

L'infinito dibattito sulla bad bank

di Emilio Barucci e Carlo Milani

01/04/2015 15:17

Il dibattito sull'opportunità o meno di costituire anche in Italia una bad bank è tornato nuovamente al centro dell'attenzione.

Continuano però a rincorrersi voci su accelerazioni e frenate su questo dossier. Le notizie di stampa paiono infatti contrastanti al riguardo. Se per Il Sole-24 Ore (Ferrando, 2015) il Ministero dell'Economia sta discutendo con Bruxelles la possibilità di costituire un veicolo che possa ottenere, sulle passività che emette, la garanzia dello Stato, per il Corriere della Sera di due giorni dopo l'idea di bad bank sembra oramai archiviata (Tamburini, 2015).

Poco propensa all'idea di bad bank appare anche l'industria bancaria. Per il direttore generale dell'Abi, Giovanni Sabatini, il veicolo si è rilevato idoneo solo nei paesi che erano vicini al default del sistema bancario domestico, come l'Irlanda e la Spagna. Per l'Italia sarebbe più adatto valutare le seguenti possibili soluzioni (Sabatini, 2015):

1. dedurre integralmente e immediatamente dal reddito fiscale le perdite derivanti dalla cessione dei portafogli di crediti deteriorati. Inoltre, dedurre in un solo anno le svalutazioni anche nelle ipotesi diverse dalla cessione del credito;
2. accelerare le procedure per l'escussione delle garanzie, così come facilitare in generale i tempi di recupero dei crediti nelle procedure fallimentari;
3. favorire lo sviluppo del mercato delle cartolarizzazioni, così come previsto dal progetto di Capital Market Union, permettendo ai veicoli che rilevano i portafogli di crediti di ottenere la garanzia dello Stato sulle passività emesse.

Alla base di queste tre proposte vi è la convinzione che lo smaltimento dei crediti problematici dai bilanci bancari sia oggi impedito dall'eccessivo divario tra i prezzi offerti dal mercato, considerati dall'Abi non fair, e i valori ai quali i crediti stessi sono caricati nei bilanci bancari.

La bad bank va effettivamente archiviata?

Tra le proposte avanzate da Sabatini (2015) va vista senz'altro con favore quella di permettere una più ampia deducibilità fiscale delle svalutazioni e delle perdite su crediti. Condivisibile, anche se meno facilmente praticabile in tempi brevi, è anche la proposta di intervenire sulle procedure giudiziarie connesse con il recupero dei crediti, posto che le statistiche della World Bank

ci pongono tra gli ultimi posti della classifica mondiale per quanto riguarda l'efficienza della giustizia civile.

Più discutibile appare invece l'idea di agevolare la semplice concessione di una garanzia statale sulle passività emesse dai veicoli che acquisiscono crediti deteriorati. L'idea sembra in parte mutuata dalla bad bank costituita in Slovenia, la Bank Assets Management Company (BAMC, DUTB in sloveno). Questo veicolo, che ha rilevato nel 2013 alcuni miliardi di euro di crediti in sofferenza dalle principali banche slovene, è stato infatti in grado di reperire risorse sul mercato grazie alla garanzia concessa dalla Repubblica Slovena sulle sue emissioni obbligazionarie.

Va però anche ricordato che il BAMC è una società interamente detenuta dallo Stato, aspetto che la distinguerebbe radicalmente dal veicolo pensato dall'Abi, che invece avrebbe natura privatistica. Inoltre, le banche che hanno potuto cedere crediti al BAMC sono quelle che hanno ricevuto iniezioni di capitale pubblico (nello specifico la NLB e la NKBM). Lo stesso è accaduto per la bad bank spagnola, SAREB, a cui hanno potuto conferire mutui immobiliari in default solo le banche che avevano ricevuto capitali pubblici. Nel caso di SAREB, però, il capitale è formato per più del 50% da azionisti privati, tra cui anche le stesse banche che hanno conferito i crediti in sofferenza, e per la restante parte da capitale pubblico. Ciò garantisce a SAREB la natura privata che evita il consolidamento del suo debito nell'ambito del bilancio pubblico, che avrebbe in caso contrario pesato ulteriormente sul debito pubblico spagnolo, già gravato dalla crisi.

