

## Quando il modello tedesco non è un modello

### L'esempio delle Landesbanken

di Giovanni Boggero

*L'odio per il liberalismo è l'unica cosa in grado di tenere uniti i tedeschi*  
Ludwig Von Mises

Dinanzi alla grave crisi di fiducia che sta attanagliando gli istituti di credito a livello internazionale, fioriscono quotidianamente nuove teorie circa le modalità corrette per evitare il collasso del sistema bancario globale. In Europa, così come ormai pure Oltreoceano, l'ipotesi del fallimento è stata a priori scartata dalla maggior parte degli economisti, i quali considerano che il mercato finanziario sia ormai diventato un "bene pubblico", il cui crollo comporterebbe una deflagrante rarefazione nell'offerta di moneta e immensi costi sociali di aggiustamento. Di qui la necessità di procedere ad una nazionalizzazione transitoria, unico strumento per impedire che il *moral hazard* ingenerato dalla massiccia assicurazione dei depositi e dalle iniezioni di liquidità da parte dei governi possa proseguire *ad libitum* ed unica via quindi per resuscitare il sistema di informazione sul valore degli *asset*. Proprio in questa direzione va l'ultimo progetto di legge varato dal parlamento tedesco su proposta del gabinetto di *Große Koalition*, volto ad espropriare l'azionariato privato delle banche più severamente minacciate dall'insolvenza, *in primis* Hypo Real Estate.<sup>1</sup> È tuttavia lecito chiedersi, come ha magistralmente fatto Gerald O'Driscoll dalle colonne del *Wall Street Journal*,<sup>2</sup> se lo Stato possa davvero essere un banchiere migliore, più avveduto e meno interessato rispetto agli azionisti privati. In un momento cruciale per le sorti del capitalismo moderno, dinanzi ad un'opinione pubblica mondiale che torna a chiedere allo Stato di calarsi prepotentemente nei panni del regolatore, non fa male rammentare quali siano i risultati prodotti da un sistema bancario capillarmente amministrato dalla "mano visibile" della politica. L'esempio ci viene proprio dalla Germania, i cui istituti di credito più massicciamente colpiti dall'onda lunga della crisi *subprime*, sono quelli pubblici, ossia le banche regionali (*Landesbanken*).

Giovanni Boggero, è studente di giurisprudenza all'Università di Torino. Come giornalista free-lance si è occupato di questioni legate alla Germania per diverse testate, tra cui Il Riformista, L'Occidentale e il Sussidiario.

1 Si tratta della "FMSE Gesetz", che consentirà di azzerare il capitale azionario del fondo americano J.C. Flowers. Per ora il governo tedesco ha acquisito una partecipazione dell'8,7%.

2 L'articolo è reperibile a questo indirizzo <http://www.brunoleoni.it/nextpage.aspx?codice=7659>.

### Il sistema bancario tedesco: Il settore pubblico

Il sistema bancario tedesco<sup>3</sup> è storicamente incardinato su tre pilastri fondamentali: privato, pubblico e cooperativo. Tale segmentazione istituzionale è riflessa in un panorama competitivo che si snoda “per gruppi separati” e che impedisce ancora oggi le aggregazioni tra banche pubbliche e banche private. Di fatto, però, sin dagli anni '80, banche private e banche pubbliche concorrono tra loro, a fronte di un *core business* ormai praticamente indifferenziato. A dispetto degli istituti privati, quelli di natura pubblicistica e cooperativa non hanno come scopo principale la massimizzazione del profitto e la distribuzione di utili agli azionisti, bensì finalità sociali quali l'erogazione di credito a condizioni agevolate per ampie fasce della popolazione, nonché l'assistenza creditizia alle istituzioni territoriali. Ai fini della nostra analisi ci preme considerare solo la struttura del settore pubblico, pari a circa il 40% del totale in termini di quota di mercato e sostanzialmente coincidente con il settore delle casse di risparmio. Esso si articola su tre livelli: quello delle casse di risparmio propriamente dette (*Sparkassen*), quello delle banche regionali (*Landesbanken*) e infine quello federale (*Deutsche Bank*).

Per quanto esuli parzialmente dalla nostra analisi, all'interno del sistema bancario pubblico va annoverato anche il KfW (*Kreditanstalt für Wiederaufbau*),<sup>4</sup> istituto di finanziamento per la ricostruzione e lo sviluppo fondato nel 1948, del tutto affine alla nostra Cassa depositi e prestiti. Partecipato da Bund (80%) e Länder (20%), esso si occupa di coordinare gli interventi nel settore pubblico nonché di approntare strumenti di garanzia e prestiti per le PMI.

A. Le casse di risparmio sono enti autonomi di diritto pubblico dal 1931. Ad esse non può essere concesso capitale da parte degli enti territoriali cui fanno capo (comuni, distretti governativi e distretti rurali), giacché la loro capitalizzazione deriva esclusivamente dagli utili maturati, che di norma non possono essere distribuiti. Le *Sparkassen* sono banche universali, capaci cioè di eseguire qualsiasi operazione bancaria, purché rientrante fra quelle di interesse generale, indicate dalle diverse leggi regionali che disciplinano il settore. Di regola sono infatti escluse le attività speculative, quali la compravendita di azioni. Sviluppatesi tra la fine del Settecento e l'inizio dell'Ottocento con lo scopo di garantire il risparmio degli strati meno facoltosi della popolazione, esse fungono anche da forziere ad uso e consumo dei comuni (*Hausbank*), i quali ne redigono lo statuto e attraverso il consiglio di sorveglianza controllano il consiglio di amministrazione; secondo gli intenti originari esse avrebbero infine dovuto fungere da argine ad una concentrazione bancaria troppo elevata, quale sarebbe derivata dal libero gioco della concorrenza.<sup>5</sup> A guidare le *Sparkassen* è infatti il cosiddetto *Regionalprinzip*, che sottrae alla competizione gli istituti facenti capo ad enti territoriali diversi e fa in modo che i clienti di ciascuna cassa siano in massima parte i residenti della zona stessa in cui essa opera. Fino al 1968 le casse di risparmio hanno inoltre beneficiato di ampi favori fiscali, abrogati poi a seguito delle furiose proteste degli istituti privati.

