

Maggio 2016

Francesco Capriglione, Professore Ordinario di Diritto dell'Economia, Università degli Studi Guglielmo Marconi di Roma

Una cura inadeguata per i mali del sistema bancario italiano: il Fondo Atlante

Sommario: 1. La costituzione del Fondo Atlante. - 2. *Segue:* profili critici. - 3. *Segue:* il ridimensionamento della sua portata benefica.

1. Nell'intento di superare la situazione di *impasse* che al presente connota una significativa parte del settore bancario, con ovvi riflessi sulla percezione del 'rischio Italia e sulla fiducia dei risparmiatori/investitori, è stata ipotizzata una soluzione, che potremmo definire di 'primo intervento'; essa, infatti, pur venendo incontro nell'immediato al pressante bisogno di patrimonializzazione di molte banche italiane, di certo non può essere considerata *esaustiva* ai fini di un pieno recupero della stabilità finanziaria degli appartenenti all'ordinamento del credito.

Mi riferisco alla costituzione del *Fondo Atlante* - FIA con quote distribuite tra diverse tipologie di operatori di mercato (banche, assicurazioni, fondazioni bancarie, casse di previdenza) e Cassa Depositi e Prestiti - gestito da *Quaestio Capital Management SGR* e finalizzato alla ricapitalizzazione delle banche in crisi (per il 70% delle sue risorse), nonché all'acquisto di crediti *non performing* cartolarizzati (per il rimanente 30%).¹

Tale progetto, accolto con favore dalla Banca d'Italia, che in esso ha ravvisato una «risposta alle turbolenze di mercato»,² ha avuto il pieno supporto dell'autorità politica secondo cui «il fondo Atlante funzionerà come un *backup*, una rete di sicurezza, per le banche italiane», precisando altresì che «l'effetto leva ... potrà arrivare ad almeno 50

¹ Cfr. DAVI, *Atlante, ecco tutte le regole per gli investimenti del fondo salva-banche*, in *IlSole24Ore* del 23 aprile 2016, ove, tra l'altro, si rinvengono puntuali informazioni in ordine alla direzione ed alla misura degli investimenti, al raggiungimento di 4 miliardi di euro di raccolta.

² Cfr. BOCCIARELLI, *Visco: Atlante, iniziativa efficace*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/notizie/2016-04-14/visco-atlante-iniziativa-efficace, ove si riportano le parole di Visco «la Banca d'Italia accoglie questa iniziativa con favore, la vede come una risposta efficace alla difficoltà che il sistema finanziario incontra»; v. altresì l'editoriale intitolato *Visco: il fondo Atlante «risposta alle turbolenze di mercato»*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/notizie/2016-04-16/visco-fondo-atlante-risposta-turbolenze-mercato.

miliardi».³ A ciò si aggiungano l'autorizzazione concessa dalla Consob alla commercializzazione delle quote della Banca popolare di Vicenza (dando in concreto l'avvio all'operatività del fondo),⁴ nonché l'implicito assenso alla partecipazione di Cassa Depositi e Prestiti dato dalla Commissione europea - alla quale era stato sottoposto ai sensi dell'art. 107 TFUE, potendosi ravvisare nella fattispecie un sostegno, sia pure indiretto, del Governo⁵ -, tenendo fermo, peraltro, il veto in ordine ad una possibile contribuzione dell'EFSI al Fondo Atlante.⁶

2. Sorprende l'enfasi, riscontrabile anche presso le autorità di vertice del nostro ordinamento finanziario, con cui è stato presentato il Fondo in parola, il quale - per quanto possa essere considerato portatore di stabilità all'interno del sistema creditizio - non può di certo essere considerato privo di fattori critici.