La forma proposta dall'Abi sarebbe quindi un unicum in Europa, in quanto formata da capitale interamente privato, ma con la garanzia pubblica sul passivo.

Per evitare di incorrere in una sanzione da parte della Commissione Europea per aiuti di Stato fondamentale è la congruità del prezzo pagato dal veicolo per la garanzia pubblica. Nel caso di BAMC, ad esempio, il prezzo di trasferimento delle varie tranches di crediti, suddivisi per tipologia e settore economico, è fissato direttamente dalla Commissione. Per SAREB, invece, è stata la Banca di Spagna a valutare il prezzo di mercato dei mutui in sofferenza. La Commissione ha negli ultimi emanato una serie di linee guida per il sostegno al settore finanziario da parte degli Stati, tra queste è previsto che la garanzia sia commisurata al merito di credito dell'emittente. Per l'Italia il prezzo della garanzia dovrebbe quindi essere commisurato al valore di mercato dei crediti in sofferenza, un prezzo che le banche considerano essere non fair. Un costo troppo alto della garanzia farebbe venir meno l'interesse ad acquisire crediti in sofferenza, facendo così fallire il meccanismo. Un costo troppo basso ricadrebbe, invece, sui conti pubblici, collettivizzando delle perdite che sarebbero dovute ricadere in primis sugli azionisti bancari.

Per essere veramente efficace lo strumento della bad bank dovrebbe puntare, in primo luogo, a riportare in bonis crediti che erano in sofferenza, che poi è il motto operativo di BAMC ("from bad to good"). Per fare ciò è fondamentale costituire massa critica, ovvero creare un portafoglio di crediti sufficientemente ampio, in cui ad esempio siano presenti i vari debiti in sofferenza che un'impresa può avere in essere con più istituti di credito, posto anche il diffuso utilizzo in Italia del multiaffidamento. La bad bank dovrebbe poi avere un profilo d'investimento sufficientemente lungo. In una nostra precedente proposta (Barucci e Milani, 2014) indicavamo come periodo congruo quello tra i 5 e i 10 anni.

Pensare che il mercato da solo riesca a raggiungere questi obiettivi è probabilmente utopistico. Il rischio è, da un lato, di non riuscire a pulire velocemente i bilanci bancari troppo appesantiti dai crediti dubbi (la consistenza dei crediti deteriorati complessivi - ovvero sofferenze, incagli, ristrutturati e scaduti - è pari a oltre 300 miliardi di euro a settembre 2014; le sofferenze, al lordo degli accantonamenti, ammontano a gennaio 2015 a quasi 185 miliardi). L'altro pericolo, non meno importante, è quello di spostare semplicemente il rischio su veicoli al di fuori del bilancio bancario, quindi nell'ambito del cosiddetto shadow banking system, senza essere adeguatamente gestito e controllato.

L'unica soluzione, a nostro parere, è quindi quella di seguire le orme di Irlanda, Spagna e Slovenia, ovvero di costituire un veicolo nazionale con il supporto diretto o indiretto dello Stato, e la partecipazione maggioritaria dei privati. Per evitare che scatti la sanzione degli aiuti di Stato, che alla luce del Single Resolution Mechanism (SRM) (secondo pilastro della Banking Union) determinerebbe anche la compartecipazione alle perdite degli stakeholder bancari per l'applicazione della clausola del bail-in, il prezzo di trasferimento dovrebbe avvenire a prezzi di mercato. Le banche dovrebbero quindi essere pronte a sostenere delle ulteriori perdite sui rispettivi bilanci, con potenziali effetti anche sul loro capitale. I vantaggi derivanti dall'avvio del QE, che permetterà di capitalizzare importanti plusvalenze sull'ingente portafoglio di titoli di Stato in capo alle banche, dovrebbe permettere di seguire questa strada con sacrifici abbastanza contenuti.

L'alternativa, molto probabile, è che la BCE, avendo assunto la vigilanza sulle banche europee di grandi dimensione e potendo anche avocare il controllo su quelle minori qualora lo ritenesse opportuno, chieda un più ampio e profondo accantonamento di risorse a fronte dei rischi connessi con i crediti in sofferenza. Se ciò si dovesse verificare, in assenza di un veicolo di sistema pronto ad operare, le perdite gli istituti italiani potrebbero essere ancor più significative.