- Al 31 dicembre 2008 in Germania figuravano ancora 432 casse di risparmio, in continua diminuzione rispetto all'esorbitante numero originario, dovuto ad

3 Per ulteriori approfondimenti si veda C. Di Capua, *Il sistema bancario tedesco*, Ente Luigi Einaudi (2003).

4 Il fatto che all'indomani del crac di Lehman Brothers il KfW le abbia versato 350 milioni di euro, la dice davvero lunga sulle capacità di controllo degli istituti pubblici.

5 A tal fine soccorrono oggi gli organi di vigilanza. Di qui la superfluità di tale paletto alla libera concorrenza.

un problema di eccesso di capacità (*overbanking*) davvero cronico per il sistema bancario tedesco. Le fusioni hanno a poco a poco alleggerito la frammentarietà del panorama nel corso degli anni.

- A livello regionale le casse di risparmio sono riunite in associazioni (enti di diritto pubblico), che ne rappresentano gli interessi e ne coordinano le attività.
- B. Le *banche regionali* sono anch'esse enti di diritto pubblico dal 1931 ed esercitano tutte quelle funzioni che, in parte per motivi legati a divieti legislativi, in altra parte per ragioni di economicità, non possono essere esercitate dalle *Sparkassen*. In linea di principio, mentre le casse di risparmio sono attive nel *retail banking* e nel *private banking* per il sistema delle imprese medio-piccole locali (il cosiddetto *Mittelstand*), le banche regionali si occupano di sostenere imprese di dimensioni medio-grandi, svolgendo un'attività identica a quella delle banche commerciali, nonché i *Länder* nell'adempimento dei propri scopi di politica industriale. A questo proposito alcuni economisti, anche sulla scorta dell'esempio proveniente da altri paesi, si dicono scettici sulla reale necessità che un tale compito sia svolto da banche pubbliche, tanto più che le banche private sono già attive in questo campo e avrebbero quindi un'adeguata esperienza. L'attività di natura privatistica è comunque ormai di gran lunga più ampia di quella pubblicistica. In Baviera la funzione di Hausbank regionale non è peraltro mai stata svolta dalla Bayern LB ma dal *Landesansalt für Wiederaufbau*.<sup>6</sup> A favore delle casse di risparmio le banche regionali svolgono inoltre il compito di bancogiro (*Girozentrale*), provvedendo alla compensazione di pagamenti ed incassi, amministrandone la liquidità e se del caso rifinanziandole attraverso l'emissione di obbligazioni. Il loro ambito di operatività non è circoscritto *ope legis*, tanto che alcune di esse sono diventate nel corso degli anni importanti istituti commerciali su scala globale. A differenza delle casse di risparmio, esse sono munite di un capitale di dotazione e quindi sono direttamente partecipate dal *Land* di riferimento, nonché dalle diverse associazioni regionali delle *Sparkassen*. Si dà peraltro il caso di partecipazioni incrociate tra *Landesbanken*.
- Ad eccezione di HSH Nordbank AG e di West LB AG (diventate società per azioni rispettivamente nel 2002 e nel 2003) le altre sette banche regionali oggi esistenti (Bayern LB, LBBW, Landesbank Berlin, Helaba, Norddeutsche LB, Saar LB, Bremer LB<sup>7</sup>) sono enti di diritto pubblico. Come per le casse di risparmio, anche per le *Landesbanken* i processi di fusione sono stati assai numerosi negli ultimi anni.
  - L'organismo federale di vertice di cui sono membri tanto le casse di risparmio quanto le banche regionali è il DSGV (*Deutsche Sparkassen und Giroverband*), la cui *mission* è quella di rappresentare gli interessi degli istituti pubblici presso il governo e le autorità di vigilanza.
- A. La *Dekabank Deutsche Girozentrale* è il principale centro di investimento finanziario delle casse di risparmio tedesche, ne gestisce i fondi comuni e svolge le funzioni di compensazione (*clearing*) dei pagamenti tra istituti. Attivo nell'*asset management* sui mercati immobiliari e finanziari, nel mercato dei capitali e nel *corporate banking*, ha filiali in tutto il mondo.

6 Sulla natura assai poco pubblica delle attività delle Landesbanken si veda il capitolo "Öffentlicher Auftrag und tatsächliche Ziele der Landesbanken" in Hans-Werner Sinn, *Der Staat im Bankwesen. Zur Rolle der Landesbanken in Deutschland*, Verlag C. Beck, 1997.

7 Saar LB e Bremer LB sono comunque rispettivamente controllate al 75% da Bayern LB e al 92,5% da Nord LB.

A tutti gli enti summenzionati, fino al 2001, ovvero fino a che non è intervenuta l'inchiesta della Commissione Europea, sono stati applicati istituti di favore volti alla protezione del consumatore (*rectius*, veri e propri privilegi) quali l'*Anstaltslast* e la *Gewährträgerhaftung*. Il Kfw, non interessato dalla vicenda svoltasi in sede europea, continua a goderne a tutt'oggi.

