

IL DECRETO SALVA-BANCHE: VERSO LO "STATO-SALVATORE" O UN RITORNO ALLO STATO-IMPREDITORE?

di Umberto Tombari
30 ottobre 2008

La crisi globale del sistema finanziario e bancario ha indotto anche il nostro governo ad intervenire a salvaguardia della stabilit  delle banche (D.L. n. 155/2008 e n. 157/2008), prevedendo, tra le altre cose, la possibilit  che il MEF (Ministero dell'Economia) sottoscriva aumenti di capitale deliberati da banche italiane e venga cos  ad assumere il ruolo di azionista in un'impresa bancaria (art. 1 D.L. 155/2008).

Venerd  24 ottobre le borse europee hanno bruciato circa 230 miliardi di euro e le nostre principali banche hanno subito ancora una volta perdite consistenti nel valore dei titoli. La possibilit  che lo Stato entri nel capitale delle banche si sta facendo sempre pi  probabile ed imminente.

In questo nuovo contesto economico e finanziario   doveroso chiedersi quale ruolo lo Stato andr  ad assumere nel governo delle banche e quindi nell'economia di questo paese. Siamo ancora in presenza di uno Stato "regolatore" o si assiste ad un ritorno (non dichiarato) allo Stato imprenditore o gestore? O ancora questi interventi segnano la (ri)emersione del c.d. Stato-salvatore (G. Napolitano¹), il quale non intende negare il valore del mercato, ma solo ripristinare il suo corretto funzionamento?

Una seria riflessione su questi temi   essenziale. Non solo infatti l'intervento dello Stato nel capitale delle banche appare imminente, ma, sebbene tutti auspichino la straordinariet  dell'intervento statale e siano convinti di una sua "temporaneit ", quanto accaduto dopo la crisi del 1929 dimostra chiaramente "come interventi inizialmente concepiti come meramente transitori abbiano poi generato trasformazioni profonde dando luogo, con il New Deal statunitense, alla figura dello Stato regolatore e distributore e, nei paesi europei, a quella dello Stato programmatore e imprenditore" (G. Napolitano).

Il D.L. n. 155/2008   invece decisamente ambiguo su questi punti assolutamente cruciali.

Finalit  dichiarata del decreto   "garantire la stabilit  del sistema creditizio e la continuit  nell'erogazione del credito alle imprese e ai consumatori, nell'attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali", prevedendo un "programma di interventi per la protezione del pubblico risparmio e per la tutela della stabilit  finanziaria". Come si legge nella Relazione illustrativa, "le esigenze alla base del provvedimento trovano saldo fondamento tanto sul piano nazionale, alla luce dell'art. 47 Cost., quanto nel quadro comunitario, in considerazione delle conclusioni del Consiglio Ecofin del 7 ottobre, favorevoli all'adozione di ogni misura necessaria per rinforzare il sistema bancario e proteggere i risparmi in risposta alle turbolenze finanziarie". Molti paesi - ad iniziare dagli Stati Uniti con il c.d. Emergency Economic Stabilization Act of 2008 - si sono gi  mossi in questa direzione.

Venendo a quanto pi  interessa, il MEF   autorizzato, anche in deroga alle norme di contabilit  di Stato, a sottoscrivere aumenti di capitale deliberati da banche italiane, a condizione che: a) la banca presenti una situazione di inadeguatezza patrimoniale accertata dalla Banca d'Italia; b) esista un programma di stabilizzazione e rafforzamento della banca interessata della durata minima di 36 mesi e che la Banca d'Italia valuti adeguato tale programma; c) la Banca d'Italia abbia valutato che le politiche dei dividendi, approvate dall'assemblea della banca richiedente, per il periodo di durata del programma di stabilizzazione e rafforzamento "siano coerenti con il programma stesso".

Per quanto attiene ai diritti patrimoniali connessi alla partecipazione dello Stato, si stabilisce che "le azioni detenute dal Ministero dell'economia, dalla data di sottoscrizione sino alla data di eventuale cessione, sono privilegiate nella distribuzione dei dividendi rispetto a tutte le altre categorie di azioni" (art.1, c. 3). E ci ² "a tutela degli interessi dei contribuenti a un ritorno finanziario per l'intervento pubblico" (Rel. illustrativa).

Pi  ambigua   la disciplina in merito al diritto di voto spettante allo Stato-azionista. Sul punto regna anzi una grande confusione, non essendovi aderenza alcuna tra dichiarazioni pubbliche di presentazione del decreto (Lo Stato non vota), testo attuale e prospettive di modifica.

Nel decreto attualmente vigente (e in attesa di conversione), con riferimento alle banche popolari si afferma che "fino alla data di cessione delle azioni sottoscritte dal MEF, non si applicano le disposizioni speciali in materia di esercizio del diritto di voto proprie delle societ  cooperative". In altri termini, salta il principio del voto capitaro (ogni socio ha un voto, qualunque sia il numero delle azioni possedute) ed (anche) nelle banche popolari lo Stato potr  votare in proporzione alla quota di capitale sottoscritta (e ci ² a prescindere da una eventuale (e poco probabile) riforma generale delle popolari).

Nulla si dice sulle banche non cooperative. In realt , pur nell'ambiguit  del dato normativo attuale, non vi   alcun dubbio che, allo stato del decreto, non solo nelle banche cooperative, ma anche nelle altre banche il MEF avr  diritto di voto commisurato all'entit  della sua partecipazione. Il legislatore ha parlato, infatti,

esclusivamente di "azioni privilegiate nella distribuzione dei dividendi" (e non ad esempio di "azioni senza voto") e tale categoria di azioni, anche in seguito alla recente riforma del diritto societario, sono a voto pieno, se lo statuto o il Principe non stabiliscono diversamente. E ci², allo stato del decreto, non ¹ accaduto. Del resto non sembrerebbe ragionevole un diverso trattamento tra banche popolari (ove lo Stato vota) e altre banche.

