



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II

DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA

DOTTORATO DI RICERCA

IN

DIRITTO DELLE PERSONE, DELLE IMPRESE E DEI MERCATI

XXIX CICLO

TESI DI DOTTORATO

**Specializzazione funzionale e perimetro regolamentare dell'impresa bancaria
dopo la crisi finanziaria**

Coordinatore:

Ch.mo Prof. Enrico Quadri

Tutor:

Ch.ma Prof.ssa Marilena Rispoli Farina

Candidata:

Dott.ssa Simona Giannetti

Introduzione	I
CAPITOLO 1	1
L'evoluzione del modello di banca nella legislazione italiana.....	1
1. La banca nel sistema creditizio italiano. Considerazioni generali.....	1
2. L'istituzione della Banca d'Italia come unico istituto di emissione.	2
3. Dalla legge bancaria del 1926 alla legge bancaria del 1936-38.	4
4. Innovazione ed adeguamento. Le Direttive CEE e il Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia del 1993.....	9
5. Il d.lgs. 481/92: l'introduzione nell'ordinamento italiano della Banca Universale.	11
6. Il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. D.lgs. 385/93...	13
CAPITOLO 2	16
L'Europa dopo la crisi, la creazione dell'Unione bancaria e le proposte di riforma strutturale.....	16
1. La crisi internazionale: genesi ed evoluzione.....	16
1.2. Introduzione.....	16
1.2. La crisi dei mutui subprime. Le cause.....	21
1.3. La risposta Europea alla crisi. La European Banking Union e la sua architettura.....	24
2. Il Rapporto Liikanen.....	39
2.1. Il gruppo di esperti. Note generali.....	39
2.2. Le soluzioni proposte.	45
2.3. Il quadro regolamentare e la riforma strutturale dopo il Rapporto Liikanen. Lo stato del dibattito.....	50
3. La proposta di regolamento.	52
3.1. Dal Rapporto Liikanen alla proposta di regolamento della Commissione.	52
3.2. Obiettivi ed ambito di applicazione della Proposta della Commissione.	55
3.3. Il General approach del Consiglio UE.....	58
3.4. Segue. Le operazioni di proprietary trading. La trading entity.	59

3.5.	Segue. Le altre attività. La Core Credit Institution.	61
3.6.	Le leggi nazionali sulle misure strutturali.	62
3.7.	L'interazione della BSR con l'Unione Bancaria.	64

CAPITOLO 3 66

L'applicazione della specializzazione dell'attività bancaria nei principali ordinamenti..... 66

1.	Il sistema bancario nei paesi di Common law. Stati Uniti e Regno Unito. .	66
1.1.	Stati Uniti	66
1.1.1.	Una regolamentazione instabile. Cenni storici.	66
1.1.2.	La Volcker Rule: il percorso normativo. Novità e ritorno al passato. 72	
1.1.3.	Conclusioni.	78
1.2.	Il Regno Unito.	80
1.2.1.	La nascita del sistema bancario inglese.	80
1.2.2.	L'attuale sistema bancario: la Riforma Vickers.	81
1.2.3.	I concetti chiave della Banking Reform.	85
1.2.3.1.	Le entità ring-fenced.	85
1.2.3.2.	Attività e servizi principali, attività escluse e vietate.	86
1.2.3.3.	Il ruolo e gli obblighi del Prudential Regulation Authority.87	
2.	Il sistema bancario francese.	88
2.1.	L'evoluzione storica.	88
2.2.	L'attuale modello di banca nell'ordinamento bancario francese.	91
2.3.	La riforma strutturale in Francia.....	93
2.4.	Il futuro del sistema bancario francese: l'impatto della Proposta di regolamento europea.	96
3.	Il modello di banca nell'ordinamento del Belgio.	100
3.1.	Una panoramica storica.	100
3.2.	Gli effetti della crisi finanziaria e la riforma strutturale.....	104
4.	L'esperienza dell'ordinamento tedesco.	107
4.1.	L'evoluzione del sistema bancario in Germania.	107
4.2.	L'attuale architettura del sistema bancario tedesco.....	111

Capitolo 4 115

Alcune considerazioni critiche. Elementi di supporto e di contrasto al modello della specializzazione funzionale dell'impresa bancaria..... 115

1.	Note introduttive.	115
----	-------------------------	-----

2.	La posizione critica della dottrina economica.	117
3.	Posizioni contrarie alla specializzazione funzionale dell'impresa bancaria. La conferma del modello della Banca universale.	119
4.	Le posizioni favorevoli alla specializzazione funzionale dell'impresa bancaria. Ragioni a favore della riforma strutturale.....	122
5.	La prospettiva italiana: banca universale e gruppo polifunzionale.....	123
5.1.	Segue. I progetti di legge italiani sulla riforma strutturale.....	125
6.	Considerazioni conclusive.	128
	Bibliografia	131
	Sitografia	155

Introduzione

La crisi finanziaria del 2008 ha fatto emergere a livello europeo le debolezze di un sistema che presentava già al suo interno elementi di instabilità¹. Gli effetti della crisi non si sono ancora esauriti, come attestato dalla circostanza che molteplici sono state e ancora sono le iniziative regolamentari adottate nel settore bancario-finanziario², sia a livello europeo che internazionale. La inadeguatezza della struttura normativo-regolamentare europea è emersa a seguito della crisi di *Lehman Brothers*³ che, cogliendo la vulnerabilità insita nell'Unione, facilmente si è propagata nei mercati europei.

¹ Gli elementi di instabilità sono quelli relativi al processo di armonizzazione economica e monetaria. Per una ricostruzione *precrisi* 2008 si rimanda, cfr. *ex multis*, A. SANTA MARIA, *European Economic Law*, Kluwer Law International, 3° ed., 2004, p. 238 ss.; G. MARZULLI, *L'insostenibile leggerezza della costituzione europea di fronte alla crisi finanziaria, tra omogeneità costituzionale presunta e limiti effettivi dell'integrazione asimmetrica*, in *Federalismi.it*, n.19/20014, p. 7 ss.; T. PADOA SCHIOPPA, *L'euro e la sua banca centrale. L'Unione dopo l'Unione*, Bologna, 2004, il quale in maniera preventiva, rispetto agli accadimenti che vi sarebbero stati, conio la locuzione *euro, una moneta senza Stato* per evidenziare le lacune normative e giuridiche dell'Unione Europea. Proprio in merito alla costituzione di una moneta senza Stato A. CIANCIO, *I nodi della governance europea: euro, politica fiscale, bilancio unico dell'Unione. Per una nuova legittimazione democratica della BCE*, in *Federalismi.it*, n. 16/2015, p. 5 ha sostenuto che è la madre di tutti i paradossi; F. DONATI, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione Europea*, in *Dir. un. eu.*, II, 2013, p. 337 ss.. Per una ricostruzione storica sull'evoluzione dell'Unione europea si rimanda, *passim*, a G. MAMMARELLA, P. CAPACE, *Storia e politica dell'Unione Europea*, Roma-Bari, 2013; U. MORELLI, *Storia dell'integrazione europea*, Milano, 2011; M. GILBERT, *Storia politica dell'integrazione europea*, Roma-Bari, 2005; G. MARTINICO, *Lo spirito democratico del diritto europeo. Studio sulle ambizioni costituzionali dell'unione*, Roma, 2011; F. DONATI, *Tratto di Lisbona e democrazia nell'UE*, in A. CIANCIO (a cura di), *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica in Europa*, Roma, 2014, p. 330 ss.

² Per un panorama completo sull'evoluzione della crisi in Europa, si rimanda a: L. TORCHIA, *La regolazione del mercato e la crisi economica globale*, in F. BRESCIA, L. TORCHIA e A. ZOPPINI, *Metamorfosi del diritto delle società?*, Seminario per gli ottant'anni di Guido Rossi, Napoli, ESI, 2012, p. 57 ss.; A. ENRIA, *La crisi in Europa, l'impatto sulle banche e la risposta delle autorità*, "Lectio magistralis" tenuta all'Università di Trento il 20 febbraio 2013 dal presidente della European Banking Authority, reperibile all'indirizzo www.eba.europa.eu; C. HARLOW, *The 'Hidden Paw' of the State and the Publicisation of Private Law*, in D. DYPRENHAUS, M. HUNT, G. HUSCROFT (a cura di), *A Simple Common Lawyer. Essays in honour of M. Taggart*, Oxford-Portland, 2009, p. 75 ss.; E. GALANTI, *Cronologia della crisi 2007-2012*, "Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia", n. 72 (maggio 2013) disponibile all'indirizzo www.bancaditalia.it

³ Il dibattito sulle origini della crisi finanziaria è stampo ampio. Tra gli innumerevoli contributi che trattano il problema, si rinvia, *ex multis*, a M. CERA, *Crisi finanziaria, interventi legislativi e ordinamento bancario*, in *Studi in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010, II, p. 1199 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Crisi a confronto (1929 e 2008). Il caso italiano*, Padova, 2009, 57 ss.; M. RISPOLI FARINA, *La crisi dei mercati finanziari e la riforma dei sistemi di vigilanza. Europa ed Usa in bilico tra politiche di salvataggio e prospettive effettive di riforma*, in *Studi in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010, II, p. 1211 ss.; M. ONADO, *Crisi dei mercati finanziari e intervento statale*, in *Corr. giur.*, 2008, p. 1633 ss.; G. VENTURI, *Globalizzazione*,

Tra le tante iniziative, adottate nel corso degli anni, appare di particolare rilevanza, ai fini di introdurre un meccanismo di tutela dei depositanti/risparmiatori e perseguire un maggiore equilibrio del sistema bancario, ormai troppo interconnesso con quello finanziario-speculativo, il progetto di attuare una riforma del modello della “Banca universale”; soluzione che è stata già realizzata, in prima battuta dagli Stati Uniti e dalla Gran Bretagna e, successivamente, da altri Paesi europei (in particolare, Germania e Francia), e che è stata presa in considerazione poi dalle stesse istituzioni europee. La riforma, conosciuta come riforma strutturale bancaria, intende realizzare la separazione tra l’attività bancaria intesa nel senso tradizionale – raccolta dei depositi e esercizio del credito – da quella di investimento finanziario altamente rischioso o speculativo. Il modello della banca universale “tutto fare” affermatosi oltre oceano e successivamente in Europa, pur con i suoi innegabili vantaggi, si è rivelato nella realtà un modello ad alto rischio ed ha indotto ad un ripensamento.

Negli anni molte banche di rilevanza sistemica si sono trovate in stato di insolvenza a causa del compimento di pericolose operazioni finanziarie speculative⁴; per preservare l’esercizio e il regolare funzionamento della tradizionale attività bancaria e tutelare i risparmiatori, gli Stati nazionali dunque, sono stati costretti ad intervenire con ingenti salvataggi. È questo il punto di partenza che ha spinto, dapprima gli Stati, con riforme nazionali, e

interconnessione dei mercati e crisi finanziaria. Identificazione di possibili interventi correttivi, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II, p. 80 ss.; P. MOTTURA, *Crisi bancarie: un problema di governance?*, in *Bancaria*, 2008, n. 12, p. 15 ss.

⁴ La comunità internazionale si è impegnata notevolmente nel cercare di ridurre il *moral hazard* posto dalle istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica. Varie proposte sono in discussione presso gli organismi internazionali, in particolare il Comitato di Basilea e il *Financial Stability Board*. Siffatte proposte sono state poi implementate dall’introduzione negli Stati Uniti, di cui già si è accennato e sul quale si tornerà in seguito, della c. d. *Volcker rule*. Aspetto importante della *Volcker rule* è il divieto, per le istituzioni finanziarie che raccolgono depositi garantiti a livello federale o che hanno accesso al rifinanziamento della Riserva federale, di condurre attività di investimento in conto proprio, di sponsorizzare *hedge funds* o *private equity* nonché investimenti in tali soggetti. Sostanzialmente attraverso questa *Rule* in America si è introdotta la separazione delle attività bancarie tradizionali da quelle a più alto rischio, tipo *proprietary trading*. Sugli istituti di rilevanza sistemica si rimanda per un approfondimento a: J. CARMASSI e R.J. HERRING, *Living Wills and Cross-Border Resolution of Systemically Important Banks*, in *Journal of Financial Economic Policy*, Vol. 5, n. 4, November 2013, p. 361 ss.; J. CARMASSI, E. LUCHETTI, S. MICOZZI, *Overcoming too-big-to-fail. A regulatory framework to limit moral hazard and free riding in the financial sector*, Brussels: Centre for European Policy Studies (CEPS), 2009; R. CONT, A. MOUSSA, A. MINCA, E. BASTO, *Too Interconnected to Fail: Contagion and Systemic Risk in Financial Networks*, Lecture presented at the IMF, Washington (DC), Maggio 2009. Il principio del *too big to fail*, di cui si tratterà in seguito, è l’aspetto più particolare del settore bancario e, rispetto all’evoluzione del mercato sempre più incentrata in una direzione che porta alla concentrazione di pochi attori dalle grandi e internazionali dimensioni, sempre più cruciale.

successivamente le istituzioni europee, con una proposta di regolamento ancora al vaglio del Parlamento europeo, ad ipotizzare che tra i rimedi per prevenire le crisi bancarie, potesse inserirsi la separazione delle due specie di attività esercitate da una banca ai fini di contenere i rischi. Pertanto, la separazione ha l'obiettivo di scindere le due attività che possono essere svolte dalle banche, in modo tale da rendere autonome le attività destinate all'investimento e non influire, in caso di insolvenza, sull'erogazione dei servizi tradizionali di raccolta del risparmio ed erogazione del credito.

In quest'ottica, il presente elaborato, intende analizzare le riforme nazionali già realizzate, ognuna rispondente al contesto economico-giuridico di afferenza, e la proposta europea di regolamento, al fine verificare la compatibilità delle prime con la seconda. L'ottica di fondo del legislatore europeo è di ampio respiro poiché la proposta di riforma strutturale si inquadra in un processo più ampio di regolamentazione del settore bancario e finanziario per renderlo più omogeneo e quindi più stabile.

Il quesito di fondo che si pone è se la separazione delle attività che è stata in varie formulazioni prevista nelle leggi nazionali, e delineata nel progetto di regolamento della BSR, sia effettivamente idonea a ridurre i rischi connessi all'esercizio congiunto delle varie attività finanziarie, così da evitare il riproporsi delle crisi delle banche, e a riequilibrare la funzionalità del sistema finanziario ed economico. Sul punto si è acceso un vivo dibattito tra economisti e giuristi che induce ad una riflessione sulla opportunità della riforma, considerando che nel frattempo nuove prospettive e profondi mutamenti si sono realizzati.