- ***Anstaltslast*** Si tratta del principio consuetudinario, secondo il quale ciascun ente di diritto pubblico deve essere sempre messo nella condizione di espletare la sua missione, attraverso la predisposizione di una base economica adeguata. Di qui, la responsabilità degli enti territoriali (comuni o distretti per le *Sparkassen*, *Länder* per le *Landesbanken*) per le eventuali perdite, nonché l'inassoggettabilità degli istituti garantiti alla disciplina del fallimento. Si tratta, cioè, di una garanzia nei rapporti interni (*Innenverhältnis*).
- ***Gewährträgerhaftung*** Si tratta di un principio normativo del tutto complementare all'*Anstaltslast*, in base al quale delle obbligazioni assunte dalle banche pubbliche è responsabile illimitatamente l'ente territoriale di riferimento (il cosiddetto *Gewährträger*). Si tratta di un ulteriore scudo nei rapporti esterni (*Außenverhältnis*) contro il rischio di illiquidità e di insolvenza dell'ente. Nella prassi, l'intervento ai sensi del primo ha sempre scongiurato l'esperimento del secondo.

TABELLA 1

Valutazione con/senza garanzia di Stato	con	con	senza	con	senza
Agenzia di rating	S&P	Moody	Moody's Bank Financial Strength Rating	IBCA	IBCA Stand- Alone
WestLB	AA+	Aa1	C	AAA	B
BayernLB	AAA	Aaa	C+	AAA	B
NordLB	-	Aa1	C+	AAA	B
SüdwestLB	AAA	Aaa	C+	AAA	B/C
Helaba	AAA	Aaa	C+	AAA	B
LB-Berlin	-	Aa1	B	-	B
LB-S-H	-	Aa1	C	AAA	-
LB-R-P	-	Aa1	C+	AAA	B
BremerLB	AA+	Aa1	C	AAA	B/C

Fonte: Hans Werner Sinn, *Der Staat im Bankwesen. Zur Rolle der Landesbanken in Deutschland* (1997), p.43.

Si ricordi ad esempio il celebre caso della Hessische Landesbank (anche noto come *Helaba Skandal*), entrata in crisi all'inizio degli anni Settanta a causa di investimenti a dir poco avventati nel settore immobiliare, e tuttavia approvati anche dal presidente della regione del *Land* nonché presidente del consiglio di sorveglianza Albert Osswald, poi costretto alle dimissioni. Ebbene, al fine di evitare la bancarotta, il governo dell'Assia dovette provvedere, tra il 1974 e il 1976, a versare alla banca ben 2,6 miliardi di marchi dei contribuenti.<sup>8</sup>

È insomma agevole intuire come nel corso degli anni il combinato disposto di queste due garanzie abbia palesemente falsato la concorrenza nel settore bancario, impedendo una corretta allocazione del capitale. Tali guarentigie hanno infatti assicurato agli

istituti in questione un grado di solidità e solvibilità fuori dalla norma, incentivando i terzi ad intrattenere rapporti con essi piuttosto che con altri istituti privati. Ciò ha peraltro comportato una vera e propria narcotizzazione dei meccanismi di *rating*, sempre a tutto svantaggio dei concorrenti privati. Alle *Landesbanken*, infatti, è stato a lungo corrisposto un livello di *rating* molto elevato, sostanzialmente in linea con quello della Repubblica federale (AAA): in ragione del salvagente pubblico, il rischio dell'emittente connesso al rapporto obbligazionario si è infatti sempre mantenuto molto basso. Non stupisce più di tanto, dunque, se nel 1995 le tre agenzie di *rating* più celebri (Standard & Poor's, Moody e IBCA) accordavano la tripla A soltanto ad otto banche, cinque delle quali tedesche e quattro delle quali pubbliche (Bayern Lb, SüdwestLB, Helaba, LBBW).<sup>9</sup> Tutto ciò ha comportato oneri di rifinanziamento sul mercato molto contenuti, data la tendenza dei grandi investitori a cercare sicurezza proprio in tali botti di ferro custodite dall'occhio vigile dello Stato. Le banche regionali, a loro volta, hanno potuto prestare denaro a tassi considerevolmente più bassi di quelli di mercato e dietro minori assicurazioni, nonché intraprendere operazioni finanziarie molto spericolate (in particolare nel settore dei derivati), il cui rischio è sempre stato sostenuto dai contribuenti tedeschi. Il tutto senza contare l'enorme influsso esercitato dalla politica nell'assumere le decisioni. Il caso macroscopicamente più lampante della distorsione a fini politici dell'attività bancaria pubblica risale al 2001 ed in particolare allo scandalo della *Berliner Bankgesellschaft*. La banca, in mano al governo democristiano locale, aveva infatti celato attraverso falsificazioni del bilancio una politica di credito assai disinvolta e clientelare, la quale aveva alimentato la corruzione e prodotto una voragine nei conti dell'istituto. La nuova maggioranza di sinistra fu così costretta a farsi carico del dissesto per circa 21 miliardi di euro, una cifra valutata poi del tutto sproporzionata dalla Commissione, che la definì "un assegno in bianco a copertura delle perdite future".<sup>10</sup>

