWAG (GU L 83 del 26.3.2008, pag. 7), punto 166. Cfr. la decisione della Commissione nel caso NN 70/07, Northern Rock (GU C 43 del 16.2.2008, pag. 1), la decisione della Commissione nel caso NN 25/08, Aiuti per il salvataggio a favore di WestLB (GU C 189 del 26.7.2008, pag. 3), e la decisione della Commissione del 4 giugno 2008 nel caso C 9/08, SachsenLB, non ancora pubblicata.

mercato finanziario, piuttosto che a inefficienze o a un comportamento eccessivamente temerario. Di conseguenza, le distorsioni di concorrenza che derivano da regimi a sostegno della redditività di tali istituzioni saranno di norma più limitate e richiederanno una ristrutturazione meno sostanziale. Al contrario, altre istituzioni finanziarie, che potrebbero essere particolarmente interessate dalle perdite derivanti, ad esempio, da inefficienze, da una cattiva gestione delle attività/passività o da strategie rischiose, potrebbero rientrare nel normale quadro degli aiuti al salvataggio e, in particolare, richiederebbero un'ampia ristrutturazione, nonché misure compensative per limitare le distorsioni della concorrenza ⁽¹⁾. In tutti i casi, tuttavia, in assenza di misure di salvaguardia adeguate, l'attuazione di regimi di garanzia e di ricapitalizzazione può portare a considerevoli distorsioni della concorrenza, in quanto può favorire in maniera eccessiva i beneficiari a scapito dei loro concorrenti o può aggravare i problemi di liquidità delle istituzioni finanziarie situate in altri Stati membri.

15. Inoltre, in linea con i principi generali che sono alla base delle regole sugli aiuti di Stato enunciate dal trattato — secondo le quali gli aiuti concessi non devono superare quanto strettamente indispensabile per raggiungere lo scopo legittimo e le distorsioni di concorrenza vanno evitate o ridotte al minimo nella misura del possibile — e tenuto debito conto delle attuali circostanze, tutte le misure generali di aiuto devono essere:

- ben mirate per poter raggiungere in maniera efficace l'obiettivo di porre rimedio a un grave turbamento dell'economia,
- proporzionate alle sfide da affrontare, non andando oltre quanto richiesto a tale scopo, e
- concepite in modo da ridurre al minimo gli effetti di ricaduta negativa sui concorrenti, sugli altri settori e sugli altri Stati membri.

16. Il rispetto di questi criteri, in conformità con le regole in materia di aiuti di Stato e le libertà fondamentali sancite dal trattato, compreso il principio di non discriminazione, è necessario per tutelare il corretto funzionamento del mercato interno. Nella sua valutazione, la Commissione prenderà in considerazione i criteri seguenti per decidere sulla compatibilità delle misure di aiuto di Stato elencate in appresso.

3. GARANZIE A COPERTURA DELLE PASSIVITÀ DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE

17. I principi sopra esposti si traducono nelle considerazioni illustrate in appresso per quanto riguarda i regimi di garanzia a tutela di passività, istituiti mediante dichiarazione, legislazione o regime contrattuale. Va inteso che tali considerazioni sono di carattere generale e devono essere adattate alle circostanze particolari di ogni singolo caso.

⁽¹⁾ Va inteso che la natura e la tempistica esatte della ristrutturazione da intraprendere possono essere influenzate dall'attuale turbolenza dei mercati finanziari.

Ammissibilità di un regime di garanzia

18. Una distorsione significativa della concorrenza può verificarsi se taluni operatori del mercato vengono esclusi dal beneficio della garanzia. I criteri di ammissibilità delle istituzioni finanziarie alla copertura di una garanzia di questo tipo devono essere oggettivi — ossia tenere in debito conto il loro ruolo nel sistema bancario pertinente e nell'economia globale — e non discriminatori, in modo da evitare indebiti effetti di distorsione sui mercati limitrofi e sul mercato interno nel suo insieme. In conformità al principio di non discriminazione sulla base della nazionalità, il regime dovrebbe applicarsi a tutte le istituzioni costituite ai sensi del diritto dello Stato membro interessato, comprese le controllate, e aventi attività significative in detto Stato membro.