Conclusioni

In definitiva, cruciale è la forma di intervento dello Stato. La crisi finanziaria ha mostrato che interventi sotto forma di garanzie o sotto forma di debito sono conservativi per lo Stato (limitano le perdite) ma finiscono per ridursi ad un problema di valutazione/di prezzo il che rischia di tradursi in uno strozzamento del privato (come è successo nel caso dei bond al Monte dei Paschi, concessi a condizioni troppo onerose) o in sussidio implicito a carico della collettività. E' importante invece che lo Stato partecipi anche all'eventuale *upside* che passa per

una operazione di recupero delle posizioni deteriorate. Questo obiettivo lo si persegue ipotizzando una compartecipazione minoritaria dello Stato con al costituzione di un management indipendente e competente della bad bank. La presenza tra i soci di operatori specializzati nel settore potrebbe facilitare l'operazione.

Bibliografia

- Barucci, E., Milani, C., Una proposta per la bad bank di sistema, nelmerito.com, 24 febbraio 2014.
- Ferrando, M., Bad bank, si tratta con Bruxelles, Il Sole-24 Ore, 14 marzo 2015.
- Sabatini, G., Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea, Audizione del Direttore generale dell'ABI presso il Senato della Repubblica, VI Commissione (Finanze e Tesoro), 10 marzo 2015.
- Tamburini, F., Bad bank di Stato. Alla fine va in archivio: non piace a nessuno. Corriere della Sera, inserto Economia, 16 marzo 2015.

Aiuti di Stato - Norme Europee e focus sul sistema bancario

di Stefano Corsaro

01/04/2015 15:14

LE PREVISIONI DEL TFUE E IL RUOLO DELLA COMMISSIONE

In passato, l'applicazione delle norme sugli aiuti di stato al settore finanziario è stata abbastanza marginale; con lo scoppio della crisi economica, tale ambito ha assunto un rilievo significativo.

In principio, aiuti statali sono vietati se incidono sul commercio tra stati, poiché, favorendo alcune imprese o produzioni, falsano o minacciano di falsare la concorrenza. Sono previste però eccezioni (aiuti compatibili o che possono essere giudicati tali), ad esempio per calamità naturali, aiuti a carattere sociale nei confronti dei consumatori, sostegni per progetti di interesse europeo o diretti ad aree i cui standard di vita siano particolarmente bassi (art.107 del TFUE). La decisione circa l'ammissibilità degli interventi compete alla Commissione europea: sino alla sua decisione, essi non possono essere attuati. Sono illegali, dunque, i regimi di favore che non sono stati previamente notificati alla Commissione; sono incompatibili gli aiuti che sono giudicati tali dall'organo europeo (è prevista peraltro la possibilità per il Consiglio dell'UE di derogare temporaneamente alle previsioni appena menzionate) (art.108).

Con lo scoppio della crisi, la Commissione ha valutato le proposte di sostegno al sistema bancario alla luce dell'articolo 107.3 b, secondo cui sono compatibili 'gli aiuti destinati a [...] porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro'; si è stabilito altresì che l'art. 107.3 b non possa avere applicazione al di fuori del sistema bancario. L'utilizzo di tale previsione normativa lasciava ampia discrezionalità: tra il 2008 e il 2013, la Commissione ha conseguentemente emanato sette

Comunicazioni, di cui quattro nei primi due anni (si tratta di documenti non vincolanti, le cui linee guida sono usualmente seguite nelle decisioni sugli aiuti concessi dagli stati) (TFUE, 2012; Micossi et al., 2014; Kim e Filos, 2012).