## La lunga vertenza tra Unione Europea e Germania sulle Garanzie Pubbliche

### Il Caso WestLB e gli aiuti di Stato

Che un simile impianto normativo fosse difficilmente conciliabile con il mercato comune, con le norme sulla libera concorrenza e con gli aiuti di Stato lecitamente erogabili era da tempo sin troppo chiaro. La violazione macroscopica dei Trattati da parte della Germania è però diventata vieppiù palmare, allorché, a seguito dell'approvazione della direttiva comunitaria sul capitale proprio che seguì agli accordi di Basilea del 1988, le banche tedesche furono costrette ad operare aumenti di capitale per soddisfare i criteri inerenti al cosiddetto coefficiente di solvibilità. Quelle private lo fecero attraverso l'emissione di nuove azioni, quelle pubbliche (facenti capo alla Bassa Sassonia, al *Land* di Berlino, allo Schleswig-Holstein, al Nord-Reno Westfalia, alla Baviera e al *Land* di Amburgo) attraverso il trasferimento per incorporazione di alcuni enti sottoposti al controllo regionale.

Proprio a quest'ultimo riguardo, risale il primo esposto<sup>11</sup> portato innanzi alla Commissione europea nel 1993 dall'associazione federale delle banche tedesche (Bdb) contro

9 Lo *stand-alone rating*, calcolato cioè in assenza di garanzie, è ovviamente molto meno generoso. Si vedano ad esempio le valutazioni del 2001. <http://www.hhl.de/fileadmin/LS/Executive/Download/landesbanken.pdf>.

10 Si consulti ad esempio il volumetto di Kai Posmik, *Der Skandal um die Bankgesellschaft Berlin*, Grin Verlag, 2003.

11 Per un'approfondita disamina dell'intera vicenda si suggerisce la lettura di Mitchell P. Smith, *States of Liberalization. Redefining the Public Sector in Integrated Europe*, Suny Press, Albany, 2005, pp. 145-168.

WestLB, a quel tempo istituto controllato dal *Land* Nord-Reno Westfalia e al terzo posto per volume patrimoniale dopo Deutsche Bank e Dresdner Bank. Oltre a fungere da casaforte per le *Sparkassen* e da *Hausbank* per il Land di Düsseldorf, West LB, a seguito della liberalizzazione dei mercati finanziari degli anni '80, era diventata una vera e propria banca d'affari, in grado di emettere obbligazioni, nonché di espandersi – con risultati altalenanti – sulle più svariate piazze della finanza globale (dall'Asia all'Europa dell'Est), perseguendo così una serie molto estesa di attività, tra cui il *corporate banking*, l'*investment banking*, l'*asset management* e il *private banking* e arrivando così ad acquisire un importante gruppo turistico come Thomas Cook (1992), nonché partecipazioni nella compagnia aerea LTU. Nulla, insomma, che potesse essere ricondotto al ruolo istituzionale rivestito ufficialmente dalla banca.

L'accusa si ricollegava al fatto che il *Land* in questione aveva ricevuto quale contropartita dell'apporto dell'ente immobiliare *Wfa* una remunerazione in denaro a tassi molto più bassi di quelli di mercato (0,6% contro una media del 4%). Gli *asset* trasferiti eccedevano peraltro di gran lunga quelli necessari per adeguarsi alla direttiva, tanto che essi agirono da catalizzatore per una politica commerciale più aggressiva da parte della banca. Di qui l'iniziale richiesta di dichiarare invalida l'attribuzione effettuata, cui fece seguito la denuncia per erogazione di aiuti di Stato contraria ai Trattati.

L'allora commissario europeo alla concorrenza, il belga Karel Van Miert, evitò in prima battuta di occuparsi di un caso dai risvolti politici estremamente spinosi, tentando di facilitarne la risoluzione nelle opportune sedi nazionali. Peraltro, come detto, la vertenza non interessava ancora il nodo centrale delle garanzie pubbliche, ma soltanto una particolare forma di distorsione dei meccanismi concorrenziali (violazione degli articoli 92 e 93 del Trattato), a seguito di un aumento di capitale a dir poco *sui generis*. Quando ai primi di gennaio del 1997 la Commissione manifestò l'intenzione di voler aprire un'inchiesta formale a carico di West LB, l'associazione delle banche pubbliche insieme con l'associazione delle casse di risparmio minacciarono addirittura di far saltare gli accordi sull'Unione monetaria, pur di non perdere i propri privilegi. Il reiterato tentativo dei governi regionali e del Cancelliere democristiano Helmut Kohl di conservare lo *status quo*, facendolo passare come una peculiarità del sistema di economia sociale di mercato, sfociò alla fine nell'adozione di una dichiarazione, nota come di Dichiarazione di Amsterdam, allegata all'omonimo Trattato e in base alla quale:

le attuali regole di concorrenza della Comunità consentono di prendere pienamente in considerazione i servizi di interesse economico generale (ndr che sono prestati in Germania dagli enti creditizi di diritto pubblico), come pure le agevolazioni che sono loro concesse per compensare gli oneri connessi con tali servizi (...) Tali agevolazioni non possono pregiudicare le condizioni di concorrenza in una misura che vada al di là di quanto è necessario per l'adempimento di tali compiti specifici e che sia in contrasto con gli interessi della Comunità.<sup>12</sup>