Campo di applicazione materiale di una garanzia — tipi di passività coperte

19. Nelle attuali circostanze eccezionali, può essere necessario assicurare i titolari di depositi presso le istituzioni finanziarie sul fatto che non subiranno perdite, in modo da limitare l'evenienza di una fuga dalle banche, con indebiti effetti di ricaduta negativa sulle banche sane. In linea di principio, dunque, nel contesto di una crisi sistemica, le garanzie generali che tutelano i depositi al dettaglio (e i titoli di debito detenuti dai clienti al dettaglio) possono costituire legittimamente parte della risposta in termini di politiche pubbliche.

20. Per quanto riguarda le garanzie che vanno al di là dei depositi al dettaglio, la scelta dei tipi di debiti e passività coperti deve essere rivolta, per quanto fattibile, alla fonte specifica delle difficoltà e limitata a ciò che può essere considerato necessario per affrontare gli aspetti pertinenti dell'attuale crisi finanziaria, in quanto esse potrebbero, in caso contrario, ritardare il necessario processo di adeguamento e determinare un deleterio rischio morale ⁽²⁾.

21. In applicazione di questo principio, l'esaurirsi del prestito interbancario dovuto all'erosione della fiducia tra le istituzioni finanziarie può anche giustificare la garanzia di determinati tipi di depositi all'ingrosso e perfino di strumenti di debito a breve e a medio termine, nella misura in cui tali passività non sono già adeguatamente tutelate da disposizioni esistenti relative agli investitori o in altro modo ⁽³⁾.

22. L'estensione della copertura di qualsiasi garanzia ad altri tipi di debito al di là di questo campo d'applicazione relativamente ampio richiederebbe un esame più accurato delle motivazioni per cui essa è richiesta.

23. Tali garanzie non dovrebbero, in linea di principio, comprendere debito subordinato (capitale di classe 2) o una copertura indiscriminata di tutte le passività, in quanto esse tenderebbero soltanto a salvaguardare gli interessi degli azionisti e di altri investitori in capitali di rischio. Se tale debito è coperto, consentendo quindi un'espansione del capitale e di conseguenza dell'attività di prestito, potrebbero essere necessarie restrizioni specifiche.

⁽²⁾ La limitazione dell'importo della garanzia disponibile, eventualmente in rapporto all'entità del bilancio del beneficiario, può anche essere un elemento che garantisce la proporzionalità del regime in tal senso.

⁽³⁾ Come ad esempio, obbligazioni garantite e titoli di debito e depositi con garanzia in titoli di Stato o in obbligazioni garantite.

Campo di applicazione temporale del regime di garanzia

24. La durata e il campo d'applicazione di qualsiasi regime di garanzia che vada al di là dei regimi di garanzia dei depositi al dettaglio devono essere limitati al minimo indispensabile. In linea con i principi generali sopra precisati, tenendo conto della durata, attualmente imprevedibile, delle carenze fondamentali nel funzionamento dei mercati finanziari, la Commissione ritiene necessario per la compatibilità di qualsiasi regime generale che lo Stato membro effettui un esame semestrale relativo alla giustificazione dell'applicazione continuata del regime e alla possibilità di effettuare adeguamenti in risposta agli sviluppi della situazione dei mercati finanziari. I risultati di tale esame dovranno essere presentati alla Commissione. Se viene garantito un esame regolare di questo tipo, l'approvazione del regime può coprire un periodo superiore a sei mesi ed esteso fino a due anni, in linea di principio. Il periodo può essere ulteriormente esteso, previa approvazione della Commissione, fintantoché lo richiede la crisi dei mercati finanziari. Qualora il regime consenta che le garanzie continuino a coprire il debito rilevante fino a una data di scadenza successiva alla fine del periodo di emissione ai sensi del regime, saranno necessarie misure di salvaguardia aggiuntive per impedire un'eccessiva distorsione della concorrenza. Tali misure possono comprendere un periodo di emissione più breve rispetto a quello consentito in generale ai sensi della presente comunicazione, condizioni di prezzo deterrenti e adeguati limiti quantitativi per quanto riguarda il debito coperto.

Aiuto limitato al minimo — contributo del settore privato

25. In conformità al principio generale che si applica agli aiuti di Stato, secondo il quale l'importo e l'intensità degli aiuti devono essere rigorosamente limitati al minimo indispensabile, gli Stati membri devono adottare provvedimenti adeguati ad assicurare un contributo significativo, da parte dei beneficiari e/o del settore, al costo della garanzia e, ove necessario, al costo dell'intervento dello Stato qualora la garanzia debba essere escussa.