Al fine di inquadrare il tema di ricerca è parso opportuno partire da una ricostruzione storico-evolutiva dei sistemi giuridici oggetto dell'attenzione dei legislatori nazionali e di seguito da quello europeo in una prospettiva di armonizzazione.

Punto obbligatorio di partenza è l'analisi dell'evoluzione della legislazione bancaria italiana, con particolare riguardo alle leggi del '900 che hanno cercato di dare una soluzione alle crisi degli anni '20 e '30 collegate principalmente agli squilibri insiti nel modello della banca mista che aveva costituito il principale strumento di finanziamento delle attività imprenditoriali e che aveva mostrato la sua debolezza già a partire dal primo dopo guerra. Dopo la legge del 1926, R.D.L. 7.9.1926, n. 1511 e relativo Regolamento emanato con

R.D. 6.11.1926, n. 1830, la prima a preconstituire un quadro omogeneo di disciplina nell'ottica di tutela dei depositanti ma non ad affrontare le conseguenze del crollo della banca mista che avviene a seguito della crisi del '29, fu pertanto necessario un intervento globale di disciplina di tutte le imprese bancarie e sancire il principio della specializzazione funzionale e soprattutto il divieto della partecipazione delle banche nell'industria.

Vale precisare che in Italia si era predisposta tardivamente una regolamentazione autonoma dell'attività commerciale delle banche. La legge del 1874 sugli istituti di emissione rappresenta una sorta di legge bancaria *ante litteram*, rispetto a quella del 1893 sul riordino di tali istituti, dove inizia a manifestarsi una distinzione fra istituti di emissione e istituti di credito⁵. Inoltre dato costante è che l'evoluzione della legislazione nazionale in materia è sempre stata strettamente legata alle crisi che negli anni si sono susseguite e in una certa misura ne rappresenta la naturale reazione (si pensi alla nascita stessa della Banca d'Italia avvenuta nel 1893 a causa dello scandalo della Banca Romana; alla l. b. del 1926 che è emanata tenendo conto degli insegnamenti dei dissesti del 1893-94 e del 1907; alla l. b. del 1936-38 che affronta la crisi della banca mista a seguito della grande depressione). L'unica riforma del settore che può considerarsi non strettamente collegata ad una crisi è l'emanazione del Testo Unico in materia bancaria e creditizia del 1993, che quantunque non possa essere considerata un'opera del tutto "spontanea del legislatore", poiché recepisce le innovazioni normative che stavano emergendo in quegli anni a livello comunitario⁶, ha avuto il merito di razionalizzare i precedenti interventi del legislatore e dare un assetto al completo modello della banca universale nell'ordinamento italiano.

Il sistema bancario italiano non è stato inizialmente toccato dagli effetti della crisi finanziaria che parte nel 2007 e si propaga dagli Stati Uniti in Europa

⁵ Per un approfondimento dell'evoluzione della legislazione bancaria italiana si v. E. GALANTI, *Introduzione*, in E. GALANTI, R. D'AMBROSIO, A. V. GUCCIONE, *Storia della legislazione bancaria finanziaria e assicurativa, dall'unità d'Italia al 2011*, Collana storica della Banca d'Italia, Contributi, Vol. XI, Marsilio, novembre 2012.

⁶ La correlazione fra legislazione bancaria e crisi è evidenziata da F. BELLI, S. MACCARONE, *Le crisi bancarie: il caso del Banco Ambrosiano*, Milano, 1985, p. VII ss., cfr. *la patologia bancaria, piuttosto che la fisiologia, ha finito per scandire, con regolarità impressionante, le tappe essenziali di quello che è stato definito ... il processo di riorganizzazione a sistema dell'attività delle imprese bancarie.*

con grande virulenza⁷. Le ragioni della crisi sono alla base delle ampie riforme predisposte oltreoceano e in Europa e sono oggetto di analisi nel secondo capitolo. L'istituzione della *Banking Union*⁸ e le più recenti direttive e/o regolamenti previsti dall'Unione nel settore bancario-finanziario costituiscono la risposta sul piano normativo.

Nell'ambito dello studio di rimedi atti, da un lato ad attutire gli effetti della crisi, dall'altro a proporre riforme per prevenirle, assume grande rilevanza il c.d. *Rapporto Liikanen*. Il *Rapporto*, elaborato nel 2012 da un gruppo di esperti designati dalla Commissione Europea per studiare il sistema europeo e predisporre una riforma della struttura bancaria europea, ha il grande merito di offrire un quadro critico dei principali sistemi bancari europei e dei principali punti di debolezza ed individuare possibili soluzioni, contenute in particolare in cinque raccomandazioni, che affrontano la problematica di una riforma a livello microprudenziale.

Il rapporto è stato poi assunto come base di partenza dalla **Commissione** per la *Proposta di regolamento sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'Unione Europea* (COMM/2014/043 – *Banking Structural Reform* – BSR). La BSR si propone, nella veste iniziale, tra l'altro, di

⁷ Sulla crisi finanziaria si v. M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, cit. Seminari di Diritto Bancario e dei Mercati Finanziari, diretti da M. PORZIO, M. RISPOLI FARINA, Giuffrè, Milano, 2009;

⁸ Per l'evoluzione della *Banking Union* si rimanda, *ex multis*, a J. ZILLER, *The Reform of the Political and Economic Architecture of the Eurozone's Governance. A Legal Perspective*, in F. ALLEN, E. CARLETTI, S. SIMONELLI (eds.), *Governance for the Eurozone. Integration or Disintegration*, FIC Press, 2012, p. 130 ss.; B. DE WITTE, *Treaty Games -Law as Instrument and as Constraint in the Euro Crisis Policy*, in *Governance for the Eurozone. Integration or Disintegration*, Philadelphia, 2012, p. 152 ss.; J. CARMASSI, C. DI NOIA, S. MICOZZI, *Banking Union: a federal model for the European Union with prompt corrective action*, 18 settembre 2012, reperibile sul sito www.ceps.eu; altresì l'Unione bancaria è strumento necessario per affrontare l'instabilità finanziaria in Europa, si fa riferimento al nesso tra le difficoltà del sistema bancario - *stress bancario* - e quelle della finanza pubblica - *stress sovrano*, per tale aspetto si rimanda, cfr., tra gli altri, M. RISPOLI FARINA, *Verso la vigilanza unica europea*, in V. SANTORO, E. TONELLI (a cura di), *La crisi dei mercati: analisi e prospettive*, Milano, 2012, II, p. 15 ss.; G. NAPOLETANO, *La risposta europea alla crisi del debito sovrano: il rafforzamento dell'Unione economica e monetaria. Verso l'Unione bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, p. 747 ss.; E. GRANATA, *L'azione comunitaria per una disciplina europea della gestione della crisi della banca*, in S. BONFATTI, G. FALCONE (a cura di), *Le soluzioni negoziali nella gestione delle crisi d'impresa*, Milano, 2012; C. RUSSO, F. VELLA, *I Cardini dell'Unione Bancaria*, in *lavoce.info*; P. GUERRIERI, *Due scenari per l'Euro*, del 12 maggio 2010, in www.affarinternazionali.it; M. AFFINITA, *L'attuazione dell'Unione Bancaria europea: il Meccanismo di vigilanza unica e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi. Profili generali*, in questa *Innovazione e diritto*, n. 5, 2013, p. 68 ss.; S. GIANNETTI, *L'Unione Bancaria Europea e l'accordo sul meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (Single Resolution Mechanism -SRM)*, in *Synesis working papers*, numero speciale, dicembre 2013, p. 15 ss.; C. GARGANO, *L'Unione bancaria e la vigilanza prudenziale della BCE*, in www.dirittobancario.it, marzo 2013.

uniformare la legislazione degli Stati membri, ponendo fine alla commistione tra i due tipi di attività che vengono posti in essere dalle banche c.d. “universali”, quindi tra banca commerciale e banca d'affari; la riforma strutturale intende separare tali attività solo per quanto concerne le banche qualificate come significative (ossia quelle con attivi totali di almeno 30 miliardi negli ultimi tre anni e attività di *trading* di almeno 70 miliardi e pari al 10% degli attivi).

Il Rapporto ritiene che all'epoca fossero molte le banche e i grandi gruppi considerati *too big to fail*⁹ o, talora, *too big to save*, valutati ancora troppo ingestibili e complessi da vigilare o da far fallire, se del caso, in modo ordinato.

La proposta di regolamento, secondo la versione della Commissione intende le banche *too big to fail* quelle di rilevanza sistemica e che, per tre anni consecutivi, superano i limiti previsti dalla riforma (il superamento della soglia di 30 miliardi di euro per le attività totali della banca e il superamento di 70 miliardi di euro per le attività e passività per la negoziazione totali delle banche – *trading activities* – o del 10% per le attività totali).

Il *General Approach* adottato successivamente dal **Consiglio**, rispetto alla proposta della Commissione, introduce una clausola (c.d. *de minimis exemption*) che esenta dall'applicazione della disciplina alle banche e i gruppi con un volume di depositi *retail* inferiori al 3% delle attività totali ovvero inferiori a 35 miliardi di euro. Secondo la posizione del Consiglio l'attività di *proprietary trading* non è più soggetta ad un divieto tassativo bensì ad un *regime di separazione obbligatoria*. Per le altre attività di negoziazione la separazione è solo uno degli strumenti a disposizione delle autorità di vigilanza e non più l'unico, come previsto dal testo varato dalla Commissione.

Dopo aver analizzato nel dettaglio l'evoluzione della proposta BSR nelle sue successive formulazioni, con particolare attenzione agli obiettivi, alle eccezioni e all'ambito di applicazione, nel terzo capitolo si sono presi in considerazione i sistemi bancari degli Stati che – contestualmente al progetto di

⁹ Il principio del *too big to fail* è aspetto determinante, inizialmente ritenuto poco rilevante, per comprendere l'evoluzione della crisi e in special modo per valutare quanto gli interventi straordinari degli Stati abbiano caldeggiato l'istituzione di un sistema in grado, in una prospettiva futura, di dimostrarsi più stabile rispetto a quello attuale. Per un approfondimento del principio del *too big to fail* o del *too big to save* si rimanda, *ex multis*, a: J. KAY, *Too big to fail: is bail-in the best answer?*, in *Financial Times*, 28 ottobre 2009; W. ERVIN, *Bank Resolution and too big to fail: is bail-in the best answer?*, Workshop How promising are contingent capital instruments and bail-ins to strengthen financial stability?, Brussels, February, 2011, p. 11 ss.

riforma della Commissione o successivamente – hanno introdotto una riforma strutturale, ponendo in evidenza come le peculiarità dei singoli sistemi nazionali abbiano condotto a scelte normative differenziate.

In considerazione del ruolo saliente che ha avuto nella nascita della crisi finanziaria, si è partiti proprio dal sistema bancario statunitense. Gli Stati Uniti infatti, dopo il caso *Lehman Brothers*, che ha posto alle Autorità la necessità di un intervento più radicale di riforma, hanno affrontato con rapidità e determinatezza la soluzione della crisi; a seguito di un ingente intervento finanziario pubblico hanno sposato l'idea di riformare la banca universale introducendo per primi la separazione dei due tipi di attività. La disciplina in questione è contenuta nel *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (approvato dal Congresso americano nel 2012 ed entrato in vigore nel luglio dello stesso anno) che prevede, oltre a norme generali disciplinanti il settore bancario, il *divieto* per le banche che raccolgono depositi di poter esercitare attività di “*trading proprietario*”. All'interno di tale riforma viene ad evidenziarsi un insieme di norme che disciplinano la **separazione** e la **limitazione** delle attività bancarie speculative, denominate *Volcker rule*¹⁰.

Sistema in parte analogo è stato previsto anche dal Regno Unito, che era anch'esso intervenuto massicciamente con salvataggi bancari a carico della finanza pubblica, varando la *Vickers reform*, entrata in vigore nel dicembre 2013 con il *Banking Reform Act*. La riforma del Regno unito, che a differenza di quella statunitense **non prescrive un divieto** assoluto bensì una forma di separazione delle attività rischiose (*ring-fencing*), intende tutelare i clienti al dettaglio di una banca in perdita, e soprattutto evitare che il denaro dei contribuenti venga utilizzato per salvare banche in stato d'insolvenza.

Il sistema bancario francese e quello belga sono oggetto anch'essi di attenzione. In Francia nel dicembre 2012 è stato presentato un progetto di legge (*Projet de loi n. 566*) sulla separazione e regolamentazione delle attività bancarie, approvato nel luglio 2013, con la *Loi n. 2013-672 de séparation et de régulation des activités bancaires*. Anche la riforma francese punta alla separazione delle attività bancarie utili al finanziamento dell'economia da quelle speculative, mettendo in pratica l'insegnamento della crisi internazionale. In particolare, le

¹⁰ La riforma prende il nome del suo ideatore, l'economista *Paul Adolph Volcker* - ex Presidente della *Federal Reserve*.

disposizioni impongono agli istituti bancari di creare una filiale *ad hoc* alla quale affidare le operazioni sui mercati finanziari a carattere puramente speculativo; non è però prevista, all'interno del testo normativo, una soglia minima per la separazione, compito questo affidato al Ministro dell'Economia. Inoltre, la legge pone il divieto alle banche di porre in essere attività speculative su derivati legati alle materie prime agricole o tramite operazioni di *trading* ad altra frequenza.

Per quanto riguarda il sistema bancario belga particolare attenzione è stata posta alla legge del 25 aprile 2014, che interviene sullo *status* ed il controllo degli istituti di credito. La *legge bancaria*, entrata in vigore il 1° gennaio del 2015 modificando la legge del 22 marzo 1993 ha riformato il sistema bancario nazionale, recuperando la precedente normativa che già prevedeva la separazione delle attività bancarie. Nel panorama normativo d'insieme, ad oggi la legge belga risulta essere la più severa nell'ottica della separazione delle attività bancarie, poiché, a differenza delle altre normative nazionali ritenute più elastiche, proibisce a tutti gli istituti di credito, senza dare rilevanza all'importanza sistemica o meno dell'istituto, di svolgere attività di *proprietary trading*, direttamente o tramite soggetti sussidiari siano essi nazionali o stranieri.