Alla dichiarazione, che in una sua accezione letterale sembrerebbe aver a tutti gli effetti precluso ogni possibilità di apertura al mercato del settore bancario pubblico tedesco, venne tuttavia attribuito un valore meramente indicativo e non vincolante, a causa delle resistenze opposte da altri paesi in sede di Consiglio europeo. E questo in massima parte perché con la suddetta dichiarazione (fortemente voluta dal Land Schleswig-Holstein) si tentava di legare la garanzia statale non soltanto al concetto di servizio di interesse economico generale, bensì alla natura di società di diritto pubblico *tout court*, ipotesi quest'ultima chiaramente smentita dall'articolo 295 CE, in base al quale le nor-

me sulla concorrenza si applicano indistintamente tanto alle imprese private quanto a quelle pubbliche. La questione rimase così aperta e la Commissione, nonostante le forti pressioni esercitate dai governi di *Länder* e *Bund* e nonostante l'intensa attività di lobby delle banche pubbliche, nel 1998 iniziò ad esaminare il fascicolo riguardante WestLB.<sup>13</sup> Questo forse anche perché rincuorata dai commenti molto severi espressi dall'associazione delle banche francesi ed inglesi, le quali lamentarono, proprio in virtù dell'operazione *Wfa* portata a termine dal Land Nord-Reno Westfalia, un forte incremento della presenza di WestLB sul mercato francese ed inglese. Alla fine dopo un anno abbondante di indagini, nel 1999 la Commissione condannò la West LB a restituire gli interessi non pagati al Land tra il 1992 e il 1998 (ovvero gli interessi che un attore sul mercato avrebbe legittimamente dovuto versare) ed ammontanti a circa 808 milioni. La vicenda si è poi purtroppo arricchita di sfumature grottesche, giacché nel 2002 il Tribunale di primo grado ha chiesto alla Commissione di motivare in maniera più dettagliata la propria decisione, dilazionando ulteriormente i tempi di restituzione. A tale scopo, nel 2005, WestLB è tuttavia stata costretta a varare un aumento di capitale, sottoscritto (manco a dirlo) proprio dal Land Nord-Reno-Westfalia, ovvero dallo stesso soggetto che avrebbe successivamente dovuto ricevere il denaro. Tale curiosa osmosi ha così parzialmente vanificato l'effetto della pronuncia della Commissione.<sup>14</sup>

Per quanto riguarda le altre banche, sempre nel 1999, la direzione generale per la concorrenza incominciò ad esaminarne la posizione, scatenando una nuova ondata di reazioni polemiche tra i politici tedeschi di ogni schieramento (fatta eccezione per i liberali dell'FDP). Solo nel 2004 la Commissione licenziò le analoghe pronunce contro i sei istituti di credito regionali, rei di aver incorporato *asset* - facenti capo al *Land* di riferimento - a tassi inferiori rispetto a quelli concorrenziali. Anche qui i governi regionali hanno generosamente fatto riaffluire il denaro nelle casse delle rispettive banche.

#### *L'affondo di Mario Monti e il compromesso del 2001*

L'inchiesta conclusasi con la condanna di West LB rappresentò per il nuovo commissario alla concorrenza, l'italiano Mario Monti, una sorta di cavallo di Troia, funzionale allo scandaglio definitivo del vero nocciolo duro della questione, ovvero la natura surrettiziamente anticoncorrenziale delle garanzie pubbliche. A questo scopo funse da prezioso grimaldello la denuncia depositata dall'associazione bancaria europea nel dicembre del 1999 contro i vantaggi competitivi "*embedded*" accumulati nell'Eurozona dalla West Lb, dalla *Westdeutsche Immobilienbank* e dalla cassa di risparmio di Colonia. La Commissione reagì nel gennaio 2001, considerando aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 87 paragrafo 1 il sistema delle garanzie nel suo complesso ed invitando il governo tedesco a fornire soluzioni accettabili in ordine alla loro revisione. Al fine di raggiungere un accordo in tempi brevi, la Germania inviò una delegazione a Bruxelles, capitanata dal sottosegretario alle Finanze Caio Koch-Weser e dal Ministro delle Finanze del Land Nord-Reno Westfalia Peer Steinbrück. La Commissione non intese contestare la struttura del capitale delle banche pubbliche, ma soltanto rimuovere quegli ostacoli che per decenni avevano impedito ad esse di adeguarsi alle regole che governavano quelle private, applicando cioè il cosiddetto principio dell'investitore di mercato. In particolare, la direzione generale per la concorrenza ritenne incompatibile con il diritto comunitario la responsabilità illimitata, ancorché puramente potenziale, garantita alle banche pubbliche attraverso *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung*. E questo in ragione delle conseguenze sul piano del *rating* internazionale e quindi del rifinanziamento. A

13 <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:1998:140:0009:0025:IT:PDF>.

14 Wolfgang Münchau, *Das Ende der Sozialen Marktwirtschaft*, Hanser, 2006.

nulla valse perciò il tentativo di far rientrare il sistema delle garanzie nell'alveo delle compensazioni concesse dalla Comunità per servizi di interesse economico generale. E questo perché tale nozione va sempre interpretata in senso restrittivo, onde evitare che si aggiri il principio dell'articolo 87 per sussidiare attività invero di natura commerciale. Se un servizio può essere offerto da un attore sul mercato, qualsiasi compensazione avrebbe infatti di necessità colliso con la normativa comunitaria sulla concorrenza. Tanto più che, nella fattispecie, la compensazione prevista ex articolo 86 comma II del Trattato istitutivo sarebbe con ogni probabilità risultata superiore ai costi originati dall'adempimento degli oneri di servizio pubblico, e perciò incompatibile anche con la giurisprudenza comunitaria sul tema.<sup>15</sup> In ultimo, tali privilegi agivano implicitamente anche come barriere all'ingresso per gli istituti di credito di altri paesi, rendendo così poco attrattivo il mercato tedesco.