La Banking Communication del 25 ottobre 2008, oltre a garantire l'applicazione dell' art. 107.3 b e l'esclusività di tale applicazione al sistema finanziario, stabilisce che l'intervento statale debba avvenire su basi oggettive e non discriminatorie, ovvero non limitato alle banche nazionali. Il régime di favore deve essere temporalmente limitato: è necessario l'invio di un'informativa su base semestrale alla Commissione per giustificare la continuazione degli aiuti, che in linea di principio non possono superare i due anni. I beneficiari e/o il settore di riferimento sono altresì tenuti a partecipare in misura significativa al costo della garanzia e dell'eventuale intervento; la valutazione delle spese sostenute, che potranno essere recuperate dallo Stato anche in un momento successivo, dovrà avvenire a valori di mercato. Le istituzioni che riceveranno un sostegno dovranno sottoporsi a profondi cambiamenti, tra cui limitazioni comportamentali, restrizioni commerciali, limitazioni del bilancio, aggiustamenti strutturali (Kim e Filos, 2012; CE, 2008a; CE, 2008b).

Il focus della seconda Comunicazione (15 gennaio 2009) si sposta dalle garanzie statali alle ricapitalizzazioni, già in essere o da concedere. Gli obiettivi della Recapitalisation Communication possono essere riassunti con le parole della Comunicazione stessa: 'ristabilire la stabilità finanziaria, garantire l'erogazione di prestiti all'economia reale e affrontare il rischio sistemico di un'eventuale insolvenza'. Si vuole evitare inoltre di distorcere la competizione tra istituti bancari, garantendo la possibilità di accedere alle iniezioni di capitale a tutte le banche di uno Stato e non avvantaggiando le banche che ricevono gli aiuti rispetto a quelle che non li utilizzano o gli istituti in difficoltà a discapito di quelli sani.

La concessione di aiuti dovrà essere subordinata a una valutazione degli obiettivi della ricapitalizzazione, solidità dell'istituto e incentivi da approvare affinché la presenza statale possa essere limitata nel tempo. La remunerazione per lo Stato potrà discostarsi dai valori di mercato, qualora essi non siano giudicati in grado di riflettere le 'normali' condizioni di mercato, ma dovrà tenere conto di vari fattori, tra cui il profilo di rischio del richiedente e le caratteristiche dello strumento utilizzato. Sia il prezzo che la remunerazione delle iniezioni di capitale devono differire tra banche sane e banche in situazioni di stress, le ultime essendo obbligate a pagare rendimenti maggiori e a sottoporsi a un piano di ristrutturazione (Micossi et al., 2014; Kim e Filos, 2012; CE, 2009a; CE, 2008c).

A breve distanza, l'analisi si è spostata sul tema delle attività deteriorate (Impaired Assets Communication, 26 marzo 2009). Qualunque sostegno in questa direzione deve essere preceduto dalla valutazione dei titoli che potrebbero essere sussidiati, della situazione patrimoniale e delle possibilità di redditività futura della banca. Il giudizio deve avvenire sulla base di parametri europei (con cui stabilire innanzitutto il valore di mercato dei titoli) per evitare distorsioni della concorrenza e comportamenti di arbitraggio tra diversi sistemi: tale processo richiede la creazione di gruppi di attività (*baskets*) che riflettano la rischio dei titoli. La decisione circa i gruppi da sostenere e le modalità (acquisto di titoli, garanzie, modelli ibridi) spetta ai singoli Stati, i quali devono mantenere al minimo la durata del

supporto, sino all'elaborazione di un piano di ristrutturazione o, in casi significativamente critici, di liquidazione. Non è esclusa la possibilità della nazionalizzazione degli istituti.

Gli aiuti potranno durare al massimo sei mesi, al termine dei quali 'la partecipazione dovrebbe essere possibile solo in circostanze eccezionali e imprevedibili di cui la banca non sia responsabile e a condizioni più rigorose, come una remunerazione più elevata per lo Stato e/o misure compensative di maggiore entità' (art.27). Nel caso di banche che versano in condizioni più problematiche, la loro partecipazione potrebbe essere resa obbligatoria; differenti incentivi potrebbero essere stabiliti per gli altri istituti (Kim e Filos, 2012; CE, 2009b; CE, 2009c).