Particolare attenzione è stata riservata alla disciplina bancaria tedesca, che risulta essere peculiare e diversa rispetto agli altri ordinamenti europei, poiché è caratterizzata dalla presenza di norme di regolamentazione dell'attività bancaria comuni alle tre articolazioni fondamentali dell'ordinamento del credito: le banche private, le casse di risparmio pubbliche, le banche cooperative. Nel febbraio 2013 è stato approvato il progetto di legge – presentato dal Ministro federale delle finanze Schäuble – intitolato *Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen*¹¹. Il disegno di legge, considerato eccezionale ed urgente, è stato presentato anticipatamente, rispetto al normale *iter* legislativo tedesco, al *Bundesrat*, ed è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 13 agosto 2013. In merito alla separazione dell'attività bancaria la normativa tedesca si pone l'obiettivo, comune a quello degli altri Stati che hanno posto in essere una simile separazione

¹¹ La riforma può essenzialmente essere riassunta in 3 punti, il primo riguardano la semplificazione delle procedure di risoluzione e di risanamento degli enti creditizi e dei gruppi finanziari; il secondo attiene alla separazione delle attività bancarie di rischio da quelle di deposito; il terzo riguarda l'introduzione di chiare regole sanzionatorie per i dirigenti di banche ed assicurazioni che abbiano trasgredito i propri obblighi.

delle attività, di proteggere i clienti delle banche stesse e tutti i contribuenti, dai rischi che derivano dalle speculazioni finanziarie. Seguendo le raccomandazioni del *Rapporto Liikanen* anche il Governo federale tedesco ha deciso di applicare la separazione delle attività bancaria sopra una certa soglia: le attività di investimento devono ammontare a più del 20% del totale complessivo di bilancio, o superare i 100 miliardi di euro; oltre a tale soglia è previsto anche un criterio secondo il quale rientrano nella disciplina esclusivamente le imprese con un bilancio totale di 90 miliardi di euro, criterio volto ad evitare che nell'applicazione della separazione vengano comprese banche di piccole dimensioni.

Nella parte finale dell'elaborato, infine, si pongono in evidenza gli aspetti di criticità e gli eventuali vantaggi che potrebbero derivare dalla realizzazione della riforma strutturale. Pertanto, dopo aver analizzato la posizione di alcuni rappresentanti della dottrina economica e giuridica, in parte contrari e in parte favorevoli alla riforma strutturale – si analizza l'ipotesi di un ritorno a forme di specializzazione funzionale dell'impresa bancaria – superando il modello di banca universale. Si pone, altresì, il quesito se l'adozione del modello del gruppo polifunzionale, in alternativa alla banca multi divisionale, possa configurarsi o meno come soluzione, nel contesto italiano, alla riforma strutturale proposta dalle istituzioni europee.

CAPITOLO 1

L'evoluzione del modello di banca nella legislazione italiana.

1. *La banca nel sistema creditizio italiano. Considerazioni generali.*

L'attività bancaria, intesa nella sua accezione più moderna, nasce nella prima metà del XIX secolo sulla spinta di diversi fattori, quali principalmente la necessità di assecondare lo sviluppo economico (l'Italia¹ occupava allora una posizione di arretratezza rispetto agli Stati Europei)² e il collocamento del debito pubblico per soddisfare le esigenze belliche; non va però sottaciuto che la prima forma di attività bancaria esercitata³ è stata quella dei *banchi pubblici*⁴ che hanno lo scopo di sottrarre a soggetti privati le operazioni di deposito e cambio in modo da poter mettere a disposizione degli Stati una riserva da utilizzare per esigenze straordinarie.

¹ Necessario ricordare che l'Italia nel tardo Medioevo e nel Rinascimento aveva assunto una posizione dominante nel panorama dell'attività bancaria grazie alle potenti famiglie senesi e fiorentine alle quali bisogna dare il merito di aver "creato" gli strumenti del mestiere, come la lettera di cambio, la cambiale e la registrazione in partita doppia.

² Per una ricostruzione storica si v. N. COLAJANNI, *Storia della banca in Italia da Cavour a Ciampi*, Roma, 1995, p. 9 ss.; *passim* D. DE MARCO, *Banca e credito in Italia nell'età del Risorgimento: 1750-1870* e L. DE ROSA, *La formazione del sistema bancario italiano*, in *Atti del Convegno Società Italiana degli Storici dell'Economia*, SISE, Verona, 1988.

³ Cfr. C. BERMOND, *Una rassegna del pensiero degli storici dell'economia su banche e credito negli Stati preunitari e nell'Italia liberale, 1815-1926*, in *Atti Convegno Recenti tendenze della storiografia italiana*, Università di Cassino, 27/9/2002, in *Riv. storia fin.*, n. 9, luglio-dicembre 2002, p. 10 ss.

⁴ I *banchi pubblici* sorsero a Napoli (8 dal 1584), in Sicilia (nel 1552 a Palermo e nel 1587 a Messina), a Genova (nel 1586), Venezia (nel 1587), Milano (nel 1593), Torino (la Compagnia di S. Paolo nel 1563), Roma (il Banco di S. Spirito nel 1606) e Siena (il Monte dei Paschi nel 1624, sul punto v. D. DE MARCO, *Sulla "data di nascita" del Monte dei paschi di Siena. Una questione aperta?*, in *Ann. storia econ. soc.*, 1965, vol. VI, p. 145. Oltre ai *banchi pubblici* nell'Italia preunitaria del XV secolo erano presenti anche altre istituzioni di tipo creditizio quali i *Monti di pietà*, i *Monti frumentari*, i *Monti pecuniari* e le *Casse di risparmio*. Un accenno va fatto all'influenza in ambito creditizio del popolo ebraico, nel quale era particolarmente diffusa la professione di banchieri. Sui monti di pietà, v. A. FABRETTI, *Nota storica intorno all'origine dei Monti di Pietà in Italia*, Torino, 1871; G. GARRANI, *Il carattere bancario e l'evoluzione strutturale dei primigenii Monti di Pietà*, Milano, 1957; A. GHINATO, *Studi e documenti intorno ai primitivi Monti di Pietà*, Roma, 1956, p. 63; P. PARODI, *La nascita dei Monti di Pietà fra solidarismo cristiano e logica del profitto*, in *Ann. Ist. stor. Italo - germanico*, Trento, 1982, p. 211; G. CALGARIS, *La fioritura dei monti di pietà in età moderna alle radici del credito popolare*, in C. BERMOND, *Banche e sviluppo economico nel Piemonte meridionale in epoca contemporanea*, Torino, 2001, p. 101. Sulle *Casse di risparmio* in generale cfr. C. BERMOND, D. CIRAVEGNA (a cura di), *Le casse di risparmio ieri e oggi*, Torino, 1996; P. HERTNER, *Les Caisses d'Epargne en Italie*, in *Les Caisses d'Epargne en Europe*, Parigi, 1995, p. 221; *passim* L. DE ROSA, *Storia delle casse di risparmio e della loro Associazione 1822-1950*, Bari, 2003; sui banchieri ebraici v. D. MONTANARI, *Monti di Pietà e presenza ebraica in Italia*, in *Quad. Cheiron*, 10, 1999, p. 159; *passim* V. GIURIA, *La comunità israelitica di Napoli (1863-1945)*, Napoli, 2002; B. ARMANI, *Banche e imprenditori ebrei nella Firenze dell'Ottocento: due storie di famiglia tra identità e integrazione*, in *Archivi e Imprese*, n. 16, 1997, p. 333; *passim* G. MAIFREDA, *Banchieri ebrei e patrimoni ebraici nella Milano ottocentesca*, in D. BIGAZZI, *Storie di imprenditori*, Bologna, 1996.

Realizzatasi l'unificazione politica e amministrativa italiana, il 17 marzo 1861, era assente una regolamentazione uniforme dell'attività bancaria⁵. Negli anni seguenti, la congiuntura economica negativa (con lo scoppio della prima bolla speculativa e il ritiro dei capitali esteri) si riversa sulle banche⁶, prima su quelle commerciali, poi su quelle di emissione – che vengono spinte dal Governo a sostenere le prime⁷.

2. *L'istituzione della Banca d'Italia come unico istituto di emissione.*

Nel marzo del 1893, come soluzione della crisi di quegli anni, viene presentato alla Camera un disegno di legge sul riordino degli istituti di emissione⁸, che attua una semplificazione dello scenario dell'epoca; nasce la Banca d'Italia, con la L. del 10.8.1893 n. 449, attraverso la fusione tra Banca Nazionale nel regno d'Italia, la Banca Nazionale Toscana e la Banca Tosca di Credito. Il codice di commercio, istituito pochi anni prima nel 1882, oltre ad abolire l'autorizzazione alla costituzione delle società commerciali sostituendola con l'omologazione, qualifica come atti di commercio le operazioni di banca (art. 3, c. 1, n. 11)⁹, e con l'art. 177, sancisce l'obbligo di trasparenza dei bilanci per le società che hanno ad oggetto principalmente l'esercizio del credito¹⁰. La struttura economica italiana e le forme di attività finanziaria cambiano rapidamente. Con la L. 15.7.1888 n. 5546, viene riformato il settore delle Casse di risparmio, realizzando così *la più*

⁵ E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, in *Trattato di diritto dell'economia*, Vol. V, Cedam, 2008, p. 21.

⁶ Per approfondimenti si v. DI NARDI, *Le banche di emissione in Italia nel secolo XIX*, Torino, 1953, p. 391 e GONFALONIERI, *Banca e industria in Italia 1894-1906*, Milano, 1974, I, p. 24.

⁷ La crisi si acuì, anche a causa delle contraddizioni derivanti dalla presenza nel sistema di una pluralità di Istituti di emissione e dalla commistione di attività di banca commerciale e, appunto, istituto di emissione. In argomento v. G. GLIGLIOBIANCO G., *Via Nazionale*, Roma, p. 37. In merito agli espedienti usati dalle banche per impedire il rimborso in oro dei debiti da menzionare è l'episodio di un imprenditore torinese che, citando in giudizio il Banco di Napoli, ebbe una pronuncia di difetto di giurisdizione dell'autorità giudiziaria ricordata da BELLÌ F., *Legislazione bancaria italiana (1861-2003)*, Torino, 2004, p. 73.

⁸ Tre diventano gli istituti di emissione: Banca d'Italia, Banco di Napoli e il Banco di Sicilia. L'art. 12 stabilisce un elenco di attività, ponendo in capo agli istituti di emissione un divieto di effettuare operazioni diverse da quelle specificate dall'articolo stesso; si arriva così ad applicare un principio di differenziazione tra diritto comune e banche commerciali, prendendo atto che l'attività di emissione non può essere esercitata in commistione con attività di tipo imprenditoriale.

⁹ Sono commercianti, ai sensi del successivo art. 8 *coloro che esercitano atti di commercio per professione abituale e le società commerciali*.

¹⁰ Art. 177, cod. comm. del 1882, "Le società che hanno per oggetto principale l'esercizio del credito devono depositare presso il Tribunale di commercio, nei primi otto giorni di ogni mese, la loro situazione riferibile al mese precedente, esposta secondo il modello stabilito con regio decreto". Su questa norma cfr R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 25 s.

*organica disciplina speciale di un ente di credito*¹¹; per la prima volta vengono estesi agli enti creditizi diversi dalle banche di emissione taluni strumenti di vigilanza – poi rafforzati ed applicati a tutti gli enti creditizi con le leggi bancarie del 1926 e del 1936-38¹².

La nascita della Banca d'Italia coincide con la crisi della banca mobiliare: nell'agosto del 1893 entra in crisi il Credito Mobiliare, e a gennaio 1894 la Banca Generale. La crisi di questi due grandi istituti mobiliari genera un crollo della fiducia e porta conseguentemente ad un ritiro dei depositi bancari, che viene fronteggiato con l'aumento della circolazione degli istituti di emissione e con la creazione di un limite legale per la circolazione. Vista la situazione, nell'ottobre del 1894, il Governo sottoscrisse una convenzione¹³ con la Banca d'Italia per affidarle i servizi di tesoreria, qualificandola sempre più "banca di Stato", dato l'ampliamento del novero di funzioni ed interessi (emissione, tesoreria statale, salvataggi bancari).

Il crollo del mercato mobiliare porta, nello scenario bancario dell'epoca, alla nascita di un nuovo tipo di intermediario: la banca mista, secondo lo schema tedesco¹⁴; un intermediario bancario che raccoglie risparmi ed emette titoli di capitale di rischio, acquisisce partecipazioni nel capitale delle industrie e allo stesso tempo concede credito sia a breve che a lungo termine¹⁵. Le due maggiori banche miste italiane sono la Banca Commerciale Italiana (1894) e il Credito

¹¹ R. COSTI, *L'ordinamento bancario.*, cit., p. 33. Sulle Casse di risparmio ampia è la letteratura; si ricorda che nel 1990 saranno riformate scindendo l'ente pubblico conferente e la spa bancaria. Si v. *ex multis*: G. INGROSSO, *Cassa di Risparmio*, in *Noviss. Dig.*, Torino, 1958, II, p. 964 ss.; A. SENIN, *Cassa di Risparmio*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1960, VI, p. 427; A. SINAGRIA, *La natura giuridica delle Casse di risparmio*, Roma, 1925; W. POLI, *Le casse di risparmio*, Firenze, 1933; A. BALLARDINI, *Le casse di risparmio*, Roma, 1955; G. CARDINALI, *Appunti sulle Casse di risparmio*, Milano, 1953; A. TITTA, *Le casse di risparmio nel mondo*, Milano, 1955; G. DELL'AMORE, *I depositi nell'economia delle aziende di credito*, Milano, 1951; M. PETTINI, *Perché le casse di risparmio debbono secondo il diritto positivo italiano considerarsi enti commerciali*, in *Giur. It.*, 1904, IV, p. 58; A. DI NOLA, *Le casse di risparmio non sono enti commerciali*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1906, II, p. 389; G. INGROSSO, *La natura giuridica delle casse di risparmio*, *Atti del R. Istit. Incoraggiamento di Napoli*, 7° Serie, 1907, IV; A. ABELLO, *Qualità commerciale delle casse di risparmio*, in *Dir. Comm.*, 1918, I, p. 97 ss.; E. BATTAGLINI, *Natura giuridica delle casse di risparmio in relazione all'art. 297 C. Pen.*, in *Giust. Pen.*, 1918, p. 1633 ss.

¹² Si v. M. RISPOLI FARINA, *La Banca d'Italia tra il 1936 e il 1993. Una lunga e difficile strada alla ricerca dell'autonomia*, in *Delta*, 1993.

¹³ La convenzione è approvata con il R.D. 10.12.1894, n. 533, convertito in L. 8.8.1895. In merito si v. P. FERRO, G. MULONE, *La Banca d'Italia e il servizio di tesoreria statale*, in *Ricerche per la storia della Banca d'Italia*, Bari, 1993, vol. IV, p. 298 ss.