26. Il calcolo e la composizione esatti di tale contributo dipendono dalle circostanze specifiche. La Commissione ritiene che una combinazione adeguata di alcuni o di tutti i seguenti elementi ⁽¹⁾ soddisfi la condizione che gli aiuti siano limitati al minimo indispensabile:

- il regime di garanzia deve basarsi su una remunerazione adeguata da parte delle singole istituzioni finanziarie beneficiarie e/o del settore finanziario in generale ⁽²⁾. Tenendo conto della difficoltà di stabilire un tasso di mercato per le garanzie di questa natura e dimensione, in mancanza di un parametro di riferimento comparabile, e viste le difficoltà potenziali che affronterebbero nelle attuali circostanze i beneficiari per sostenere gli importi che potrebbero essere correttamente addebitati, le spese imputate per la prestazione del regime dovrebbero avvicinarsi il più possibile a quanto potrebbe essere considerato un prezzo di

mercato. Adeguati meccanismi dei prezzi che riflettano il vario grado di rischio e i diversi profili ed esigenze di credito dei beneficiari contribuiranno in maniera importante alla proporzionalità della misura,

- se è necessario attivare la garanzia, un ulteriore significativo contributo da parte del settore privato potrebbe consistere nella copertura di almeno una parte considerevole delle passività in essere dell'impresa beneficiaria (se continua ad esistere) o del settore, mentre l'intervento dello Stato membro sarebbe limitato alla parte che supera tale contributo,
- la Commissione riconosce che i beneficiari possono non essere immediatamente in grado di corrispondere una remunerazione adeguata nella sua totalità. Pertanto, per integrare o sostituire in parte gli elementi di cui sopra, gli Stati membri potrebbero considerare la possibilità di prevedere una clausola di recupero (*clawback*) o di cosiddetto «ritorno a giorni migliori», in base alla quale i beneficiari dovrebbero pagare una remunerazione aggiuntiva per la prestazione della garanzia in quanto tale (in caso non sia necessario attivare la garanzia) o rimborsare almeno una parte di qualsiasi importo pagato dallo Stato membro nell'ambito della garanzia (nel caso sia necessario attivare la garanzia) non appena sono in grado di farlo.

Prevenzione di indebite distorsioni della concorrenza

27. Visti i rischi intrinseci che qualsiasi regime di garanzia comporti effetti negativi per le banche non beneficiarie, comprese quelle situate in altri Stati membri, il sistema deve prevedere anche meccanismi appropriati per ridurre al minimo tali distorsioni e l'abuso potenziale delle situazioni preferenziali dei beneficiari indotto da una garanzia statale. Tali misure di salvaguardia, importanti anche per evitare il cosiddetto rischio morale, dovrebbero prevedere una combinazione adeguata di alcuni o tutti i seguenti elementi ⁽³⁾:

- limitazioni a livello comportamentale che garantiscano che le istituzioni finanziarie beneficiarie non intraprendano un'espansione aggressiva nel contesto della garanzia a scapito dei concorrenti non coperti da tale tutela. Questo può avvenire, ad esempio, mediante:
 - restrizioni del comportamento commerciale, quale pubblicità che sottolinei la situazione garantita della banca beneficiaria, della fissazione dei prezzi o dell'espansione delle attività, ad esempio mediante l'introduzione di un massimale di quota di mercato ⁽⁴⁾,
 - limitazioni delle dimensioni del bilancio delle istituzioni beneficiarie in rapporto a un parametro di riferimento adeguato [per esempio PIL o crescita del mercato monetario ⁽⁵⁾],

⁽¹⁾ Si tratta di un elenco non esaustivo di strumenti che contribuiscono all'obiettivo di mantenere gli aiuti al minimo.

⁽²⁾ Ad esempio attraverso un'associazione di banche private.

⁽³⁾ Si tratta di un elenco non esaustivo di strumenti che contribuiscono all'obiettivo di evitare indebite distorsioni della concorrenza.

⁽⁴⁾ Anche l'assegnazione di utili a riserva per garantire un'adeguata ricapitalizzazione potrebbe essere un elemento da prendere in considerazione in questo contesto.

⁽⁵⁾ Salvaguardando nel contempo la disponibilità di credito per l'economia, in particolare in caso di recessione.