A partire dal 2000 la delegazione sopracitata, messa alle strette, ammorbidì le sue posizioni, arrivando a proporre per West LB una sorta di *splitting* tra attività commerciali (i 4/5 e dunque privatizzabili) e di pubblico interesse (da conservare in capo al Land). Non era tuttavia chiaro dove e in che modo sarebbe stata tracciata la linea di demarcazione, né in che misura la "West LB privata" non avrebbe più potuto sussidiare la componente pubblica. Inoltre non veniva affatto risolto il problema del canale privilegiato di finanziamento di cui godevano le casse di risparmio del Land Nord-Reno Westfalia ad opera della West LB. Se dunque è vero che sulle *Landesbanken* vi fu qualche timida apertura, è altrettanto vero che il mondo politico tedesco si richiuse a riccio, quando fu il momento di discutere del destino delle casse di risparmio, la cui legittimazione – si disse – avrebbe dovuto continuare ad essere di natura politica. E questo perché la raccolta di capitale da parte delle *Sparkassen* avveniva attraverso l'appello al pubblico risparmio e non attraverso il ricorso al mercato dei capitali. Ma la denuncia dell'associazione bancaria europea includeva anche il nodo delle *Sparkassen*, che non potevano quindi essere in alcun modo esonerate dall'applicazione delle norme concorrenziali. Nel maggio del 2001 la Commissione ha quindi emanato una raccomandazione con la quale ha formalmente ordinato alla Germania di adeguarsi al diritto comunitario. Più nello specifico, Bruxelles invitò il legislatore tedesco a rendere compatibile per il futuro (e quindi senza effetti retroattivi) l'intero assetto delle garanzie con gli articoli 86 e 87 del Trattato, lasciando alla Germania mano libera in ordine alle modalità con le quali agire. Nel luglio dello stesso anno la delegazione tedesca ha incontrato Mario Monti per sottoscrivere lo storico accordo che evitò alla Repubblica federale l'avvio della procedura formale da parte della Commissione. Stando agli estremi del protocollo siglato e a successivi chiarimenti intercorsi nel 2002, la *Gewährträgerhaftung* sarebbe stata abrogata, mentre l'*Anstaltslast* avrebbe d'ora innanzi dovuto soggiacere ai principi di mercato: il proprietario della cassa di risparmio o della banca pubblica regionale sarebbe cioè stato d'ora in poi responsabile limitatamente al capitale sociale previsto dallo statuto. Non è quindi stato vietato il supporto finanziario da parte dei governi, ma è stata sancita l'abolizione della responsabilità illimitata a carico degli enti territoriali e l'assoggettamento delle banche alla disciplina tedesca sul fallimento. Il compromesso dispose anche l'inizio di un periodo di transizione, funzionale ad un passaggio graduale dal vecchio al nuovo regime, entro il quale *Anstaltslast* e *Gewährträgerhaftung* sarebbero però state provvisoriamente mantenute.<sup>16</sup>

15 Per un'approfondita disamina giuridica dell'intera questione risolta dalla Commissione si veda <http://www.rewi.hu-berlin.de/WHI/papers/whipapers801/kanitz.doc>.

16 <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/02/343&format=HTML&aged=1&language=DE&guiLanguage=en>.



### *Il periodo di transizione (2001-2005)*

La fase più delicata della vertenza fu comunque quella relativa all'implementazione della normativa a livello federale e regionale. E questo perché con il venir meno delle garanzie pubbliche (la cui entità come aiuto di Stato è stata calcolata nell'ordine dei 1000 milioni di euro l'anno<sup>17</sup>), le casse di risparmio e le banche regionali pubbliche avrebbero dovuto far fronte a maggiori costi di rifinanziamento come conseguenza dell'abbassamento del rating. Di qui il timore diffuso che, a seguito di un rapido iter di privatizzazione delle banche pubbliche regionali cagionato da gravi problemi di liquidità, il sistema bancario tedesco dei tre pilastri potesse in breve tempo implodere. In realtà le cose sono andate assai diversamente.

Innanzitutto, benché fosse stato da più parti ipotizzato un drastico ridimensionamento delle valutazioni sulla solidità delle banche regionali, nulla di ciò si è verificato nella prassi. Il *rating* è rimasto sostanzialmente stabile fino alla fine del 2006 e questo per quattro ordini di ragioni: in primo luogo perché le garanzie degli enti territoriali rimangono valide per tutte le obbligazioni assunte entro il 2005, ma con scadenza anteriore al 2015; in secondo luogo perché de facto la proprietà statale degli istituti ha continuato ad esercitare una sorta di garanzia implicita sulle attività bancarie;<sup>18</sup> in terzo luogo perché l'ampliamento nel 2003 del fondo istituzionale di garanzia (*Haftungsverbund*) realizzato con mezzi finanziari pubblici in cooperazione con la federazione delle casse di risparmio (DSGV) ha notevolmente contribuito a mantenere basso il rischio;<sup>19</sup> in ultimo, in ragione delle pressioni esercitate da Berlino sui vertici delle agenzie di *rating*.