¹⁴ Sul punto si v. P. HERTNER, *Banche tedesche e sviluppo economico italiano (1883-1914)*, in *Ricerche per la storia della Banca d'Italia*, I, Bari, 1990, p. 69 ss.

¹⁵ Cfr. F. BELLI, *Corso di legislazione bancaria*, Tomo I, Pisa, 2010, p. 116 s.; M. ONADO, *Banca universale e banca mista: due modelli diversi*, in *Econom. e pol. ind.*, 1994.

Italiano (1895), in quegli anni crescono con rapidità diventando essenziali per gli intrecci azionari¹⁶.

3. *Dalla legge bancaria del 1926 alla legge bancaria del 1936-38.*

Nel 1907 inizia una fase di crisi monetaria internazionale che porta all'aumento del tasso di sconto in diversi paesi e induce molte banche commerciali a rivolgere richieste agli istituti di emissione; viene così aumentata la circolazione fornendo al sistema nuova liquidità¹⁷. A seguito della crisi del 1907 si succedono una serie di progetti di riforma, considerate la base di preparazione della legge bancaria del 1926, che però non hanno avuto seguito¹⁸. Il primo conflitto mondiale, finanziato in gran parte con il ricorso al debito¹⁹, conduce alla

¹⁶ Sul sistema azionario delle banche miste dell'epoca si v. D. FERRARI, *Una fonte per lo studio della banca mista: i fiduciari del Credito Italiano 1895-1918*, in *Archivi e impr.*, 1996, p. 373 ss.

¹⁷ Cfr. F. BELLI, *Legislazione bancaria, op. cit.*, p. 96 il quale sostiene, come è stato ampiamente dimostrato che, la crisi del 1907 è stata risolta grazie al sistema bancario dell'epoca che aveva ben diviso gli Istituti di emissione (ai quali sono inibite molte operazioni commerciali) e le altre banche, evitando pertanto che i primi potessero essere coinvolti nella crisi dei secondi.

Nel 1910 viene emanato il nuovo Testo Unico sugli Istituti di emissione, R.D. 28.4.1910 n. 204, che ha ridefinito i limiti alla circolazione la disciplina sull'imposta, ribadendo altresì il principio della partecipazione dello Stato agli utili eccedenti il 5%. Si v. D. CASA, M. P. DE TROIA, G. VITTIMBERGA (a cura di), *Normativa concernente l'Istituto di Emissione*, in *Banca d'Italia*, Roma, 1995.

Per una sommaria elencazione dei vari progetti si v. G. RUTA, *Il risparmio nel sistema della legislazione bancaria*, Giuffrè, Milano, 1965, p. 16; G. GUARINO, G. TONIOLO, *La banca d'Italia e il sistema bancario 1919-1936*, Laterza, Roma - Bari, 1993, *Documenti n. 66 ss.*; F. BELLI, *Le leggi bancarie del 1926 e del 1936-38*, in *Banca e industria fra le due guerre, vol. II: Le riforme istituzionali e il pensiero giuridico*, Bologna, 1981, p. 225 ss.

¹⁸ Cfr. F. BELLI, *La legislazione bancaria, op. cit.*, p. 122 ss. I progetti di riforma sono quelli del Ministro dell'Agricoltura e industria Coccu-Ortu, del 1908, che prevedeva l'introduzione di un sistema di controllo simile a quello delle Casse di risparmio; un progetto Nitti del 1913, sull'aumento dei controlli per le Casse e l'affidamento dello stesso alla Banca d'Italia (progetto che secondo N. COLAJANNI, in *Storia della banca, op. cit.*, p. 45, non passa per l'opposizione delle grandi banche); nel 1918 la legge parlamentare (proposta dall'On. Chiesa), prevedeva l'istituzione dell'autorizzazione all'attività bancaria.

¹⁹ Situazione che causa una intensificazione i rapporti tra Tesoro e Banca d'Italia accentuando il suo ruolo pubblico. Sull'economia italiana e il ruolo della Banca d'Italia durante il primo conflitto mondiale si v. G. TONIOLO, *La Banca d'Italia e l'economia di guerra*, in F. COTULA, M. DE CECCO, G. TONIOLO, *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893-1960*, Bari, 2003, p. 5 ss., p. 173 ss.; G. GUARINO, G. TONIOLO, *La Banca d'Italia*, cit. In quegli anni vengono emessi cinque prestiti nazionali, al contempo la Banca d'Italia diviene istituto chiave nella negoziazione dei prestiti con Londra, proprio come previsto dagli Accordi presi con il Patto di Londra del 26 aprile 1915; e, con la successiva entrata in guerra degli Stati Uniti, la Banca d'Italia stringe accordi con la *Federal Reserve* di New York. Si arriva all'aprile del 1919, quando viene istituita l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) come organo collettivo di rappresentanza della categoria, in merito si v. G. F. CALABRESI, *L'Associazione Bancaria Italiana*, vol. I, 1919-1943, Roma - Bari, 1997; e per gli anni più recenti dell'attività dell'ABI si v. P. F. ASSO, S. NEROZZI, *Storia dell'ABI 1944-1972*, Roma, 2006.

crescita del ruolo finanziario delle grandi banche miste²⁰, sempre più collegate ai grandi gruppi industriali.

In questi anni Alberto Beneduce²¹ stigmatizza la debolezza del modello di banca mista, a causa della sua deriva funzionale verso il ruolo di *holding*²², e promuove al contempo la creazione di diversi istituti di credito speciale di natura pubblica finanziati con le obbligazioni garantite dallo Stato e che esercitano operazioni di credito a medio e lungo termine in specifici settori industriali²³.

Alla luce delle difficoltà incontrate dalle banche miste (si pensi al fallimento della banca italiana di sconto) diviene pressante l'adozione di una disciplina organica dell'attività bancaria; a tal fine viene emanata la legge bancaria del 1926, R.D.L. 7.9.1926, n. 1511 (e relativo Regolamento emanato con R.D. 6.11.1926, n. 1830), che in maniera articolata fa confluire tutti i soggetti che raccolgono i depositi: aziende del credito²⁴, ivi comprese le Casse di risparmio e le Casse rurali²⁵. Lo scenario in cui si inserisce la legge del '26, porta il segno delle incertezze dell'epoca si inquadra in un complesso di provvedimenti del regime fascista intesi a stabilizzare la lira ed introdurre una politica difensiva a livello monetario. La legge del '26 introduce l'autorizzazione alla costituzione dell'impresa bancaria, fissa limiti di capitale (diversi a seconda della forma giuridica prescelta dall'istituto), affida nuovi poteri al Ministro delle Finanze, ma

²⁰ Si fa riferimento alla Banca Commerciale Italiana, al Credito Italiano, al Banco di Roma e alla Banca Italiana di Sconto. Sul punto si v. C. BERMOND, *Una rassegna del pensiero degli storici dell'economia su banche e credito negli Stati preunitari e nell'Italia liberale, 1815-1926*, in *Atti Convegno Recenti tendenze della storiografia italiana*, Università di Cassino, 27 settembre 2002, in *Riv. Storia fin.*, n.9 luglio-dicembre 2002, p. 45 ss.; E. CIANCI, *Nascita dello Stato imprenditoriale in Italia*, Milano, 1977, p. 20 ss.

²¹ Sulla figura dell'uomo e del politico si v. F. BONELLI, *Dizionario biografico degli italiani*, in *Ist. Enciclop. It.*, 1966.

²² E. GALANTI, *op. cit.*, p. 46.

²³ Questi istituti di credito speciali sono il *Credito* (1919), l'*ICIPU* (1924), l'*Istituto di credito navale* (1928). Si v. M. RISPOLI FARINA, *Alberto Beneduce e la riforma del credito del 1936-1938*, in *Alberto Beneduce e i problemi dell'economia italiana del suo tempo, atti della giornata di studio per la celebrazione del 50° anniversario dell'istituzione dell'IRI*, Caserta, 11 novembre 1983, Roma, *Edindustria*, 1985, p. 223-238; S. CASSESE, *Gli statuti degli enti Beneduce*, in *È ancora attuale la legge bancaria del 1936*, Roma, 1987, p. 20 ss.

²⁴ Sulla legge bancaria del 1926 si v. G. MIRAULO, *Ordinamento bancario e tutela del risparmio*, Roma, 1927, p. 83 ss.; A. DE GREGORIO, *La legislazione italiana sulla tutela del credito*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1929, I, p. 30 ss.; F. BELLÌ, *Le leggi bancarie*, cit., p. 203 ss.; G. GUARINO, G. TONIOLO (a cura di), *op. cit.*, p. 46 ss.; A. SCIALOJA, *La tutela del risparmio e la vigilanza sulle società bancarie*, in *Foro it.*, 1933, I, p. 1556 ss.

²⁵ La l. b. del 1926, secondo R. COSTI, *L'ordinamento bancario, op. cit.*, p. 42, *recepisce e favorisce quelle forme di pluralismo bancario che si stavano realizzando sulla base dell'autonomia statutaria*; v. altresì G. MIRAULO, *op. cit.*, p. 127 ss.

non introduce divieti alla possibilità di detenere azioni in imprese industriali, né di effettuare investimenti a medio e lungo termine²⁶.

La grande crisi del 1929²⁷ trova il nostro sistema impreparato e porta alla crisi delle banche miste, colpendo in particolar modo *Comit* e *Credit*, più strettamente collegate alle imprese industriali²⁸. La situazione di questi due Istituti viene affrontata con due convenzioni (fra Banche - Governo - Banca d'Italia)²⁹, attraverso le quali le partecipazioni delle banche sono trasferite ad una società finanziaria e poi girate all'Istituto di liquidazioni. La risposta alla crisi si è sostanziata nella separazione tra l'attività creditizia in senso stretto da quella di partecipazione, imponendo alle banche di non svolgere più funzioni di *holding* e quindi a non assumere più partecipazioni industriali. Il riassetto complessivo del sistema si realizza con la creazione dell'IRI, l'*Istituto per la Ricostruzione Industriale*³⁰.

A completamento del processo di regolamentazione del settore viene redatta la legge bancaria del 1936-38³¹, la quale unifica i poteri di vigilanza

²⁶ La legge del 1926 in verità avrebbe dovuto almeno temperare, se non addirittura eliminare, gli effetti negativi derivanti dalla commistione tra banca e industria.

²⁷ Ampia è la letteratura in merito, si ricorda in particolare: G. TONIOLO, *L'economia dell'Italia fascista*, Bari, 1980, p. 333 ss.; G. TONIOLO, *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934*, Milano, 1978, p. 239 ss.; G. TONIOLO, *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1919-1936*, in F. COTULA, M. DE CECCO, G. TONIOLO (a cura di), *L'economia italiana nel periodo fascista*, Bologna, 1976; M. DE CECCO (a cura di), *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1919-1936*, Roma - Bari, 1993, p. 95 ss.

²⁸ Sul salvataggio del Credito Italiano si v. G. TONIOLO, *Crisi bancarie e salvataggi: il Credito italiano dal 1930 al 1934*, in AA. VV., *Il Credito italiano e la fondazione dell'IRIN*, Milano, 1990, p. 115 ss.

²⁹ La convenzione per il *Credit* è del 20.2.1931, quella della *Comit* del 31.10.1931. In merito alla convenzione della *Comit* si v. G. GUARINO, G. TONIOLO, *op. cit.*, p. 756 ss. Le due convenzioni sono estremamente diverse, l'intervento dell'Istituto di liquidazioni è limitato nel caso della *Comit*, poiché è la SOFINDIT (finanziaria di partecipazioni) ad accedere al credito di ultima istanza presso la Banca d'Italia.

³⁰ L'IRI è costituito con il R.D.L. 23.1.1933, n. 5. che diviene così la più grande *holding* italiana essendo proprietario di oltre il 50% del capitale azionario italiano (fra cui *Comit*, *Credit*, *Banco di Roma* e il *Banco di S. Spirito*), e pertanto viene trasformato in ente permanente per il controllo e il finanziamento delle industrie interessanti la difesa e l'autarchia. Sulla creazione dell'IRI si v. P. SARACENO, *L'Istituto per la ricostruzione industriale, IRI. III: Origini, ordinamento e attività svolta*, Torino, 1956; P. SARACENO, *Salvataggi bancari e riforme negli anni 1922-1936*, in *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, *La riforma e il pensiero giuridico*, Il Mulino, Bologna, 1981; M. GIOTTI, *La gestione dell'IRI dalla costituzione al 1939*, in *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, *La riforma e il pensiero giuridico*, Il Mulino, Bologna, 1981.

³¹ Il percorso legislativo per l'emanazione della nuova legge bancaria è complesso: al R.D. 12.3.1936, n. 375 segue il R.D. 17.7.1937, n. 1400, questo secondo decreto riscrive completamente il primo ed inserisce una clausola di abrogazione dello stesso sino alla sua conversione in legge, avvenuta nel marzo del 1938, L. 7.3.1938, n. 141 mentre la L. 7.4.1938, n. 636 converte le disposizioni del R.D. n. 1400/1937 ancora rimaste in vigore. Sulla genesi della l. b. del 1936-38: Cfr. M. PORZIO (a cura di) *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua storia segreta*, Bologna, 1981; M. PORZIO, *Banca e attività bancaria*, in *Enc. del diritto*, IV aggiornamento, Giuffrè, 1999;

preesistenti e ne introduce dei nuovi conferendoli all'*Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito*³². La legge bancaria definisce l'attività bancaria quale *raccolta di risparmio fra il pubblico sotto ogni forma e l'esercizio del credito come funzioni di interesse pubblico* (art. 1); vengono suddivise le banche in aziende di credito, distinte a loro volta in altre categorie in base alla loro forma giuridica³³, che raccolgono il risparmio a breve – disciplinate dal Tit. IV – e gli istituti che raccolgono il risparmio a medio e lungo termine – disciplinati dal Tit. V. Sono altresì introdotte disposizioni, che in parte migliorano e in altre innovano quelle già previste dalla legge del '26, con riguardo alla gestione e al controllo e vengono attribuiti, oltre ai poteri già previsti di vigilanza ispettiva e informativa, anche poteri regolamentari³⁴, che costituiscono l'aspetto più innovativo dell'intero impianto normativo del '36, introducendo un sistema i cui tratti perdureranno anche nel t.u.b. del '93.