- il divieto di adottare un comportamento inconciliabile con la finalità della garanzia, come, ad esempio, il riacquisto di azioni da parte delle istituzioni finanziarie beneficiarie o l'emissione di nuove *stock option* per la dirigenza,
- disposizioni adeguate che consentano allo Stato membro interessato di applicare queste limitazioni a livello comportamentale, compresa la sanzione di sospendere la tutela della garanzia per un'istituzione finanziaria beneficiaria in caso di mancato rispetto delle disposizioni.

Follow-up mediante misure di adeguamento

28. La Commissione ritiene che, per evitare il più possibile le distorsioni della concorrenza, un regime generale di garanzia debba essere considerato una misura temporanea di emergenza per affrontare i sintomi acuti dell'attuale crisi dei mercati finanziari. Misure di questo tipo non possono, per definizione, rappresentare una risposta esauriente alle cause di fondo di questa crisi, legate ai difetti strutturali di funzionamento dell'organizzazione dei mercati finanziari o a problemi specifici di singole istituzioni finanziarie o a una combinazione di entrambi i fattori.
29. Un regime di garanzia deve essere pertanto accompagnato, a tempo debito, dalle necessarie misure di adeguamento per il settore nel suo insieme e/o dalla ristrutturazione o liquidazione di singoli beneficiari, in particolare per coloro a favore dei quali si deve attivare la garanzia.

Applicazione del regime a casi singoli

30. Qualora sia necessario fare ricorso al regime di garanzia a favore di singole istituzioni finanziarie, è indispensabile che tale misura di salvataggio di emergenza — destinata a mantenere a galla l'istituzione insolvente e all'origine di un'ulteriore distorsione della concorrenza oltre a quella derivante dall'introduzione generale del regime — sia seguita, non appena la situazione dei mercati finanziari lo permette, da passi adeguati verso una ristrutturazione o una liquidazione del beneficiario. Questo comporta l'esigenza della notifica di un progetto di ristrutturazione o di liquidazione per i beneficiari di pagamenti nell'ambito della garanzia, che verrà valutato a parte dalla Commissione per verificarne la conformità con le regole in materia di aiuti di Stato ⁽¹⁾.
31. Nel valutare un piano di ristrutturazione, la Commissione si baserà sull'esigenza di:
- garantire il ripristino della redditività a lungo termine dell'istituzione finanziaria in questione,

- garantire che l'aiuto sia mantenuto al minimo e che vi sia una considerevole partecipazione privata ai costi della ristrutturazione,
- garantire che non vi sia un'indebita distorsione della concorrenza né vantaggi ingiustificati derivanti dall'escussione della garanzia.

32. In tale valutazione, la Commissione può basarsi sull'esperienza acquisita in passato nell'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato alle istituzioni finanziarie, tenuto conto delle caratteristiche particolari di una crisi che ha raggiunto dimensioni tali da essere ritenuta un grave turbamento dell'economia degli Stati membri.

33. La Commissione terrà inoltre conto della distinzione tra misure di aiuto rese necessarie esclusivamente dall'attuale strozzatura nell'accesso alla liquidità per quanto riguarda istituzioni finanziarie altrimenti fondamentalmente sane, e il sostegno concesso a beneficiari che soffrono anche di problemi strutturali di solvibilità connessi, ad esempio, al loro particolare modello commerciale o alla loro strategia di investimento. In linea di principio, è probabile che il sostegno a questa seconda categoria di beneficiari susciti maggiori dubbi.

4. RICAPITALIZZAZIONE DI ISTITUZIONI FINANZIARIE

34. Una seconda misura sistemica in risposta alla crisi finanziaria attualmente in corso sarebbe la realizzazione di un sistema di ricapitalizzazione che verrebbe utilizzato per sostenere le istituzioni finanziarie fondamentalmente sane, ma potenzialmente esposte a difficoltà per la grave situazione dei mercati finanziari. L'obiettivo sarebbe quello di fornire fondi pubblici, in modo da rafforzare direttamente la base di capitale delle istituzioni finanziarie o da facilitare il conferimento di capitale privato con altri mezzi, per impedire effetti sistemici di ricaduta negativa.