L'art. 5 prevede, infine, che "con decreti di natura non regolamentare del MEF, sentita la Banca d'Italia, da emanarsi entro 30 gg. dalla pubblicazione del decreto, sono stabiliti criteri, condizioni e modalit¹ di sottoscrizione degli aumenti di capitale".

Sin qui il dato normativo attualmente vigente. Numerose sono tuttavia le "voci", secondo le quali in sede di decreti attuativi e/o di conversione in legge del decreto sar¹ chiarito che le azioni del MEF sono prive del voto o al massimo dotate di una qualche influenza solo nelle ricapitalizzazioni delle banche partecipate; si profila anche la possibilit¹ che l'intervento dello Stato si realizzi attraverso sottoscrizione non di azioni in sede di aumento di capitale, ma di prestiti subordinati sull'esempio francese.

Un punto necessita di essere immediatamente chiarito: ogni modifica all'assetto del potere di voto del MEF deve essere demandata non ai decreti attuativi, ma eventualmente alla legge di conversione, trattandosi di un aspetto essenziale volto a definire il carattere dell'intervento dello Stato nell'economia.

Resta tuttavia da chiedersi quali caratteristiche in astratto dovrebbe assumere la "partecipazione dello Stato" nel capitale azionario delle banche e quindi quali modifiche al decreto sarebbero auspicabili (non tanto con i decreti attuativi, quanto) in sede di conversione.

Guardando agli "interessi pubblici" coinvolti nell'intervento statale a sostegno delle banche, se certamente primeggia l'interesse alla stabilit¹ finanziaria e alla tutela del risparmiatore, non dovrebbe essere in alcun modo dimenticato l'interesse (altrettanto pubblico) ad una gestione efficiente dell'investimento (e dunque del denaro dei contribuenti) nella prospettiva della sua redditivit¹ e pensando anche al momento di un eventuale disinvestimento.

Ecco allora che, a prescindere dall'attuale assetto del D.L. 155/2008, la partecipazione dello Stato: a) non dovrebbe essere dotata di un voto pieno, dal momento che ci² significherebbe un ritorno allo Stato-imprenditore e al controllo "pubblico dell'economia, con i ben noti effetti distorsivi sul funzionamento del mercato; b) dovrebbe invece essere caratterizzata da un potere di influenza "debole", senza arrivare, se non in casi assolutamente eccezionali, ad acquisire la forma di un vero e proprio veto su determinazioni operazioni della societ¹ partecipata.

Del resto, la riforma di diritto societario mette oggi a disposizione numerose figure di "titoli ibridi" (ossia con caratteri intermedi tra quelli dell'azione ordinaria e dell'obbligazione classica), tra i quali scegliere la forma giuridica pi¹ adeguata per la partecipazione dello Stato nelle banche. In particolare, il nuovo diritto societario (art. 2348 ss., cod. civ.) offre ogni strumento per configurare la "partecipazione speciale" dello Stato-azionista in modo da contemperare adeguatamente tutti gli interessi in gioco e consentire un intervento nel capitale delle banche del MEF in funzione non di gestione dell'impresa, ma (solo) di "controllo" dell'investimento. Al riguardo si potrebbe pensare ad azioni privilegiate con voto limitato a particolari argomenti (ed eventualmente con voto determinante su certi argomenti) o con voto "subordinato" al verificarsi di determinate condizioni. Al fine poi di garantire la temporaneit¹ dell'intervento si potrebbe pensare ad azioni dotate di un diritto di opzione a vendere (put) dello Stato alla societ¹ o ai soci dopo un certo numero di anni o comunque al verificarsi di determinate condizioni (es. realizzazione del programma di stabilit¹); si potrebbe pensare, infine, anche ad azioni (privilegiate) dotate del diritto di nominare una minoranza di amministratori o di componenti dell'organo di controllo².

Qualora poi prendesse corpo l'ipotesi francese del prestito subordinato (idonea a ricapitalizzare le banche, senza diluire la partecipazione degli attuali azionisti), sarebbe opportuno utilizzare la figura dei c.d. strumenti finanziari partecipativi (artt. 2346 e 2351, cod. civ.), i quali, se da un lato ben possono dare forma giuridica ad un prestito subordinato, dall'altro possono essere dotati di diritti amministrativi ed anche di voto su argomenti specificamente indicati, nonch¹ del potere di nominare un componente dell'organo amministrativo o di controllo.

Un'ultima considerazione. La crisi ha mostrato, in tutta la sua evidenza, il "potenziale politico" dello "stato d'eccezione indotto dai rischi globali" (Beck) ed in particolare la necessit¹ di una risposta politica alla crisi e di una risposta che abbia, sin dove possibile, carattere globale e transnazionale. Allo stesso tempo, gli interventi statali ai quali abbiamo assistito sono ancora calati in un contesto nazionale e mirano a salvaguardare interessi prevalentemente nazionali. In altri termini, la sensazione ¹ che ciascuno Stato - pur consapevole che la partita deve essere giocata anche e soprattutto a livello transnazionale, ricercando soluzioni il pi¹ possibile omogenee e concordate - miri a fornire risposte pi¹ efficienti rispetto ad altri paesi, in una sorta di "competizione tra ordinamenti giuridici" relativa al momento della crisi finanziaria ed al suo superamento.

- 1) G. Napolitano, Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e nuovi assetti istituzionali, in corso di pubblicazione in Giornale di diritto amministrativo, 2008.
- 2) In generale, sui possibili contenuti delle azioni "speciali" v., ad esempio, Tombari, Le categorie speciali di azioni nella società quotata, in Rivista delle società, 2007.