M. RISPOLI FARINA, *Il controllo sull'attività creditizia. Dalla tutela del risparmio al dirigismo economico*, in *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua storia segreta*, M. PORZIO (a cura di), Il Mulino 1980; PORZIO M., *La disciplina giuridica dell'esercizio del credito*, in *I. Lezioni*, Napoli, 1987; S. CASSESE, *La preparazione della riforma bancaria del 1936 in Italia*, in *Storia contemp.*, 1974, p. 3 ss.; A. NIGRO, *La storia segreta della legge bancaria del 1936*, in *Riv. soc.*, 1982, p. 1193 ss.; A. POLSI, *Stato e banca Centrale in Italia*, Bari, 2001, 67 ss.; G. GRECO, *La nuova disciplina bancaria*, in *Riv. dir. comm.*, 1936, p. 426 ss.; F. MESSINEO, *Postille sulla nuova legislazione bancaria*, in *Banca borsa*, 1936, p. 158 ss.; M. S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in *Scritti giuridici in onore di Santi Romano*, Padova, 1939, vol. II, p. 707 ss.; M. S. GIANNINI, *Istituti di credito e servizi di interesse pubblico*, in *Moneta e credito*, 1949, II, p. 106 ss.; A. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, Milano, 1969, p. 87 ss.; G. FERRI, *La validità attuale della legge bancaria*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, I, p. 129 ss.; P. VITALE, *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, Milano, 1977; P. BARUCCI, *Il contributo degli economisti italiani (1892 - 1936)*, e P. BINI, *Il dibattito attraverso le riviste di regime*, entrambi in *Banca e industria fra le due guerre*, Vol. I, Bologna, Il Mulino, 1981, rispettivamente alle p. 220 ss. e p. 263 ss.; F. MERUSI, *I tratti peculiari dell'ordinamento creditizio italiano nella comparazione con le leggi bancarie degli anni trenta*, in *Banca e industria fra le due guerre*, Bologna, Il Mulino, 1981, vol. II, p. 336 ss.; G. GUARINO, *Il profilo giuridico*, in G. GUARINO, G. TONIOLO, *op. cit.*, p. 155 ss.; G. SANGIORGIO, F. CAPRIGLIONE, *La legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici*, in *Banca d'Italia, Quad. ric. giur.*, n. 7, Roma, 1986; F. CARBONETTI, *I cinquant'anni della legge bancaria*, in *Banca d'Italia, Quad. ric. giur.*, n. 10, Roma, 1986.

³² Secondo l'art. 12 della l. b. del 1936, il governatore della Banca d'Italia *provvede, nell'ambito delle direttive fissate dal Comitato dei ministri alla esecuzione dei compiti attribuiti all'Ispettorato, anche mediante deleghe e partecipa alle sedute del Comitato dei ministri.*

³³ Secondo l'art. 5, sono: *a)* gli istituti di credito e le banche di diritto pubblico (l'art. 25 conferma che esse sono il Banco di Napoli, il Banco di Sicilia, la Banca Nazionale del Lavoro, l'Istituto di S. Paolo di Torino e il Monte dei Paschi di Siena) e le banche di interesse nazionale (sub-categoria introdotta dal R.D. n. 1400/1937 e costituita dalle società anonime o per azioni aventi una vasta organizzazione di carattere nazionale, nella quale figurano le ex grandi banche miste passate nel portafoglio IRI); *b)* le banche e le aziende di credito in genere; *c)* le filiali di banche estere; *d)* le Casse di risparmio; i Monti di pegni; *e)* le Casse rurali ed agrarie.

³⁴ I nuovi poteri regolamentari, stabiliti dall'art. 33, riguardano in particolare i bilanci e le situazioni periodiche da inviare all'organo di vigilanza; i limiti sui tassi attivi e passivi e le operazioni di deposito e conto corrente; la proporzione fra le varie categorie di investimenti; il rapporto fra patrimonio netto e passività.

Forte amministrativizzazione del settore, elasticità, duttilità e discrezionalità delle autorità amministrative sono le caratteristiche principali della l. b. del 1936-38, caratteristiche che restano pressoché invariate nel t.u.b. del 1993. Con l'emanazione, nel 1942, del codice civile, (R.D. 16.3.1942, n. 262), si unifica il diritto civile e il diritto commerciale e l'attività bancaria viene classificata, accanto a quella assicurativa, fra quelle di impresa con obbligo di iscrizione nel registro delle imprese, come disciplinato dall'art. 2195 c.c. Vengono inoltre disciplinati gli enti pubblici economici, sorti in quegli anni, e che sono strumenti dello Stato per realizzare interventi nell'economia.

Con la fine del conflitto muta notevolmente la situazione. Nel 1944, con il d. lgs. lgt. 14.9.1944, n. 226, viene abolito l'Ispettorato per la difesa del risparmio e i suoi compiti vengono devoluti al Ministero del tesoro, oltre a quelli previsti dalla l. b. al Comitato dei Ministri e al Capo del Governo, altresì vengono conferiti alla Banca d'Italia poteri di vigilanza³⁵. L'anno dopo viene abolito l'INCE e i suoi compiti devoluti ad un organo di nuova costituzione, l'*Ufficio Italiano Cambi* – UIC – con a capo il Governatore della Banca d'Italia. Con il d. lgs. c.p.s. 17.7.1947, n. 691 viene istituito, in sostituzione del Comitato di ministri, il *Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio* – CICR – con il compito di vigilare in materia di *tutela del risparmio, di esercizio della funzione creditizia e in materia valutaria*, composto dal Ministro per il Tesoro, che ne ha la presidenza, e dai Ministri per i lavori pubblici, per l'agricoltura e foreste, per l'industria e commercio e quello con l'estero³⁶. Il legame con la vigilanza è assicurato dalla partecipazione del Governatore della Banca d'Italia alle sedute del CICR, che per l'esercizio della supervisione bancaria si avvale della Banca d'Italia, alla quale sono devolute direttamente e non più per delega del Tesoro, funzioni di vigilanza.

³⁵ Cfr. *La vigilanza ... è delegata alla Banca d'Italia che la eserciterà a mezzo di proprio personale tecnico, salva sempre la facoltà al Ministro per il tesoro di disporre, nei casi in cui lo riterrà opportuno, dirette ispezioni avvalendosi del personale proprio* (art. 2).

³⁶ Sul d. lgs. c.p.s. n. 691 del 1947, che viene presentato e discusso alla Commissione finanze e tesoro della Costituente prima di essere approvato dal Governo, cfr. il commento di G. SANGIORGIO (art. 1), F. BELLI (art. 2 e 3), P. DE VECCHIS (art. 4 e 5), M. CLARICH (art. 6), M. RISPOLI Farina (art. 7), in F. CAPRIGLIONE, V. MEZZACAPO, *Codice commentato della banca*, Milano, Giuffrè, 1990, II, 1232 ss; M. RISPOLI FARINA, *Commento all'art. 7 D. lgt. n. 691 del 1947 (La redazione di un Testo Unico della legge Bancaria alla luce della più recente evoluzione della disciplina)*, in *Codice della Banca*, 1990, I, Milano, Giuffrè.

Dopo un ampio dibattito nella commissione economica dell'assemblea costituente si volle dare riconoscimento formale alla disciplina della legge bancaria nell'art. 47 della costituzione³⁷. È il conferimento alla Banca d'Italia dei poteri di vigilanza uno dei punti chiave del nuovo assetto istituzionale; è la Banca d'Italia, d'intesa con il Ministro del Tesoro, che determinerà la politica monetaria e suggerirà la politica economica del Paese³⁸.

4. *Innovazione ed adeguamento. Le Direttive CEE e il Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia del 1993.*

L'elasticità della legge bancaria ha consentito, dal secondo dopoguerra fino agli anni '70, al panorama bancario di restare invariato e di adattarsi al mutare della situazione economica e politica del Paese³⁹. Dagli anni '40 agli anni '80 del '900 restano ferme alcune costanti, innanzitutto resta fermo il *principio di separatezza* tra banche e industria, restando impregiudicata la partecipazione al capitale di società dell'economia reale⁴⁰. La Banca d'Italia ha interpretato in maniera rigida la c.d. *separazione per scadenze* e imposto restrizioni all'operatività delle aziende di credito in tema di raccolta del risparmio oltre il breve termine.

Al contrario, seppur invariato in sostanza, quello finanziario subisce un minimo cambiamento per l'attuazione della CEE e del mercato unico⁴¹.

³⁷ Cfr. F. MERUSI, *Sub art. 47*, in G. BRANCA, A. NIGRO, F. GHEZZI, F. MERUSI (a cura di), *Commentario della Costituzione, Rapporti economici*, Zanichelli editore, Bologna – Roma, 1980, p. 158 ss.

³⁸ L'effettivo ruolo di quegli anni assunto dalla Banca d'Italia è ampiamente sottolineato da G. PUCCINI, *l'autonomia della Banca d'Italia*, Giuffrè, Milano, 1998, p. 24 ss.

³⁹ Cfr. R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, op. cit., p. 67 parla di *immobilismo dell'ordinamento bancario italiano, che ha trovato, fino alla seconda metà degli anni Settanta, una giustificazione sufficiente e rassicurante nella condizione di quasi monopolio amministrativamente protetto nella quale opera vano le banche italiane e, più in generale, nelle caratteristiche del sistema finanziario del nostro Paese.*

⁴⁰ Sul punto si v. A. ANTONUCCI, *Merchat banking*, Casucci, Bari, 1989, p. 127 ss. e, più di recente R. COSTI, *L'ordinamento*, cit., p. 542 ss.

⁴¹ La CEE dopo il Trattato istitutivo inizia un proprio cammino, denso di eventi importanti per il settore economico-finanziario. Troppi sono gli eventi da dover citare, se ne ricordano alcuni rilevanti ai fini della trattazione. L'abolizione dei dazi doganali (1.7.1968), il Regolamento sulla libera circolazione dei lavoratori (6.11.1968), il *Rapporto Werner* per la realizzazione dell'Unione economica e monetaria (approvato nel corso del Consiglio europeo di Parigi dell'ottobre 1972), in merito al Rapporto si v. O. DI POPOLO, in *L'unione Europea*, a cura di M. COLUCCI, S. SICA, Bologna, 2005, p. 432 ss.; AA. VV., *Teoria dell'intermediazione creditizia*, a cura di COPPOLA G., CORSINI D., in *Studi e informazioni, Quaderni*, n. 41, Banca Toscana, Firenze, 1993, p. 38 ss.; *passim* MAROTTA G., *La banca*, Bologna, il Mulino, 1999; ANTONUCCI A., *Diritto delle banche*, Milano, 1997, p. 22 ss.

Gli ultimi venticinque anni dello scorso secolo sono stati anni di forte fermento a livello bancario, in corrispondenza anche della realizzazione del Mercato Unico Europeo e dell'emanazione di direttive di settore. Prende avvio così un processo di innovazione e di adeguamento al contesto comunitario in virtù del recepimento delle direttive comunitarie e l'innescò di un meccanismo competitivo fra i vari ordinamenti⁴². La *I Direttiva CEE* di coordinamento all'attività degli enti creditizi – Direttiva n. 77/780 del 12.12.1977⁴³ – persegue l'obiettivo di *eliminare le differenze più sensibili fra le legislazioni degli Stati membri ... al fine di facilitare l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio*, dichiarando di voler *procedere per tappe successive*⁴⁴. Il recepimento e l'attuazione nei vari ordinamenti della *I Direttiva* ha però evidenziato la varietà e diversità dei sistemi giuridici nazionali, e dunque la definizione di *ente creditizio*, elaborata a livello comunitario, è stata utilizzata in realtà molto diverse. Particolarmente evidente risulta che mentre nell'ordinamento italiano l'operatività delle banche era limitata, in altri ordinamenti la specializzazione era del tutto sconosciuta⁴⁵. La soluzione a siffatto contrasto normativo è stata trovata a livello comunitario con la riduzione al minimo dell'armonizzazione fra i vari ordinamenti e con la *II Direttiva* che lascia gli Stati liberi di scegliere tra i due modelli, banca universale e gruppo polifunzionale.

La *II Direttiva di coordinamento bancario* – Direttiva 89/646/CEE del 15.12.1989 – passaggio successivo e fondamentale, intende introdurre un'*armonizzazione essenziale, necessaria e sufficiente per pervenire ad un reciproco riconoscimento delle autorizzazioni e dei sistemi di vigilanza*

⁴² Si v. E. GALANTI, *op. cit.*; A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza fra ordinamenti giuridici*, Roma-Bari, 2004.

⁴³ Recepita nel nostro ordinamento con il D.P.R. 27.6.1985, n. 350, che viene emanato in base alla legge delega 5.3.1985, n. 74. Sul commento di tali testi normativi si v. F. CAPRIGLIONE, V. MEZZACAPO, *Codice commentato, op. cit.*, Vol. II, p. 1361 ss.; L. DESIDERIO, *Le norme di recepimento della Direttiva comunitaria 780/77 in materia creditizia*, in *Banca d'Italia, Quaderni di ricerca giuridica*, Roma, 1986, n. 6.

⁴⁴ Scopo della *I Direttiva CEE* è quello di prevedere una nozione ente creditizio, quale *impresa la cui attività consiste nel ricevere depositi o altri fondi rimborsabili dal pubblico nel concedere crediti per proprio conto* (art. 1), il rilascio dell'autorizzazione all'attività bancaria condizionato a requisiti oggettivi e indipendenti dalle esigenze economiche del mercato (esistenza di fondi propri distinti e minimi sufficienti, almeno due persone per determinare l'orientamento dell'attività e che tali persone possiedano requisiti di professionalità ed onorabilità adeguati). È inoltre previsto la presentazione di un programma relativo alle operazioni e alla struttura organizzativa. Si v. F. BELLI, R. BERTELLI, *Banca nel diritto comunitario*, in *D. disc. Pubbl.*, II, 1987, p. 179 ss.

⁴⁵ Cfr. M. PORZIO, *Le imprese bancarie*, cit., p. 37 ss. Il quale mette in evidenza come appariva peculiare il sistema finanziario tedesco.

prudenziale che consenta il rilascio di un'unica autorizzazione valida in tutta la Comunità e l'applicazione del principio della vigilanza da parte dello Stato membro d'origine; si basa quindi sul reciproco riconoscimento delle attività esercitate tramite lo stabilimento di succursali di un ente creditizio autorizzate dallo Stato membro, al quale spetta la responsabilità in materia di vigilanza sulla liquidità e di politica monetaria; al contrario allo Stato membro d'origine spetta la responsabilità in materia di solidità finanziaria, in particolare, sulla sua solvibilità. Si perviene ad una maggiore armonizzazione del passato delle condizioni per l'autorizzazione.