La Restructuring Communication (19 agosto 2009) affronta il tema della ristrutturazione delle banche, da compiere entro sei mesi dalla concessione di un aiuto statale. Essa prevede che all'atto della presentazione di un piano di ristrutturazione, gli istituti debbano analizzare i propri punti di forza e di debolezza, sottoponendo i propri settori di operatività a prove di stress validate da esperti indipendenti. Bisogna altresì prevedere un credibile calendario di applicazione delle riforme e una panoramica delle alternative alla ristrutturazione, quali la vendita a un'altra banca, la creazione di una *good bank* o, in caso di impossibilità di ritorno alla redditività, la liquidazione. Sono possibili aggiustamenti strutturali, quali la cessione (che data la situazione di crisi può avvenire in un arco di tempo pluriennale) di controllate, portafogli o unità aziendali o la limitazione geografica o settoriale delle attività, nonché restrizioni comportamentali, come il divieto di strategie pubblicitarie basate sull'aiuto concesso dallo Stato. Entro sei mesi dalla approvazione della ristrutturazione, la banca deve presentare una prima relazione dettagliata sullo stato dell'arte (CE, 2009d; CE, 2009e).

La effimera ripresa del 2010 ha spinto la Commissione a rafforzare i requisiti per l'approvazione dei piani nazionali, prevedendo un controllo più stretto per le banche favorite da significative garanzie e un aumento della compartecipazione alle spese per gli aiuti ricevuti. Inoltre, tutte le banche che volevano accedere a ricapitalizzazioni o a sussidi per le attività deteriorate erano tenute a sottoporre un piano di ristrutturazione, previsione che prima era obbligatoria per le sole banche in stato di stress (ovvero riceventi supporto pari o superiore al 2% dei RWA). Il nuovo peggioramento delle condizioni del 2011 ha portato a un'ulteriore proroga del régime di aiuti. Non c'è stato un irrigidimento dei requisiti e gli unici cambiamenti hanno riguardato le modalità attraverso cui lo Stato riceve la propria remunerazione, sempre più spesso legata a strumenti dal rendimento variabile, e una nuova metodologia finalizzata a evitare che il rischio connesso allo Stato impatti negativamente sul rischio della banca (Micossi et al., 2014; CE, 2010; CE, 2011).

L'ultima comunicazione, del luglio 2013, sostituisce la Banking Communication (prendendone anche il nome) e aggiorna i documenti del 2009. Alla base del documento vi sono le divergenti prestazioni post-2008 all'interno dell'UE e dell'eurozona e la necessità di coordinamento del régime di aiuti di Stato con la nascente Unione Bancaria (della quale abbiamo diffusamente parlato su www.finriskalert.it). Tra le novità principali vi è la possibilità per le banche di ricevere sostegni solo a seguito dell'approvazione del piano di ristrutturazione; ciò al fine di ponderare meglio l'importo degli

aiuti, evitare l'approvazione di misure di sostegno basate sulla generica necessità di difendere il sistema bancario ed eludere il tema dell'azzardo morale, che spinge gli istituti, una volta ricevuti gli aiuti, a rimandare o ad accantonare le necessarie modifiche strutturali.

Il rischio dell'azzardo morale e la volontà di evitare divergenze tra Stati membri sul tema della condivisione del rischio spiegano altresì il secondo fondamentale cambiamento: la Commissione ha subordinato l'intervento nazionale a due condizioni: a) alla conversione del debito e alla partecipazione di tutte le altre misure 'che generano capitale' (art.17); b) alla compartecipazione di azionisti e detentori di capitale subordinato (Micossi et al., 2014; CE, 2013a; CE, 2013b).

PRO E CONTRO DELLE NORME SUGLI AIUTI DI STATO

Tra ottobre 2008 e ottobre 2014 la Commissione ha valutato oltre 450 richieste circa la concessione di aiuti di Stato al settore finanziario, con un picco nel 2009. Sono state approvate garanzie per 3892 miliardi, quasi il 30% del PIL dell'UE; nel 2009 esse sono state pari a 835 miliardi, nel 2013 sono calate a 352 miliardi. Meno dello 0,1% delle garanzie fornite è stato effettivamente utilizzato. Hanno ricevuto il via libera ricapitalizzazioni per 821 miliardi, di cui 448 effettivamente erogati: i paesi più generosi sono stati Regno Unito, Germania, Irlanda e Spagna, per un ammontare pari rispettivamente a 100, 64, 63, 62 miliardi. Alcuni stati (tra cui Spagna e Olanda) hanno rifornito gli istituti anche di liquidità a breve termine: gli aiuti approvati ammontano a 379 miliardi, quelli effettivamente assegnati a 70 miliardi nel 2009 e 34,5 nel 2013. Le misure per le attività deteriorate hanno raggiunto i 669 miliardi, di cui 188 stanziati. Gli aiuti effettivamente erogati tra 2008 e fine 2013 ammontavano a 608 miliardi, il 5,2% del PIL dell'UE. La remunerazione ricevuta dagli stati, tenendo in considerazione anche le tasse sulle garanzie, ammonta a 147,8 miliardi (CE, 2014).