35. In linea di massima, le considerazioni di cui sopra relative ai regimi generali di garanzia si applicano, con i debiti adeguamenti, anche ai regimi di ricapitalizzazione. Ciò vale per:

- i criteri oggettivi e non discriminatori per l'ammissibilità,
- il campo di applicazione temporale del regime,
- la limitazione dell'aiuto al minimo indispensabile,
- la necessità di misure di salvaguardia contro eventuali abusi e indebite distorsioni della concorrenza, tenendo conto del fatto che la natura irreversibile dei conferimenti di capitale comporta la necessità di inserire nel regime disposizioni che consentano allo Stato membro di verificare e imporre il rispetto di tali misure e adottare provvedimenti per evitare indebite distorsioni della concorrenza, se del caso, in una fase successiva ⁽²⁾, e

⁽¹⁾ In linea di principio, la Commissione ritiene che, in caso di pagamenti da effettuarsi all'istituzione finanziaria beneficiaria, al pagamento debba seguire entro sei mesi un processo di ristrutturazione o di liquidazione, a seconda dei casi. Onde facilitare il lavoro degli Stati membri e della Commissione, la Commissione sarà disposta a esaminare notifiche raggruppate per casi simili di ristrutturazione o liquidazione. La Commissione può ritenere che non vi sia necessità di presentare un piano per una mera liquidazione dell'istituzione, o se le dimensioni dell'istituzione sono trascurabili.

⁽²⁾ Secondo i principi degli orientamenti sugli aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione.

- l'esigenza di una ricapitalizzazione come misura di emergenza per sostenere l'istituzione finanziaria durante la crisi, facendo seguire un processo di ristrutturazione per il beneficiario che verrà esaminato separatamente dalla Commissione, tenendo conto sia della distinzione tra istituzioni finanziarie fondamentalmente sane, interessate soltanto dalle attuali limitazioni dell'accesso alla liquidità, e beneficiari affetti anche da problemi di solvibilità più strutturali, legati, ad esempio, al loro particolare modello commerciale o alla loro strategia di investimento, che dell'effetto di tale distinzione sull'entità della necessità di ristrutturazione.
36. Il carattere particolare di una misura di ricapitalizzazione determina le considerazioni esposte in appresso.
37. L'ammissibilità dovrebbe basarsi su criteri oggettivi, come la necessità di garantire un livello sufficiente di capitalizzazione per quanto riguarda i requisiti di solvibilità, che non determinino un trattamento discriminatorio ingiustificato. La valutazione della necessità del sostegno da parte delle autorità di vigilanza finanziaria sarebbe un elemento positivo.
38. Il conferimento di capitale deve essere limitato al minimo necessario e non dovrebbe consentire al beneficiario di seguire strategie commerciali aggressive o di intraprendere un'espansione delle proprie attività o di perseguire altri scopi che comporterebbero indebite distorsioni della concorrenza. In tale contesto, il mantenimento di requisiti minimi di solvibilità rafforzati e/o la limitazione delle dimensioni totali del bilancio dell'istituzione finanziaria saranno valutati in modo positivo. Nel contesto dell'attuale crisi i beneficiari dovrebbero contribuire il più possibile con i propri mezzi, compresa la partecipazione privata ⁽¹⁾.
39. Gli interventi relativi al capitale delle istituzioni finanziarie devono essere fatti a condizioni che riducano al minimo l'importo degli aiuti. A seconda dello strumento scelto (ad esempio azioni, *warrant*, capitale subordinato ecc.) lo Stato membro interessato dovrebbe, in linea di principio, ricevere diritti il cui valore corrisponda al loro contributo alla ricapitalizzazione. Il prezzo di emissione di nuove azioni deve essere fissato sulla base di una valutazione orientata al mercato. Onde garantire che gli aiuti pubblici vengano concessi soltanto in cambio di un'adeguata contropartita, verranno considerati in maniera positiva strumenti quali azioni privilegiate con remunerazione adeguata. In alternativa andrà presa in considerazione l'introduzione di meccanismi di recupero o delle cosiddette clausole di «ritorno a giorni migliori».
40. Considerazioni simili si applicheranno ad altre misure e ad altri regimi destinati ad affrontare il problema relativamente agli attivi delle istituzioni finanziarie, il che contribuirebbe al rafforzamento dei requisiti patrimoniali delle istituzioni. In particolare, qualora uno Stato membro acquisti o scambi attivi, questo dovrà avvenire con una valutazione che rifletta i rischi sottostanti, senza indebite discriminazioni per quanto riguarda i venditori.
41. L'approvazione del regime degli aiuti non esenta gli Stati membri dal presentare alla Commissione relazioni semestrali sull'utilizzo del regime e progetti individuali per le imprese beneficiarie entro 6 mesi dalla data dell'intervento ⁽²⁾.
42. Come nel caso dei regimi di garanzia, ma tenendo conto della natura intrinsecamente irreversibile delle misure di ricapitalizzazione, la Commissione valuterà tali progetti in modo da garantire la coerenza dei risultati complessivi della ricapitalizzazione a norma del regime rispetto a quelli di una misura di ricapitalizzazione adottata al di fuori di un tale regime, secondo i principi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, prendendo in considerazione le caratteristiche particolari della crisi sistemica sui mercati finanziari.
- 5. LIQUIDAZIONE CONTROLLATA DI ISTITUZIONI FINANZIARIE**
43. Nel contesto dell'attuale crisi finanziaria gli Stati membri possono anche voler procedere alla liquidazione controllata di determinate istituzioni finanziarie che rientrino nella loro giurisdizione. Una tale liquidazione controllata, eventualmente effettuata congiuntamente a un contributo di fondi pubblici, può avvenire in casi individuali o come seconda fase dopo l'aiuto al salvataggio a una singola istituzione finanziaria, quando diventa evidente che essa non può essere ristrutturata con successo o nell'ambito di un'unica azione. La liquidazione controllata può anche costituire un elemento di un sistema generale di garanzia, ad esempio quando uno Stato membro si impegna ad avviare la liquidazione delle istituzioni finanziarie per le quali è necessario attivare la garanzia.
44. Anche in questo caso, la valutazione di un tale regime e di singole misure di liquidazione adottate nell'ambito di un tale regime segue le stesse linee, mutatis mutandis, precisate sopra per i regimi di garanzia.
45. Il carattere particolare di una misura di liquidazione determina le considerazioni esposte in appresso.
46. Nel contesto di una liquidazione, occorre fare il possibile affinché il cosiddetto rischio morale sia ridotto al minimo, in particolare evitando che azionisti ed eventualmente determinati tipi di creditori ricevano il vantaggio di un aiuto di qualsiasi tipo nel contesto del procedimento di liquidazione controllata.
47. Per evitare indebite distorsioni della concorrenza, la fase di liquidazione dovrebbe essere limitata al periodo strettamente necessario per garantire il carattere ordinato dell'operazione. Fintantoché continua ad operare, l'istituzione finanziaria beneficiaria non dovrebbe svolgere alcuna nuova attività, ma limitarsi a proseguire quelle già in corso. L'autorizzazione bancaria dovrebbe essere revocata il prima possibile.