La *II Direttiva* realizza quindi l'introduzione del modello di banca universale, che si esprime attraverso l'attuazione dei principi di *despecializzazione istituzionale, operativa e temporale*.

Per completezza si ricorda che in quegli anni iniziano ad essere poste le basi per la creazione dell'*Unione Economica e Monetaria* – UEM – che è stata di grande impatto sull'economia degli stati membri, attraverso tre fasi principali: 1) dal 1990 con la circolazione dei capitali, e nel 1994 con la creazione dell'*Istituto Monetario Europeo* – IME – (istituto precursore della BCE); 2) la fase che va dal 1° gennaio 1994 al 1° gennaio 1999 nella quale vengono individuati gli 11 Stati partecipanti alla moneta unica con i relativi cambi, il recepimento della legislazione comunitaria a livello nazionale in materia di moneta unica⁴⁶; 3) la terza fase, che va dal 1° 1.1999 al 1° 1.2002, in cui vengono adottati tutti i cambiamenti necessari alla circolazione dell'euro che diventa moneta unica il 1° 3.2002.

5. *Il d.lgs. 481/92: l'introduzione nell'ordinamento italiano della Banca Universale.*

Il recepimento della *II Direttiva* in Italia avviene con il d.lgs. 14.12.1992, n. 481 che, oltre a recepire la *Direttiva* comunitaria introduce nell'ordinamento italiano il concetto di *Banca universale*⁴⁷. L'espressione *Banca universale* non è

⁴⁶ Importante ricordare il d.lgs. del 10.3.1998 n. 43 di *Adeguamento dell'ordinamento nazionale alle disposizioni del Trattato istitutivo della Comunità europea in materia di politica monetaria e di Sistema europeo delle banche centrali* e il d.lgs. del 24.6.1998, n. 213 sulle *Disposizioni per introduzione dell'EURO nell'ordinamento nazionale, a norma dell'art. 1, comma 1° della legge 17 dicembre 1997, n. 433*.

⁴⁷ Il d.lgs. 481/1992 prevede: a) la definizione di attività bancaria, la sua riserva agli enti creditizi, e la tendenziale de-specializzazione del sistema, lasciando le singole banche libere di

contenuta nel decreto, e pertanto si fa riferimento ad un ente creditizio che effettua diverse attività, quali la raccolta fondi, la concessione di finanziamenti – in ogni forma e con ogni scadenza – e servizi di consulenza e intermediazione.

Il modello di *Banca universale* si contraddistingue per la sua completezza e per la varietà di offerte che è in grado di fornire ai clienti, superando il criterio della specializzazione temporale e settoriale; la banca può operare sull'intero ventaglio di scadenze, può effettuare sia attività di *corporate lending*, cioè attività creditizia in senso stretto, sia attività di *corporate finance*, ovvero attività in titoli; può operare come banca di investimento e svolgere operazioni di *capital market*. Pertanto, si può affermare che la *Banca universale* si configura come un intermediario capace di rapportarsi con una vasta tipologia di clientela e operando in diversi settori (banca commerciale, banca d'investimento e *private banking*).

L'esperienza italiana della *Banca universale*, antecedente a quella più recente, è ricompresa tra la fondazione del Credito Mobiliare, filiazione dell'omonimo istituto francese il 1° giugno 1863, all'emanazione della legge bancaria del 1936 che, come si è già sottolineato, sancisce il passaggio ad un modello orientato alla specializzazione.

adottare il modello della banca universale o quello del gruppo polifunzionale; b) viene chiarito che la raccolta del risparmio riservata agli enti creditizi è quella tra il pubblico e vengono definiti i casi in cui la raccolta non sia considerata effettuata fra il pubblico e quindi consentita ad altri soggetti; c) si detta una nuova disciplina delle obbligazioni degli enti creditizi; d) vengono dettate norme sull'attività di vigilanza; e) viene riscritta e collocata nello scambio delle informazioni fra autorità, la disciplina del segreto d'ufficio; f) viene innovata la disciplina sull'autorizzazione all'esercizio dell'attività includendo i requisiti di onorabilità e professionalità; g) vengono previste norme in materia di succursali, libera prestazione di servizi e società finanziarie ammesse al mutuo riconoscimento; h) viene ridefinita la disciplina della partecipazione al capitale degli enti creditizi attraverso la legge antitrust; i) vengono dettate norme per la vigilanza prudenziale che viene suddivisa in informativa, regolamentare ed ispettiva; l) vengono dettate norme per le modifiche statutarie, le fusioni, le scissioni e la cessione di rapporti giuridici; m) vengono introdotte modifiche alla disciplina dell'amministrazione straordinaria e vengono previsti i provvedimenti straordinari. Si v.: F. CASTIELLO, *La riforma delle legge bancaria, profili pubblicistici*, Torino, 1993; C. LAMANDA, *La nuova normativa sugli enti creditizi*, in *Riv. banc.*, 1992, n. 6, p. 59; F. CAPRIGLIONE, *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria. Prime riflessioni*, in *Banca d'Italia, Quaderni di ricerca giuridica*, 1993, n. 28, Roma; F. BELLÌ, *Il decreto legislativo 14 dicembre 1992, n. 481: qualche prima osservazione parziale*, in *Dir. banc. Merc. fin.*, 1993, I, p. 3; A. ANTONUCCI, *Una nuova legge bancaria. Decreto legislativo 14 dicembre 1992, n. 481*, in *Contratti*, 1993, p. 235; R. COSTI, *L'impresa bancaria dopo l'attuazione della seconda direttiva comunitaria*, in *Banca, impr. soc.*, 1993, n. 1, p. 41; L. G. RADICATI DI BROZOLO, *L'Italia ed il mercato unico dei servizi bancari. (Un primo esame delle norme di attuazione della seconda Direttiva bancaria)*, in *Banca borsa*, 1993, p. 465; L. DESIDERIO, *Commento alla direttiva CEE n. 89/646 del 1989*, in F. CAPRIGLIONE, V. MEZZACAPO, *Codice commentato della banca*, tomo 2, Milano, 1990, p. 2208 ss.; V. AFFERNI (a cura di), *Concorrenza e mercato*, Padova, 1994; R. COSTI, *L'ordinamento bancario, op. cit.*

La *despecializzazione* introdotta dalla legislatore nazionale consiste, in primo luogo in quella *istituzionale* e quindi nell'adozione della forma della s.p.a. (art. 9 t.u.b.), considerata la forma preferenziale e necessaria per lo svolgimento dell'attività creditizia. Altro livello di *despecializzazione* è quello riguardo alla *specializzazione temporale*, che tendenzialmente fa tornare l'ordinamento creditizio al vecchio assetto, consentendo a tutti gli enti creditizi di operare a breve e medio e lungo termine, sia nella raccolta che nell'erogazione. Ultima forma di *despecializzazione* è quella *operativa*, che ha consentito a tutti gli enti creditizi l'esercizio, oltre all'attività bancaria tradizionale, anche le altre attività ammesse al mutuo riconoscimento (quali *leasing*, *factoring*, etc. indicate nella lett. f) dell'art. 1 del decreto 481)⁴⁸.

6. *Il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. D.lgs. 385/93.*

Il passaggio successivo per l'affermazione della *Banca universale* si ha con l'emanazione del *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* – t.u.b. – attraverso il d.lgs. 1.9.1993, n. 385⁴⁹. Il t.u.b. più che innovare il sistema

⁴⁸ Cfr. M. RISPOLI FARINA, *La nuova legge bancaria*, cit., p. 1671 ss.

⁴⁹ Sull'emanazione del t.u.b., sulle le novità e sui punti di contatto e/o conflitto con la legislazione bancaria precedente vasta è la dottrina. Si citano solo alcuni dei contributi in materia: F. MERUSI, *La redazione del testo unico bancario: problemi di tecnica legislativa*, in *Banca impr. soc.*, 1993, n. 1, 31; F. MERUSI, *Vigilanza e vigilanze nel nuovo Testo Unico delle leggi bancarie*, in *Banca impr. soc.*, 1996, p. 189; E. MINERVINI, *Dal decreto 481/92 al testo unico in materia bancaria e creditizia*, in *Giur. comm.*, 1993, p. 825 ss.; F. CAPRIGLIONE (a cura di) *Mercati e intermediari in trasformazione*, *Quad. Mondo banc.*, n. 7, Roma, 1994; F. CAPRIGLIONE, *Riforma bancaria e scenario economico, spunti d'indagine*, in *Banca borsa*, 1994, I, p. 137 ss.; A. NIGRO, *La nuova legge bancaria*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 1993, I, p. 505 ss.; F. CASTIELLO, *La banca-impresa nella nuova legge bancaria*, *Dir. banc. merc. fin.*, 1993, I, p. 510 ss.; G. RUTA, *Analisi comparata tra la legge bancaria del 1936 e il nuovo Testo Unico*, in *Riv. banc.*, 1994, p. 13 ss.; P. MARCHETTI, *Note introduttive al testo unico delle leggi bancarie e creditizie*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 1148 ss.; G. CASTALDI, *Evoluzione morfologica e operativa del sistema bancario italiano*, in *Banche e banchieri*, 1994, p. 243 ss.; V. BUONOCORE, *Riflessioni in margine al nuovo Testo Unico in materia bancaria e creditizia*, in *Banca impr. soc.*, 1994, p. 171 ss.; P. DE VECCHIS, *La banca nel nuovo ordinamento*, in *Mondo banc.*, 1994, n. 5, p. 11 ss.; M. SEPE, *Brevi note sul Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Banca borsa*, 1994, I, p. 505 ss.; S. AMOROSINO, *La funzione di vigilanza sulle banche nel testo unico e il ruolo della Banca d'Italia*, in *Bancaria*, 1995, n. 5, p. 50 ss.; S. AMOROSINO, (a cura di), *Le banche regole e mercato Dopo il Testo Unico delle leggi creditizie*, Milano, 1995; L. DINI, *Il nuovo assetto del credito: prospettive e strategie*, in *Riv. banc.*, 1995, n. 3, p. 37 ss.; V. DESARIO, *Nuovo ordinamento del credito. Evoluzione dei mercati e comportamenti delle banche*, in *Riv. banc.*, 1995, n. 3, p. 49 ss.; G. GARINO, *L'armonizzazione della legge bancaria: la revisione dell'ordinamento bancario del 1936*, in *Riv. banc.*, 1995, n. 3, p. 105 ss.; V. MEZZACAPO (a cura di), *Studi sulla nuova legge bancaria*, *Quad. Luiss Ceradi (Serie mat. e docum. n. 7)*, Roma, 1994; U. MORERA, A. NUZZO (a cura di), *La nuova disciplina dell'impresa bancaria*, Milano, Giuffrè, 1996, vol. III; M. RISPOLI FARINA, *La nuova legge bancaria: prime riflessioni sul Testo Unico in materia bancaria e creditizia*, Jovene, Napoli

bancario nazionale, almeno inizialmente, è stato più che altro un'opera di organizzazione sistematica e di coordinamento del sistema. Il legislatore del t.u.b. del 1993, vale ricordare la metafora utilizzata da un autorevole studioso⁵⁰, ha messo *il vino vecchio negli otri nuovi*, poiché da un lato resta legato alla l. b. del 1936-38 (forte delega ai poteri della normativa secondaria, e all'organo di vigilanza, forte amministrativizzazione del settore, elasticità, duttilità e discrezionalità), ma dall'altro innova attuando i cambiamenti imposti dal legislatore comunitario (introduzione del modello di banca universale, protezione del consumatore ecc.)⁵¹.

La via italiana alla banca universale consente tuttavia anche il modello del gruppo polifunzionale. La disciplina del gruppo bancario, entrata in vigore nel 1991 grazie alla Legge Amato, quando ancora era mancante una normativa sulla banca universale, consentiva alle banche nazionali di specializzare l'attività attraverso l'acquisizione in partecipazioni in settori diversificati; quindi mentre negli altri paesi una singola banca poteva svolgere una pluralità di attività finanziarie, in Italia la diversificazione era possibile solo nel gruppo bancario.

1995; M. RISPOLI FARINA, *Introduzione e Riflessioni sulla riforma dei crediti speciali operata dal testo unico in materia bancaria e creditizia*, Jovene, Napoli, 1995; F. FERRO LUZZI, *Attività bancaria e attività delle banche*, in *Banca, impresa e società*, 1996, 3 ss.; G. GODANO, *La legislazione comunitaria in materia bancaria*, Bologna, 1996; AA. VV., *Impresa e mercato. Scritti in onore di G. Minervini*, IV, Napoli, 1996; M. PORZIO, *La disciplina giuridica dell'esercizio del credito, I Lezioni*, Napoli, 1987; V. MEZZACAPO (a cura di), *Studi sulla nuova legge bancaria*, Roma, 1994; P. ABBADESSA, in A. SPENA, G. GIMIGLIANO, *Le fonti del diritto bancario*, Milano, 2003, p. 33 ss.

Per opere di commento sistematico, cfr. F. BELLÌ, G. LOSAPPIO, M. PORZIO, M. RISPOLI FARINA, V. SANTORO (a cura di), *Testo Unico Bancario. Commentario*, Giuffrè, Milano, 2010; F. BELLÌ, G. CONTENUTO, A. PATRONI GRIFFI, M. PORZIO, V. SANTORO (a cura di), Zanichelli, *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Zanichelli, Bologna, 2003; F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, ed. 1994 ed. 2001, II vol.; P. FERRO LUZZI, G. CASTALDI (a cura di) *La nuova legge bancaria*, Milano 1996, III vol.

⁵⁰ Cfr. G. MINERVINI, *Il vino vecchio negli otri nuovi*, in M. RISPOLI FARINA (a cura di), *La nuova legge bancaria. Prime riflessioni sul testo unico in materia bancaria e creditizia*, Napoli, 1995, p. 3 ss., il quale spiegando il senso del titolo precisa che *il carattere di novità del testo unico è innegabile; intendo soltanto sottolineare che in questo testo legislativo vi è del vecchio che utilmente poteva, e in certi casi forse doveva, essere eliminato. Nemmeno intendo criticare tutto ciò che di vecchio è nel testo unico.*

⁵¹ Sulla despecializzazione v. R. COSTI, *op. cit.*, Bologna, 1994, p. 192 ss.; BELLÌ F., *A margine del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. La nozione di attività e la despecializzazione degli intermediari*, in *Studi sulla nuova legge bancaria* a cura di V. MEZZACAPO, Roma, 1994, p. 42 ss.; si v. inoltre V. MEZZACAPO, *Teorie creditizie e legislazione bancaria: la «banca universale» e il testo unico*, in *La nuova legge bancaria* a cura di M. RISPOLI FARINA, *op. cit.* p. 72 ss.; *passim* G. CASTALDI, *La despecializzazione legislativa del sistema bancario*, in *Le banche*, a cura di S. AMOROSINO, Milano, 1995.