Il sostegno fornito dagli stati è stato quantitativamente eccezionale: ciò non deve stupire alla luce anche della gravità della crisi economica. La Commissione ha mostrato una apprezzabile versatilità nella risposta alla crisi, nonché flessibilità al mutare delle condizioni. In alcuni casi, però, le valutazioni della Commissione circa l'opportunità di approvare sostegni pubblici si sono rivelate sbagliate, con significative iniezioni di liquidità a favore di banche che sono state poi liquidate (si veda il caso West LB in Germania). Alla luce dello sviluppo della crisi, non appare condivisibile l'aver rimandato sino al 2013 la compartecipazione di azionisti e detentori di capitale subordinato alle perdite dell'istituto soccorso. Trattandosi di investimenti la cui remunerazione è direttamente collegata al rischio intrapreso, questa richiesta avrebbe dovuto essere adottata sin dal 2009 (Lannoo e Napoli, 2010; Kim e Filos, 2012; CE, 2013b).

A questo proposito, sarebbe stata auspicabile anche una maggiore consultazione dei portatori di interesse a livello nazionale e sopranazionale. Il discorso si intreccia inoltre con l'inesistente ruolo giocato dal Parlamento europeo. Parlamento e Consiglio avrebbero potuto giocare un ruolo nella creazione di un sistema più omogeneo e nell'affrontare una situazione del tutto sconosciuta sino a quel momento, ampliando inoltre all'ambito politico i giudizi prettamente tecnici della

Commissione (Kim e Filos, 2012).

Infine occorre osservare come l'obbligo di ottenere una approvazione europea ex ante non abbia creato parità di condizioni, in quanto coesistono Stati con diversa esperienza nell'applicazione delle norme europee. Peraltro, mentre la maggioranza degli Stati ha creato un sistema nazionale per gli aiuti all'intero mondo bancario (Francia, Italia), altri hanno approvato singoli sussidi, altri ancora, come Bulgaria, Croazia e Polonia, non hanno richiesto alcuna autorizzazione. La qualità delle garanzie differiva profondamente, rendendo più importante la volontà di intervento dello Stato rispetto ai fondamentali della banca in difficoltà. Occorre anche osservare che la normativa europea, non avendo pari nel resto del mondo, rappresenta un elemento di disparità nel confronto tra gli istituti europei e quelli extra-europei (Lannoo e Napoli, 2010; Kim e Filos, 2012).

BIBLIOGRAFIA

Almunia, Joaquin. *Some highlights from EU competition enforcement*. IBA 18th Annual Competition Conference. Comunicato stampa. 2014.

Barucci, Emilio e Carlo Milani. *Una proposta per la bad bank di sistema*. NelMerito.it. 2014.

Brescia Morra, Concetta e Giulia Mele. *Una vera rivoluzione: il Single Resolution Mechanism*. FinRiskAlert.it. 2014.

Commissione europea (CE). *Aiuti di Stato: la Commissione approva la proroga del régime italiano di garanzia a favore delle banche*. Comunicato stampa. 16 giugno. 2009f.

Commissione europea (CE). *Aiuti di Stato: la Commissione autorizza il régime italiano di rifinanziamento degli istituti di credito*. Comunicato stampa. 14 novembre. 2008d.

Commissione europea (CE). *Aiuti di Stato: la Commissione proroga le norme connesse alla crisi relative alle banche*. Comunicato stampa. 1 dicembre. 2011.

Commissione europea (CE). *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*. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (2008/C 270/02). 2008b.

Commissione europea (CE). *Comunicazione della Commissione — la ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza*. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (2009/C 10/03). 2009a.

Commissione europea (CE). *Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria («La comunicazione sul settore bancario»)*. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (2013/C 216/01). 2013a.