Le ristrutturazioni più significative nel settore bancario pubblico si sono quindi realizzate sotto il profilo di una più stretta collaborazione tra le banche regionali e le casse di risparmio, in una vasta opera di riqualificazione strategica del capitale tesa ad accreditare meglio l'istituto presso il pubblico risparmio e in una progressiva separazione delle attività commerciali da quelle pubbliche. Tutto ciò anche al fine di migliorare i livelli assai bassi di redditività (il RoE medio tra il 1994 e il 2006 raggiungeva appena il 7% prima delle tasse).<sup>20</sup>

A quest'ultimo proposito, WestLB ha scisso nel 2002 i propri *asset* in due diversi istituti, l'uno approdato in borsa (la West LB AG), l'altro rimasto ente di diritto pubblico (NRW-Bank). Il primo è comunque controllato dal secondo e funge ancora oggi da istituto centrale per le casse di risparmio regionali. BayernLB, Nord LB e Helaba esercitano invece ancora direttamente la funzione pubblica di promozione dell'economia regionale. L'istituto bavarese si è limitato ad adottare la formula della *holding*; quest'ultima, una società per azioni, è posseduta dal governo del *Land* e dall'associazione delle casse di risparmio bavaresi. In generale, al di là di queste operazioni di *maquillage*, tutte le banche hanno operato corposi aumenti di capitale, attraverso i quali si è venuta a rafforzare la componente di controllo delle casse di risparmio. Solo nel caso di Sachsen LB e di HSH Nordbank (quest'ultima nata come società per azioni dalla fusione della LB Kiel e

17 Si veda il bollettino di competition policy della Commissione. S.Moser, N.Pesaresi, K.Sokup, "State guarantees to German public banks: a new step in the enforcement of State aid discipline to financial services in the Community": [http://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/cpn2002\\_2.pdf](http://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/cpn2002_2.pdf).

18 Lo rileva con estrema linearità un rapporto dell'istituto di ricerca economica DIW scritto nel 2006 da Helga Engerer "Vom Dreisäulensystem zum Baustein des europäischen Hauses - Wandel von Eigentum und Wettbewerb im deutschen Bankensektor": [http://www.diw.de/documents/publikationen/73/55765/v\\_06\\_4\\_2.pdf](http://www.diw.de/documents/publikationen/73/55765/v_06_4_2.pdf).

19 Così anche il rapporto dell'agenzia di rating DBRS sulle *Landesbanken* del 2007: [http://www.dsgv.de/download/aktuelles/DBRS\\_Report\\_January\\_2007.pdf](http://www.dsgv.de/download/aktuelles/DBRS_Report_January_2007.pdf).

20 Mechtild Schrooten "Landesbanken im Wanken", *Wirtschaftsdienst*, 2008.

dalla Hamburgische Landesbank) il controllo delle quote è ancora in maggioranza detenuto dal governo del rispettivo *Land*. Alla fine del periodo transitorio erano inoltre due i *Länder* ad aver perso una partecipazione in una banca regionale: la Renania Palatinato (che nel 2005 ha ceduto le sue quote alla LBBW) e il Meclemburgo Pomerania anteriore (la Nord LB fa infatti soltanto più capo alla Bassa Sassonia e alla Sassonia-Anhalt). Proprio allo scadere del quinquennio, v'è stata inoltre la prima partecipazione (pari al 25% del capitale) di un fondo di *private equity* americano, e quindi di un investitore privato, ad una banca pubblica tedesca, la HSH Nordbank. Quest'ultima è riuscita ad individuare la sua nicchia di mercato nel capo dei finanziamenti navali, diventando leader indiscusso del settore. Attraverso l'acquisto della banca BW-Bank, la LBBW si è invece trasformata in una grande cassa di risparmio in diretta concorrenza con tutte le altre. La stessa cosa si può dire per BayernLB con DKB e per Helaba con l'acquisizione della potente *Frankfurter Sparkasse*. In Nord-Reno Westfalia ciò è invece tuttora impedito dalle stesse casse di risparmio che controllano West Lb. Un ulteriore contributo volto a garantire l'efficienza del gruppo Helaba venne invece offerto proprio dal programma di unione con le *Sparkassen*. A fine 2003, Helaba con le casse di risparmio di Turingia e Assia ha siglato un accordo su un modello comune di attività che si basa su una gestione comune del rischio, ovvero su un fondo di garanzia comune a livello regionale. Tagliando i remi secchi delle partecipazioni in attività poco redditizie o maggiormente rischiose,<sup>21</sup> riducendo i costi amministrativi e concentrandosi nel *private banking* e nel business dell'emissione degli *Pfandbriefe* molte banche hanno così saputo rispondere con incoraggiante successo alla sfida lanciata dalla Commissione.

### La crisi finanziaria e le nuove garanzie

Ma la crisi finanziaria, già a partire dall'estate del 2007, ha scoperchiato realtà fino a poco tempo prima sottovalutate. Nonostante la supervisione politica nei rispettivi consigli di sorveglianza, le banche pubbliche tedesche hanno concentrato i propri affari su investimenti ad alto rischio e questo non si è verificato, come spesso si ripete sia sui media tedeschi sia su quelli italiani, a causa del venir meno delle garanzie pubbliche e alle conseguenti difficoltà legate ai costi di rifinanziamento. Come abbiamo visto, le *Landesbanken* erano impegnate in questo genere di attività anche molto prima che la Commissione europea intervenisse e precisamente sin dagli anni '70-'80. Nel 1996 West LB, definita dal settimanale *Der Spiegel* come la "cassa rossa dei compagni"<sup>22</sup> in ragione delle sospette contaminazioni tra attività istituzionali e propaganda per il partito socialdemocratico, acquistò la banca di investimenti *Panmure*, uscendone in tutta fretta nel 2003 per le perdite da capogiro fatte registrare da un *management* certamente inetto ed arruffone, ma comunque spalleggiato dai quadri politici locali. Questo per dire che "the fact that the state banks are affected so strongly by the sub-prime crisis is no accident- it is systemic" (Hans Werner Sinn).<sup>23</sup> Ed infatti, come ricorda anche Wolfgang Reuter su *Der Spiegel*:

"Fully aware of this safety net, the executives at state-owned banks gambled with their employers' assets as if it was no tomorrow. Munich-based

21 Si veda al proposito lo studio del DIW: K.Berger, R.Berge, H.Locarek-Junge "Deutsche Banken: Status quo und Strategien vor dem Hintergrund des Wegfalls der Staatsgarantien" (2006). Tali operazioni di riduzione del rischio, come si vedrà, non sono tuttavia andate a buon fine.