L'ostacolo è stato rimosso dal T.u., nel quale la disciplina del gruppo convive con quella della banca a carattere universale.

CAPITOLO 2

L'Europa dopo la crisi, la creazione dell'Unione bancaria e le proposte di riforma strutturale.

1. La crisi internazionale: genesi ed evoluzione.

1.2. Introduzione.

La crisi finanziaria¹ del 2008, com'è noto, si è propagata con rapidità impressionante dagli Stati Uniti² al resto del mondo producendo effetti nell'economia reale di tutti i paesi industriali e soprattutto di quelli europei, che hanno manifestato nell'occasione di avere una struttura regolamentare e normativa fragile³.

A livello Europeo da tempo si cercava di realizzare una disciplina comune dei servizi finanziari. Nel luglio 2000, il Consiglio dei ministri dell'Economia e delle Finanze, nella consapevolezza dell'esile struttura regolamentare nominò un comitato di saggi, presieduto da *Alexandre Lamfalussy*⁴, incaricandolo di stilare una valutazione sullo stato delle cose. Il comitato propose delle misure di riforma basate su un modello articolato in quattro livelli, noto come "Procedura *Lamfalussy*", la quale mirava a semplificare e accelerare il processo legislativo europeo in materia di servizi finanziari, e prevedeva che, gli organismi europei, si limitassero esclusivamente ad applicare la legislazione quadro, con l'appoggio della Commissione, alla quale spettava il compito di

¹ In generale sulla crisi finanziaria si v. M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, cit.; L. CARDIA, *La crisi finanziaria internazionale e i suoi riflessi sull'economia italiana*, in *Audizione alla VI Commissione Finanze e tesoro del Senato della Repubblica*, Roma, 14 ottobre 2008; M. DRAGHI, *Banche e mercati: lezioni sulla crisi*, Intervento alla *Foreign Banker's Association, The Netherlands*, Amsterdam, 11 giugno 2008; M. DRAGHI, *Come ripristinare la stabilità finanziaria*, Intervento alla *Bundersbank Lecture 2008*, Berlino, 16 settembre 2008; M. DRAGHI, *Un sistema con meno regole, più capitale, meno debito, più trasparenza*, Audizione alla VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato della Repubblica, Roma, 14 ottobre 2008. Sui profili economici della crisi in Italia v. BANCA D'ITALIA, *Bollettino economico*, n. 55, gennaio 2009; per una rassegna sui profili economici europei si v. A. FELTON, C. M. REINHART (a cura di), *The first Global Financial Crisis of the 21st Century*, part II, June-December 2008, in *voxEu.org*.

² Cfr. M. ONADO, *Crisi finanziarie e vigilanza*, in M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO, cit.

³ Si v. L. SCIPIONE, *Strumenti e politiche di salvataggio nella crisi dei debiti sovrani (Gli interventi della BCE e dei Fondi salva-Stati nello spazio giuridico europeo)*, in *Quaderni della rivista di diritto dell'impresa*, Edizioni scientifiche Italiane, Napoli, 2016, n. 20, p. 15 e ss.

⁴ *Alexandre Lamfalussy*: economista e banchiere belga, di origini ungheresi, ha ricoperto cariche di notevole prestigio nel mondo della finanza europea. È stato presidente fondatore dell'Istituto monetario europeo (1994 - 1997) e direttore generale della Banca dei regolamenti internazionali (1986 - 1993).

elaborare delle disposizioni tecniche e di dettaglio coadiuvata da quattro comitati di esperti.

Per far sì che venisse attuato in tempi brevi il piano d'azione per i servizi finanziari (*Financial Services Action Plan*, FSAP), la procedura *Lamfalussy*⁵ fu approvata nel marzo del 2002 dal Consiglio europeo per il settore dei valori mobiliari, e successivamente, in dicembre, estesa all'intero settore finanziario europeo, quello bancario, quello assicurativo e a quello delle pensioni aziendali o professionali.

L'esperienza europea ha dimostrato come, molto spesso, i compromessi che si trovano a livello politico non sono in grado di raggiungere effettivamente gli obiettivi che erano stati prefissati. Esempio è in proposito proprio la procedura *Lamfalussy*, la quale ha prodotto dei risultati deludenti, messi in luce successivamente dal *Rapporto de Larosière* del 2009 (di cui a breve si dirà).

La crisi internazionale ha palesato come il sistema bancario e finanziario e in particolare la struttura del sistema di vigilanza presentasse numerose lacune, difficoltà di coordinamento tra le autorità di vigilanza nazionali ed europee, e come fosse opportuno rafforzare la regolamentazione e gli strumenti di vigilanza nonché incrementare la cooperazione tra le Autorità.

Ruolo particolarmente attivo ha assunto il Comitato di Basilea⁶, che ha dato una risposta forte all'esigenza di rendere il settore finanziario più stabile. Le proposte presentate, hanno posto solide basi per porre rimedio alle criticità emerse durante la crisi. Successivamente è iniziato un processo di armonizzazione della legislazione, dapprima comunitaria poi europea.

Nel campo bancario venne istituito il comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (*Committee of European Banking Supervisors – CEBS*)⁷, che

⁵ J. M. BRAUN, *Servizi finanziari: la procedura Lamfalussy. Origine e applicazione pratica*, Luglio 2008, in www.circa.europa.eu

⁶ Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria è un'organizzazione internazionale istituita dai governatori delle Banche centrali dei dieci paesi più industrializzati (G10) alla fine del 1974, che opera sotto il patrocinio della Banca per i Regolamenti Internazionali (*Bank for International Settlements*: BIS). Il suo scopo era quello di promuovere la cooperazione fra le banche centrali ed altre agenzie equivalenti allo scopo di perseguire la stabilità monetaria e finanziaria. I membri attuali del Comitato provengono da Belgio, Canada, Francia, Germania, Italia, Giappone, Lussemburgo, Paesi Bassi, Spagna, Svezia, Svizzera, Regno Unito e Stati Uniti. Il comitato coordina la ripartizione delle responsabilità di vigilanza fra le autorità nazionali, per attuare la supervisione delle attività bancarie a livello mondiale. Ha sede a Basilea e si riunisce 4 volte all'anno.

⁷ Il Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (CEBS) è stato un gruppo consultivo indipendente in materia di vigilanza bancaria nella Unione europea. Istituito

aveva il compito di: consigliare la Commissione Europea sulla preparazione di progetti di misure nell'ambito di attività di prestito; contribuire alla coerente attuazione delle direttive dell'Unione Europea, alla convergenza delle prassi di vigilanza finanziaria in tutti gli Stati membri; migliorare la cooperazione di vigilanza, compreso lo scambio di informazioni.

Nel campo assicurativo venne istituito il comitato delle autorità europee delle assicurazioni e delle pensioni (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors – CEIOPS*)⁸ il cui ruolo era quello di: consigliare la Commissione sulla preparazione dei progetti di misure in materia di pensioni e assicurazioni; contribuire all'attuazione uniforme delle direttive comunitarie e alla convergenza delle pratiche di vigilanza degli Stati membri; costituire un *forum* per la cooperazione di vigilanza, compreso lo scambio di informazioni sugli istituti vigilati; affrontare con la convergenza nella vigilanza delle compagnie di assicurazione e dei fondi pensionistici aziendali o professionali.

Nel campo dell'attività mobiliare venne istituito il comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (*Committee of European Securities Regulators – CESR*)⁹, che aveva il ruolo di: migliorare il coordinamento tra le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari; agire come gruppo consultivo per assistere la Commissione Europea; lavorare all'attuazione della legislazione comunitaria negli Stati membri dell'Unione Europea.

L'istituzione di questi comitati ha posto le basi per rafforzare la cooperazione tra le autorità e la convergenza delle prassi di vigilanza, tanto è vero che molti autori ritengono che essi abbiano avuto un ruolo fondamentale in quanto «(...) nei primi anni di vita i Comitati hanno elaborato numerose linee guida per l'applicazione uniforme delle norme comunitarie nei rispettivi campi; hanno istituito al loro interno procedure per la valutazione del rispetto degli *standard*

dalla Commissione europea nel 2004 con la decisione 2004/5/CE, e il suo statuto rivisto il 23 gennaio 2009, era composta da alti rappresentanti delle autorità di vigilanza bancaria e delle banche centrali dell'Unione europea.

⁸ Il Comitato delle autorità europee delle assicurazioni e delle pensioni è stato un gruppo indipendente in materia di vigilanza Unione europea. Istituita dalla Commissione europea è composto da rappresentanti ad alto livello dal assicurazioni e pensioni aziendali o professionali delle autorità di vigilanza degli Stati dell'Unione europea membri. Le autorità degli Stati membri dello Spazio economico europeo partecipano anche CEIOPS.

⁹ Il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CESR) è stato un comitato indipendente delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari istituito dalla Commissione europea il 6 giugno del 2001.

comuni nei vari Stati membri e per la soluzione delle controversie tra autorità nazionali; hanno dato impulso alla costituzione dei collegi dei supervisori, sviluppando pratiche comuni per favorire un'efficiente organizzazione dei controlli sui gruppi bancari *cross-border*»¹⁰. Il lavoro dei Comitati di terzo livello fu dunque significativo sebbene non abbastanza efficace per la persistenza di regole eccessivamente diversificate tra i vari paesi europei, per la troppa autonomia discrezionale concessa agli Stati nazionali dalle direttive e per la presenza di una vigilanza non armonizzata che troppo rifletteva diversi assetti istituzionali e tradizioni nazionali.

La principale sfida dell'epoca fu, dunque, quella di assicurare un omogeneo recepimento delle nuove normative europee che dovevano essere applicate in Stati con giurisdizioni molto diverse tra loro. È ormai noto come buone regole non sono di per sé sufficienti se non sono applicate in modo adeguato e con fermezza.

A partire dal 2008, la struttura regolamentare e di supervisione del settore finanziario non è stata capace di anticipare la dilatazione dei rischi e di arginare lo sviluppo della crisi; solo gli interventi dei Stati e delle loro banche centrali hanno contrastato il deterioramento del meccanismo di base dell'intero settore finanziario¹¹.

Durante gli anni precedenti la crisi tutti i Paesi erano accomunati da un forte aumento del credito e del *leverage*¹² dei sistemi finanziari, soprattutto tra il 2000 e il 2007, quando si è assistito all'aumento dell'indebitamento di specifici debitori¹³ che, rischiando eccessivamente, hanno creato una bolla speculativa, ai quali si sono aggiunti numerosi operatori finanziari, con una maggiore propensione all'indebitamento, che hanno innalzato gli indicatori dell'intero sistema.

¹⁰ F. SACCOMANNI, *Attività conoscitiva nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione Europea sulla vigilanza finanziaria europea*, Camera dei Deputati, 2009, p. 2.

¹¹ G. CAROSIO, *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'accordo di Basilea 2*, Camera dei Deputati, 11 Marzo 2010, p. 1.

¹² *Leverage*: Il leverage, o indice di indebitamento o ancora leva finanziaria, indica il livello di indebitamento di un'azienda al fine di avere le disponibilità finanziarie necessarie allo sviluppo delle proprie strategie. Evidenziando, quindi, il rapporto fra capitale di terzi e capitale proprio.

¹³ V. D'APICE, G. FERRI, *L'instabilità finanziaria: dalla crisi asiatica ai mutui subprime*, Carocci, 2009.

La fase antecedente la crisi è stata contraddistinta da un eccessivo sentimento di fiducia nelle capacità di autoregolamentazione del mercato e in regole rilevatesi invece lente nel mantenere il passo delle continue innovazioni¹⁴.

Assistiamo in questi anni ad una ripresa del liberismo economico che dopo lo scoppio della crisi è stato denominato, usando un'accezione negativa, *mercatisimo* tornando così a concepire il ruolo dello Stato «come “disciplinatore” di ultima istanza verso settori che sembrano aver perso i necessari riferimenti rispetto ai fondamentali reali»¹⁵. In risposta si comincia ad affermare che occorre garantire un buon funzionamento dei mercati, e del Sistema Finanziario Globale, accompagnato da sane politiche economiche, da buone regole, da un'efficace supervisione macroeconomica e da una supervisione microprudenziale, che in particolare non possono non essere legati ad uno *standard* legale internazionale riconosciuto¹⁶.

La crisi finanziaria, che vede i suoi albori nel luglio 2007, è anche stata definita come la crisi dei *mutui subprime*¹⁷, in quanto legata alla utilizzazione da parte di agenzie finanziarie di mutui concessi a categorie di clienti rischiosi¹⁸.

Per poter meglio comprendere le origini della crisi e la sua evoluzione bisogna, seppur in parte, analizzare i segnali, sottovalutati dalle istituzioni nazionali ed europee, che hanno anticipato la crisi del sistema finanziario e la messa in discussione del sistema di vigilanza.

Negli anni '70 il sistema di accesso al credito prevedeva criteri di previsione del rischio di insolvenza da parte dei soggetti interessati, in base ai quali, solo alcuni soggetti potevano avere accesso al credito: il credito veniva concesso solo a coloro che potevano vantare una stabile storia creditizia nell'ambito di una rigida regolamentazione a protezione dei consumatori.

¹⁴ Cfr. L. SCIPIONE, *op. cit.*, p. 27.

¹⁵ Cfr. G. TREMONTI, *op. cit.*, p. 5 ss.; in particolare si v. M. S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1985; G. NAPOLITANO, *Il nuovo stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giorn. Dir. Amm.*, n. 11, 2008, p. 1089 ss.

¹⁶ R. MASERA, *La crisi globale: finanza, regolazione e vigilanza alla luce del rapporto de Larosière*, Roma, 2009, p. 191.

¹⁷ *Mutui sub-prime*: sono quei prestiti che vengono concessi ad un soggetto che però non può accedere ai tassi d'interesse del mercato in quanto vengono riscontrati problemi nel suo trascorso da debitore (un debitore *subprime* ha un basso punteggio di credito e una storia creditizia fatta di inadempienze, fallimenti e ritardi). Questi tipi di prestiti sono rischiosi sia per i debitori, sia per i creditori in quanto i debitori *subprime* vengono considerati ad alto rischio di insolvenza.