⁽¹⁾ La fornitura di un determinato contributo *upfront* può dover essere integrata da disposizioni che consentono l'imposizione di contributi aggiuntivi in una fase successiva.

⁽²⁾ Onde facilitare il lavoro degli Stati membri e della Commissione, la Commissione sarà disposta a esaminare notifiche raggruppate per casi simili di ristrutturazione. La Commissione può anche ritenere che non vi sia la necessità di presentare un piano in caso di mera liquidazione dell'istituzione o quando le dimensioni dell'attività economica residua sono trascurabili.

48. Nel garantire che l'importo dell'aiuto venga mantenuto al minimo considerando l'obiettivo perseguito, occorre tener conto del fatto che la tutela della stabilità finanziaria nell'attuale momento di turbolenza finanziaria può implicare la necessità di rimborsare mediante misure di aiuto determinati creditori della banca liquidata. La selezione dei criteri per la scelta dei tipi di passività a questo scopo dovrebbe seguire le stesse regole applicate relativamente alle passività coperte da un regime di garanzia.
49. Onde garantire che nessun aiuto venga concesso agli acquirenti dell'istituzione finanziaria o di sue parti o ai soggetti venduti, è importante che vengano rispettate determinate condizioni di vendita. I seguenti criteri saranno presi in considerazione dalla Commissione nel determinare la potenziale esistenza di aiuto:
- il processo di vendita dovrebbe essere aperto e non discriminatorio,
 - la vendita dovrebbe avvenire a condizioni di mercato,
 - l'istituzione finanziaria (o il governo, in funzione della struttura scelta) dovrebbe massimizzare il prezzo di vendita delle attività e passività interessate,
 - nel caso sia necessario concedere aiuti all'attività economica da cedere, questo determinerà un esame individuale secondo i principi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
50. Qualora l'applicazione di tali criteri porti a constatare l'esistenza di aiuti a favore degli acquirenti o dei soggetti venduti, la compatibilità di detti aiuti dovrà essere valutata a parte.