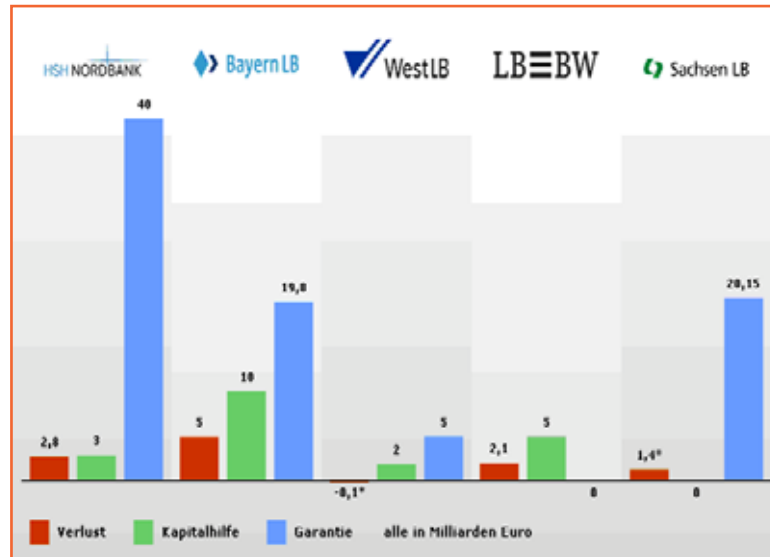
22 L'articolo è reperibile a questo indirizzo: <http://wissen.spiegel.de/wissen/dokument/dokument.html?id=15680633&top=SPIEGEL>.

23 L'articolo è reperibile a questo indirizzo: [http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/B-politik/05stp/\\_stp?item\\_link=stp093.htm](http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/B-politik/05stp/_stp?item_link=stp093.htm).

BayernLB did it with stocks in Singapore, Bankgesellschaft Berlin with real estate investments, and WestLB with holdings in British companies".<sup>24</sup>

FIGURA 1

Tutt'al più l'abolizione delle garanzie avrebbe dovuto produrre l'effetto opposto, riducendo sensibilmente il *moral hazard*. In realtà, la permanenza di una garanzia implicita legata alla proprietà pubblica delle banche regionali non ha fatto altro che protrarre e consolidare tale *status quo*. In particolare, come ha sot-



Fonte: Der Spiegel "Il disastro delle Landesbanken"

tolineato Hans-Joachim Dübel sulle colonne del quotidiano *Tagesspiegel*,<sup>25</sup> sono state le pressioni lobbistiche dell'allora Ministro delle Finanze del Nord-Reno Westfalia Peer Steinbrück a far sì che fino al 2005 le banche potessero emettere obbligazioni garantite, le più parti delle quali finirono proprio negli Stati Uniti. Nulla da stupirsi, dunque, se a causa di investimenti spericolati nei mutui ipotecari americani, IKB e Sachsen LB prima, WestLB, Bayern LB e HSH Nordbank poco dopo, siano state le prime vittime tedesche dell'odierna crisi finanziaria. A loro, neanche a dirlo, in parte i *Länder* di riferimento, in parte il fondo istituito *ad hoc* dal gabinetto tedesco nel novembre scorso hanno accordato generose garanzie che ne hanno scongiurato la bancarotta, facendole così nuovamente precipitare in una situazione ante-accordo di Bruxelles. Chi oggi si oppone perveracamente ad una privatizzazione delle banche pubbliche regionali e ad una loro separazione dal sistema delle casse di risparmio, continuando a preferire le ingenti iniezioni di denaro pubblico che alla bisogna lo Stato azionista dispone, ricorda spesso come per risolvere il problema sia in realtà necessario un maggiore e migliore controllo sui *manager* incompetenti. Ma il controllo non è un'entità astratta o metafisica. Tocca sempre a qualcuno in carne ed ossa controllare. Oggigiorno, nelle banche pubbliche ne sono incaricati proprio i politici, considerati migliori custodi per una presunzione fatale e pernicioso. Invero, il problema principale risiede proprio nella lottizzazione politica dei consigli di sorveglianza, come i più recenti accadimenti dimostrano in maniera palmaria. Se la soluzione dovesse passare da un ulteriore controllo dei politici da parte di altri politici, verrebbe solamente da chiedersi: "*quis custodiet ipsos custodes?*". In questo modo il circolo vizioso sarebbe destinato a non esaurirsi mai, mentre il conto arriverebbe inevitabilmente sempre ai contribuenti.

<sup>24</sup> L'articolo è reperibile a questo indirizzo: <http://www.spiegel.de/international/business/0,1518,536635,00.html>.

<sup>25</sup> L'editoriale è reperibile a questo indirizzo: <http://www.tagesspiegel.de/meinung/kommentare/Finanzkrise:art141,2669917>.

## IBL Focus

### CHI SIAMO

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.

### COSA VOGLIAMO

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.