Al riguardo, rileva in primo luogo il carattere necessitato che connota tale operazione predisposta per «l'aumento di capitale di Banca Popolare di Vicenza che, se inoptato, avrebbe potuto mettere in difficoltà anche Unicredit», come puntualmente è stato sottolineato da un autorevole studioso;⁷ operazione cui si accompagna un analogo intervento nei confronti di Veneto Banca. Viene in considerazione, poi, la possibilità di contenere la problematica dei cosiddetti *non performing loans* (NPLs), evitando che il relativo valore fosse ricondotto a livelli pari a quelli del «fallimento delle quattro banche regionali,...fissato a 17,5 centesimi per ogni euro di valore nominale, un prezzo che sembra eccessivamente basso».⁸

E' evidente come l'intento di sottrarre i nominati istituti al rischio di 'risoluzione' (ipotizzabile in caso di mancata sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte della

³ Cfr. BOCCIARELLI, *Padoan: da Atlante effetto-leva da 50 miliardi*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/notizie/2016-04-15/padoan-atlante-effetto-leva-50-miliardi.

⁴ Cfr. l'editoriale *Ok Consob al fondo salva-banche Atlante. Raggiunta l'operatività*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-04-21/via-libera-consob-fondo-salva-banche-atlante. Si veda, altresì, l'editoriale di FERRANDO intitolato «Popolare Vicenza: l'aumento si chiude all'8%, al fondo Atlante oltre il 90% » del 29 aprile 2016, rinvenibile su www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-04-29/pop-vicenza-adesioni-aumento-intorno-8percento-ad-atlante-oltre-90percento, ove si precisa che l'aumento di capitale della Banca popolare di Vicenza si è concluso con una quota del Fondo Atlante di oltre il 90%. Conseguentemente tale Fondo, più che assolvere alla funzione di *backup*, rappresentata dal Ministro dell'Economia, sembra destinato ad essere l'investitore principale della banca, detenendo una quota di entità tale da far dubitare la configurabilità di un *flottante* indispensabile per la quotazione in borsa.

⁵ Cfr. l'editoriale *Fondo Atlante, per Vestager (Ue) non serve ad aggirare regole aiuti Stato*, visionabile su www.it.reuters.com/article/topNews/id, ove si riporta il pensiero del commissario europeo alla Concorrenza Margrethe Vestager secondo cui « il Fondo Atlante, il nuovo strumento varato per assicurare il successo degli aumenti di capitale delle banche più fragili e per acquistare sofferenze, non è pensato per evitare i controlli Ue sugli aiuti di Stato».

⁶ Cfr. l'editoriale *No di Bruxelles all'ingresso in Atlante del fondo Efsi*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/mondo/2016-04-22/no-bruxelles-all-ingresso-atlante-fondo-efsi.

⁷ Cfr. ZINGALES, *Le ragioni del fondo Atlante*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2016-04-19/le-ragioni-fondo-atlante-102951,

⁸ Cfr. ZINGALES, *Le ragioni del fondo Atlante*, cit.

compagine sociale) e la prospettiva di consentire «alle banche di vendere i propri crediti più dubbi a un prezzo superiore a quello attuale di mercato»⁹ siano prevalsi su valutazioni di altro genere. Ed, a mero titolo esemplificativo, è bene qui far presente vuoi la inopportuna acquisizione di quote del Fondo Atlante da parte di enti creditizi (come l'Unicredit) che in una classifica dei primi venti istituti bancari italiani, recentemente formulata dall'Università Bocconi, non sono annoverati tra i più virtuosi,¹⁰ vuoi la diversità di trattamento riscontrabile nella soluzione adottata con riguardo alla «crisi di quattro banche in amministrazione straordinaria: Banca Marche, Banca popolare della Etruria e del Lazio, Cassa di risparmio di Ferrara, Carichieti».¹¹