6. ALTRE FORME DI SOSTEGNO ALLA LIQUIDITÀ

51. Nel trattare i gravi problemi di liquidità di alcune istituzioni finanziarie, gli Stati membri possono voler accompagnare i regimi di garanzia o di ricapitalizzazione con forme complementari di sostegno della liquidità, fornendo fondi pubblici (compresi fondi dalla banca centrale). La Commissione ha già chiarito che, qualora uno Stato membro o una banca centrale reagisca a una crisi bancaria non con misure selettive a favore delle singole banche, ma con misure generali aperte a tutti gli operatori di mercato comparabili esistenti sul mercato (ad esempio concedendo prestiti all'intero mercato a pari condizioni), tali misure generali spesso non rientrano nel campo d'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato e non è necessario notificarle alla Commissione. La Commissione ritiene ad esempio che le attività delle banche centrali relative alla politica monetaria, come le operazioni di mercato aperto e le operazioni attivabili su iniziativa delle controparti (*standing facility*), non rientrino nel campo di applicazione delle norme sugli aiuti di Stato. È possibile che si determini che anche il sostegno apposito a una determinata istituzione finanziaria non costituisca aiuto in circostanze specifiche.

La Commissione ritiene ⁽¹⁾ che sia possibile concludere che la fornitura di fondi della banca centrale all'istituzione finanziaria in casi di questo genere non costituisca aiuto quando è soddisfatta una serie di condizioni, come:

- l'istituzione finanziaria è solvibile al momento della fornitura della liquidità e la misura non fa parte di un pacchetto di aiuti più ampio,
 - il dispositivo è interamente coperto da una garanzia, alla quale vengono applicati scarti di garanzia (*haircut*), in funzione della sua qualità e del suo valore di mercato,
 - la banca centrale addebita al beneficiario un tasso di interesse di penalizzazione,
 - la misura è adottata su iniziativa della banca centrale e non è coperta, in particolare, da alcuna controgaranzia dello Stato.
52. La Commissione ritiene che, nelle attuali circostanze eccezionali, un regime di sostegno alla liquidità proveniente da fonti pubbliche (compresa la banca centrale), laddove costituisca aiuto, possa essere considerato compatibile in base ai principi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. A condizione che il riesame regolare di un tale regime di liquidità venga garantito a livello semestrale ⁽²⁾, l'approvazione del regime può coprire un periodo superiore a sei mesi ed essere estesa fino a due anni, in linea di principio. Il periodo può essere ulteriormente esteso, previa approvazione della Commissione, qualora lo richieda la crisi dei mercati finanziari.

7. SVOLGIMENTO RAPIDO DELLE INDAGINI IN MATERIA DI AIUTI DI STATO

53. Nell'applicare le regole in materia di aiuti di Stato alle misure trattate nella presente comunicazione in modo da tener conto delle condizioni prevalenti sui mercati finanziari, la Commissione dovrebbe verificare, in collaborazione con gli Stati membri, sia che dette misure raggiungano il loro obiettivo sia che le relative distorsioni della concorrenza all'interno degli Stati membri e tra uno Stato e l'altro siano mantenute al minimo. Onde facilitare questa cooperazione e fornire sia agli Stati membri che ai terzi la necessaria certezza del diritto sulla conformità delle misure adottate con il trattato (che è un elemento significativo per ristabilire la fiducia sui mercati), è di importanza fondamentale che gli Stati membri informino la Commissione delle loro intenzioni e notifichino quanto prima e nel modo più completo possibile i progetti di adozione di misure di questo tipo, e in qualunque caso prima che la misura venga attuata. La Commissione ha preso i provvedimenti adeguati per garantire l'adozione rapida di decisioni una volta avvenuta la notifica completa, se necessario entro 24 ore e durante il fine settimana.

⁽¹⁾ Cfr. ad esempio il caso Northern Rock (GU C 43 del 16.2.2008, pag. 1).

⁽²⁾ A tale esame si applicano i principi illustrati sopra al punto 24.