Commissione europea (CE). *Comunicazione della Commissione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato*. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (2009/C 195/04). 2009d.

Commissione europea (CE). *Comunicazione della Commissione sul trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario*. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (2009/C 72/01). 2009c.

Commissione europea (CE). *State aid: Commission adapts crisis rules for banks*. Comunicato stampa. 10 luglio. 2013b.

Commissione europea (CE). *State aid: Commission adopts guidance on bank recapitalisation in current financial crisis to boost credit flows to real economy*. Comunicato stampa. 8 dicembre. 2008c.

Commissione europea (CE). *State aid: Commission gives guidance to Member States on measures for banks in crisis*. Comunicato stampa. 13 ottobre. 2008a.

Commissione europea (CE). *State aid: Commission presents guidelines on restructuring aid to banks*. Comunicato stampa. 23 luglio. 2009e.

Commissione europea (CE). *Commission prolongs crisis framework with stricter conditions*. Comunicato stampa. 1 dicembre. 2010.

Commissione europea (CE). *State aid: Commission provides guidance for the treatment of impaired assets in the EU banking sector*. Comunicato stampa. 25 febbraio. 2009b.

Commissione europea (CE). *State Aid Scoreboard 2014 > Aid in the context of the financial and economic crisis*. 2014.

Kim, Sarah e Nefeli Filis. *State aid and the financial crisis. An assessment under the State aid rules for the banking sector*. Maastricht University. 2012.

Lannoo, Karel e Chris Napoli. *Bank state aid in the financial crisis. Fragmentation or level playing field?* CEPS Task Force report. 2010.

Micossi, Stefano, Ginevra Bruzzone e Miriam Cassella. *Bail-in Provisions in State Aid and Resolution Procedures: Are they consistent with systemic stability?* CEPS Policy Briefs n. 318. 21 maggio. 2014.

Milani, Carlo. *Aspettando la bad bank*. FinRiskAlert.it. 2014.

SHADOW BANKING

30/03/2015 20:22

L'Eba ha lanciato una consultazione pubblica sullo *shadow banking* che si chiuderà il 19 giugno 2015.

Comunicato stampa
<http://www.eba.europa.eu/-/eba-consults-on-exposures-to-shadow-banking>

Consultazione
<http://www.eba.europa.eu/-/eba-consults-on-exposures-to-shadow-banking>

AIFMD

30/03/2015 20:22

Publicato in G.U. il nuovo Regolamento MEF sugli OICR.

In data 20 marzo 2015 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30, recante Regolamento attuativo dell'articolo 39 del Testo Unico della Finanza, concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli OICR italiani. Il regolamento entrerà in vigore a partire dal 3 aprile 2015.

http://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaDettaglioAtto/originario?atto.dataPubblicazioneGazzetta=2015-03-19&atto.codiceRedazionale=15G00041&elenco30giorni=false

AIFMD

30/03/2015 20:21

È stato pubblicato sulla gazzetta ufficiale dell'UE (GUUE) il Regolamento delegato(UE) 2015/514 avente ad oggetto le informazioni da fornire da parte delle autorità competenti all'ESMA ai sensi dell'articolo 67(3) della direttiva 2011/61 /UE del Parlamento europeo e del Consiglio (AIFMD). Il regolamento entrerà in vigore il 16 aprile 2015.

http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL_2015_082_R_0002&from=EN

Direttore: Emilio Barucci.

Redattori: Roberto Baviera, Michele Bonollo,
Concetta Brescia Morra, Stefano Corsaro,

Daniele Marazzina, Giulia Mele, Carlo Milani,

Roberto Ottolini, Enrico Ubaldi, Giulia Zanchi, Silvia Dell'Acqua.

© 2015 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito www.finriskalert.it sono espresse a titolo personale dagli autori e non coinvolgono in alcun modo l'ente di appartenenza.

Gli articoli e documenti pubblicati nel sito e nella newsletter FinRiskAlert hanno l'esclusiva finalità di diffondere i risultati di studi e ricerche a carattere scientifico. Essi non rappresentano in alcun modo informazioni o consulenza per investimenti, attività riservata, ai sensi delle leggi vigenti, a soggetti autorizzati.