Sotto altro profilo, non può trascurarsi di osservare che la ricapitalizzazione degli appartenenti all'ordinamento del credito attuata con gli interventi del Fondo si risolve (per la gran parte) in uno spostamento di mezzi finanziari da alcune banche ad altre. Viene lasciata, quindi, nella sostanza, pressoché invariata la consistenza patrimoniale complessiva del settore; ciò, con ovvi riflessi per quanto concerne l'applicazione dei criteri *prudenziali* in quanto - come correttamente è stato osservato - appare inverosimile che «la mera interposizione di un fondo consent(a) di non applicare le regole di Basilea sul calcolo delle partecipazioni bancarie e delle sofferenze ai fini patrimoniali».¹² A ciò si aggiunga l'ulteriore considerazione secondo cui l'attuale intervento del Fondo Atlante potrebbe risolversi in una pericolosa *bolla*, destinata ad emergere in un arco temporale oggi difficilmente calcolabile, ma che verosimilmente potrebbe configurarsi causando instabilità nei mercati (il cui equilibrio potrebbe essere minato al di là dei positivi effetti che oggi sembra possano riscontrarsi). Non a caso l'agenzia di *rating* statunitense *Moody's* ha evidenziato, nelle sue valutazioni su 'Atlante', il possibile impatto negativo sul «merito di credito» delle banche finanziatrici che acquisiscono partecipazioni al Fondo.¹³

3. Sulla base di quanto precede si ritiene di poter condividere quanto puntualizzato da Mario Draghi con riguardo al Fondo Atlante, vale a dire «un *piccolo* passo nella giusta

⁹ Cfr. ZINGALES, *Le ragioni del fondo Atlante*, cit.

¹⁰ Se ne veda la notizia sull'editoriale di PUATO, *Le più solide e convenienti: la classifica delle banche italiane*, visionabile su www.corriere.it/economia/16_gennaio_25/piu-solide-convenienti-classifica-istituti-italiani.¹¹ Cfr. il documento della Banca d'Italia "Informazione sulla soluzione delle crisi di Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Carichieti e Cassa di risparmio di Ferrara", visionabile su www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/documenti/info-banche-it.pdf

¹¹ Cfr. il documento della Banca d'Italia "Informazione sulla soluzione delle crisi di Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Carichieti e Cassa di risparmio di Ferrara", visionabile su www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/documenti/info-banche-it.pdf

¹² Cfr. BELLARDINI, *Atlante, un titano (?) per sostenere le banche*, visionabile su www.ufltheinsider.com

¹³ Cfr. l'editoriale *Fondo Atlante, Moody's: merito di credito delle banche aderenti a rischio, focus su Unicredit*, visionabile su www.forexinfo.it/Fondo-Atlante-Moody-s-merito-di, ove si precisa che l'impatto negativo di cui trattasi «sarebbe generato dal fatto che il fondo sottoscriverà azioni di istituti a rischio risoluzione e dall'acquisizione di strumenti *junior* emessi a fronte di sofferenze per le quali non esiste mercato».

direzione».¹⁴ Tale pacato giudizio, nel riconoscere validità all'iniziativa in esame, non trascura i limiti che ne condizionano il successo.

Per vero, come ampiamente è stato sottolineato nelle valutazioni della dottrina economica, tale Fondo può identificare una «soluzione efficace» ai fini del «problema della gestione dei crediti bancari ad alto rischio» solo ove vengano superati «almeno tre fattori: inefficienza delle regole italiane, aleatorietà delle regole europee, volatilità dei mercati finanziari».¹⁵ E', questa, una considerazione che riconduce alla *realtà di mercato* la possibilità di dar corso ad una piena 'ripresa' nel nostro Paese, per la quale - in relazione alle modalità di finanziamento delle imprese e delle famiglie - viene ritenuto tuttora indispensabile il supporto di un «sistema bancario in buona salute».

Da qui un monito che, al contempo, è una sfida, per vincere la quale anche l'azione del Fondo Atlante potrebbe dare un contributo, di certo non risolutivo del *malessere* che attualmente connota l'ordinamento finanziario italiano, le cui cause risalgono a problematiche ormai stratificate nel tempo!

¹⁴Cfr. l'editoriale di CHIELLINO, *Banche, se il fondo Atlante non basta può intervenire lo Stato*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-04-26/se-fondo-atlante-non-basta-puo-intervenire-stato.

¹⁵ Cfr. MASCIANDARO, *La forza di Atlante nasce dal mercato*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2016-04-17/la-forza-atlante--nasce-mercato.