¹⁸ Cfr. M. RISPOLI FARINA, *Crisi dei mercati finanziari e incertezze delle politiche di salvataggio*, in *“Innovazione e diritto”*, n. 6/2008, p. 1 ss.; P. A. MCCOY, *Il contagio dei subprime*, in M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *cit.*, p. 25 ss.

Gli anni '80 sono *di contro* gli anni della c.d. *deregulation*¹⁹, che ispirandosi ad un ritorno al liberismo economico, ha eliminato molte barriere operative per gli operatori di mercato. In tale quadro si inserisce la comparsa del mercato dei *subprime*, che ha dato la possibilità ai soggetti che non possedevano le caratteristiche richieste dal sistema primario per accedere al credito di utilizzare una innovativa tipologia di mutui, c.d. *subprime*, che mentre hanno costituito un grande *chance* per accedere al credito, hanno rappresentato anche la punta dell'*iceberg* dell'intera crisi finanziaria²⁰.

1.2. La crisi dei mutui subprime. Le cause.

Subprime, *B-paper*, *near-prime* o *second chance* sono tutti termini che indicano un prestito che viene concesso a un soggetto che, a causa del suo *background* di debitore, non ha le caratteristiche necessarie per accedere al credito del mercato primario; è proprio analizzando la morfologia della parola "*subprime*"²¹ che, con la presenza del prefisso "*sub*", rinvia alla mente come possa trattarsi di prodotti creati *ad hoc* per quei soggetti che non possono accedere al *prime loan*, ovvero al prestito sul mercato primario. Siffatto prodotto finanziario si è rilevato rischioso sia per i creditori che per i debitori; per i debitori, definiti con l'acronimo "*ninja*" (*no income, no job and no assets*)²²; per i creditori che non avevano la sicurezza che il debitore potesse effettivamente ripagare il prestito che gli era stato concesso.

¹⁹ Il termine *deregulation* è utilizzato per indicare una diminuzione, molto spesso graduale, di regole e leggi. Tale termine nasce dalla concezione, essenzialmente, neoclassica, la quale riteneva il mercato capace di potersi autoregolare. L'inizio del processo di *deregulation* in tempi più recenti è posto dalla celebre sentenza, della Corte Suprema, del 1978, "*Marquette National Bank vs First of Omaha Service Corp.*". Il "*Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act*" del 1994 è un'altra tappa fondamentale del quadro della *deregulation*, in quanto con tale atto vennero eliminati i limiti, prima esistenti, all'apertura di nuove filiali di istituti di credito.

²⁰ Si v. M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), cit., in particolare P. A. MCCOY, cit..

²¹ Nel mercato di quegli anni varia era la gamma dei *subprime*, vi erano mutui *subprime*, prestiti per l'acquisto di auto *subprime*, e carte di credito *subprime*.

²² *Ninja (no income, no job and no assets)*: La traduzione è: "senza reddito, senza lavoro e senza risorse"; è un acronimo con il quale venivano chiamati i debitori dei mutui *subprime*, ovvero quei soggetti che avevano un basso punteggio di credito, un alto rischio di credito e storie creditizie fatte di ritardi, pignoramenti e fallimenti. Gli intermediari finanziari che trattavano i mutui *subprime* lavoravano prevalentemente con due gruppi di consumatori: 1) soggetti con bassi punteggi di credito; 2) soggetti delle classi sociali più emarginate, come per esempio gli immigrati che spesso, era inesperti, non avevano un alto grado di istruzione e avevano problemi di solvibilità per questo non potendo accedere ad un credito sicuro erano disposti ad esporsi ad un più elevato grado di rischio per ottenere il credito. Si v. S. COTTERLI, *Diritto al credito e inclusione sociale*, in M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), ult. cit.

Il vero *incipit* della crisi dei mutui *subprime* risale alla metà del 2006, quando molti titolari di questi mutui divennero insolventi a causa del rincaro dei tassi di interesse²³.

L'assoluto regime di liberalizzazione rese il mercato ostico, ed è considerata questa una delle cause determinanti la nascita della crisi, poiché, come accennato, l'eccessivo liberismo e la *deregulation* diedero campo libero alla nascita di nuovi strumenti finanziari, altresì ricollegabili all'innovazione finanziaria dell'epoca²⁴. In realtà, proprio l'utilizzo delle nuove tecnologie informatiche di sottoscrizione consentì agli operatori e ai mediatori creditizi di occuparsi, più celermente, delle richieste di credito, tuttavia una tale gestione informatizzata delle informazioni si rilevò, per l'epoca, inaffidabile sotto il profilo della valutazione del merito creditizio. Conseguentemente alla nascita di nuovi strumenti si assistette inoltre alla nascita di nuovi istituti finanziari che provocarono l'innalzamento di alcuni tipi di indicatori del sistema finanziario; ciò è da ricercare nel sistema bancario ombra²⁵ costituito dagli *special purpose vehicle* (SVP)²⁶. Essendo questo un sistema "non bancario" non vi era, e tutt'oggi non è presente una regolamentazione e quindi un sistema di vigilanza che possa controllarlo; pertanto è impossibile fornire una valutazione di portata e dimensione del sistema, anche se, secondo alcune misure aggregate, il suddetto si è esteso soprattutto negli anni che hanno preceduto il 2007.

²³ In quegli anni gran parte dei contratti conclusi dagli istituti finanziari erano di tipo ibrido, c.d. *hybrid loans*, ovveroprestiti ibridi, ovvero contratti che combinavano tassi di interesse variabili all'applicazione, per due o tre anni, di un tasso iniziale fisso. I mutuatari che sottoscrivevano un *hybrid loans* non erano a conoscenza che, quel prestito, fosse di tipo variabile in quanto non gli era stata fornita, dagli istituti finanziati, una nota informativa completa e chiara, sulle condizioni di contratto.

²⁴ G. CAROLILLO, F. CORTESE, *Origine ed evoluzioni del mercato statunitense dei mutui subprime*, in *Quaderno del Dipartimento di Scienze economico -aziendali, giuridiche, merceologiche e geografiche dell'Università degli studi di Foggia*, 2010, n. 4, p. 3 ss.

²⁵ Come si evince dalla 82° *Relazione annuale* della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), «Sebbene le definizioni differiscano, in linea di massima l'espressione, "sistema bancario ombra", si riferisce all'attività di intermediazione svolta da istituzioni finanziarie non bancarie che si finanziano indebitandosi e/o attuano una trasformazione delle scadenze e del grado di liquidità». L'esistenza delle banche ombra è possibile ricondurla a fattori storici ed economici e alla rapida innovazione finanziaria che ha attratto alcuni tipi di intermediatori all'esterno del classico sistema bancario. Per una più ampia disamina del sistema delle c.d. *shadow banking* si v. A. M. AGRESTI, *Istituzioni e iniziative giuridiche sul "sistema bancario ombra" in una prospettiva europea. Alcune considerazioni*, in *Banche e imprese nella crisi: nuova regolamentazione dei soggetti e dei mercati*, *Atti del Convegno svolto all'Università Federico II di Napoli il 16 giugno 2014*, a cura di M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO, in *Innovazione e diritto*, 3, 2014, p. 10 ss.

²⁶ *Special purpose vehicle* (SVP): sono delle istituzioni finanziarie, generalmente sottocapitalizzate, che producono e vendono *pool* di titoli di debito ad una società veicolo che ha la funzione di acquistare questi *asset* per garantirli.

Altro elemento che ha accelerato la crisi finanziaria del 2007 è relativo al ruolo delle agenzie di *rating* e alla modalità di remunerazione dei *manager*²⁷. Le agenzie di *rating*, società che analizzano informazioni di natura economico-finanziaria e patrimoniale e li trasformano in indici alfanumerici che indicano il livello di solidità patrimoniale e il rischio di credito collegato a diversi titoli, hanno lo scopo di ridurre le asimmetrie informative presenti all'interno del mercato, ed in virtù di tale funzione è stato ad esse assegnato, con Basilea II²⁸, un ruolo fondamentale. Durante la crisi le agenzie hanno stilato delle erronee stime di valutazione, ritenute poi troppo ottimistiche, sui mutui *subprime* e sui titoli cartolarizzati²⁹ (anche detto *processo di securitization*)³⁰ per favorirne lo sviluppo.

Per ciò che invece riguarda i meccanismi di remunerazione dei *manager* bisogna focalizzarsi sul contesto, fortemente competitivo, in cui gli istituti finanziari si sono trovati.

La 79° Relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI)³¹, ha individuato cinque fasi di svolgimento della crisi: la prima (giugno 2007) vede l'incremento dei debiti sui mutui *subprime* americani e la crisi degli intermediari finanziari, che avevano usato i *Collateralized Debit Obligations* (CDO)³² come strumento di garanzia, con conseguente svalutazione degli attivi delle banche. La seconda fase (marzo-settembre 2008) vede le Banche Centrali e i Governi nazionali effettuare le prime urgenti operazioni di salvataggio degli

²⁷ V. D'APICE, G. FERRI, *La crisi finanziaria internazionale innescata dai mutui subprime*, in *Rivista bancaria*, novembre-dicembre 2008, n. 6.

²⁸ *Basilea II*: è un accordo internazionale di vigilanza prudenziale, maturato nell'ambito del Comitato di Basilea nel 2004, ed entrato in vigore nel 2007, riguardante i requisiti patrimoniali. In base ad esso, le Banche dei Paesi aderenti devono accantonare quote di capitale proporzionate al rischio assunto, valutato attraverso lo strumento del rating. L'accordo è strutturato in 3 pilastri: 1) Requisiti patrimoniali; 2) Controllo delle Autorità di Vigilanza; 3) Disciplina di Mercato e Trasparenza. A seguito della crisi finanziaria che ha colpito importanti istituti di credito è stata emanata una nuova versione dell'accordo con il nome Basilea III.

²⁹ *Titoli cartolarizzati (o processo di securitization)*: i titoli cartolarizzati possono essere considerati come un insieme di complesse operazioni finanziarie che rientrano in un processo di trasferimento del rischio del credito, è un processo finanziario che trasforma un'attività finanziaria indivisa, come ad esempio un titolo o un credito, in un'attività divisa e vendibile.

³⁰ È un processo finanziario che trasforma un'attività finanziaria indivisa, come ad esempio un titolo o un credito, in un'attività divisa e vendibile.

³¹ *Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI)*: È un'organizzazione internazionale con sede a Basilea, in Svizzera, fondata nel 1930 in attuazione del *Piano Young*. Il principale scopo della BRI è quello di promuovere la cooperazione tra le banche centrali, inoltre opera come mandatario, o come agente, nei pagamenti internazionali che le vengono affidati. È possibile definirla come la "Banca delle Banche Centrali".

³² *Collateralized Debit Obligations CDO*: sono titoli obbligazionari il cui portafoglio sottostante comprende crediti di vario tipo, tra cui mutui ipotecari.

intermediari finanziari in crisi, si tratta di salvataggi operati in modalità del tutto arbitrarie³³. La terza fase (settembre 2008) è quella che fece definitivamente esplodere la crisi in tutto il mondo successivamente al fallimento della società *Lehman Brothers Holdings Inc.*³⁴ che non fu oggetto di salvataggio da parte dell’Autorità e fu costretta a richiedere l’ammissione alla procedura fallimentare. Le procedure di salvataggio, l’immissione di liquidità, e gli interventi posti in essere dai Governi nazionali risultarono tuttavia insufficienti a sanare la crisi di fiducia che investì l’economia dei paesi industrializzati e fece emergere la necessità di modificare l’intero sistema finanziario. La penultima fase della crisi (ottobre-novembre 2008), secondo la cronologia dalla BRI, è la più cruenta, in quanto la crisi colpisce diversi settori dell’economia provocando pesanti recessioni. L’ultima fase (gennaio-maggio 2009) vede i Governi e le Banche centrali iniziare ad interagire per cercare soluzioni a sostegno del sistema bancario e finanziario.

1.3. La risposta Europea alla crisi. La European Banking Union e la sua architettura.

La crisi e il suo propagarsi a macchia d’olio, colpendo fortemente, quasi tutti gli Stati dell’Unione Europea, ha fatto emergere le carenze in merito all’insufficiente regolamentazione del modello di vigilanza armonizzata e del principio dell’*home country control*³⁵, introdotti nel sistema europeo attraverso le direttive sul settore bancario emanate a partire dalla fine degli anni ’70³⁶. Apparve quindi evidente come le discipline nazionali non sono risultate sufficienti ad attuare una politica diretta ad assicurare la stabilità del sistema finanziario europeo³⁷. Si presentò indispensabile arrivare alla configurazione di un organizzazione accentrata di poteri di controllo e intervento che avrebbe dovuto in

³³ Si veda L. SCIPIONE, *op. cit.*, p. 32.

³⁴ *Lehman Brothers Holdings Inc.*: Fondata nel 1850 era una società attiva nei servizi finanziari a livello globale ed uno dei primari operatori del mercato dei titoli di stato statunitense.

³⁵ *Principio dell’home country control*: traducibile in italiano come “regola del paese di origine” è un principio del diritto dell’Unione Europea, che ha lo scopo di garantire le quattro libertà fondamentali previste dal Trattato istitutivo dell’Unione Europea, ovvero libertà di circolazione di persone, merci e capitali, e di impedire che vi siano, all’interno di un mercato comune, come quello dell’Unione Europea, discriminazioni in base alla nazionalità. Tale principio viene applicato per disciplinare il settore bancario e il settore assicurativo e ha come base il reciproco riconoscimento delle *authority* degli Stati membri e l’armonizzazione delle loro leggi.

³⁶ Per un quadro analitico delle direttive comunitarie, si v. M. PORZIO, *Trattato di diritto commerciale. Sez. III. Vol. I: Le imprese bancarie.*, Giappichelli, Torino, 2007.

³⁷ R. COSTI, *L’ordinamento bancario*, 5° Ed., Bologna, il Mulino, 2012, p. 138.

prospettiva “assicurare l’equilibrio sistemico dei paesi aderenti”³⁸. Com’è stato osservato³⁹, per assicurare la stabilità dell’intero sistema finanziario e la sana e prudente gestione da parte degli intermediari, il processo di integrazione europeo del mercato finanziario e bancario doveva essere associato da un lato, da un’azione di vigilanza in modo da contrastare una *competition in laxity*⁴⁰, dall’altro da una graduale convergenza della vigilanza nazionale e un coordinamento dei controlli e degli interventi attraverso la cooperazione delle Autorità nazionali.

Il modello di vigilanza armonizzata, per i primi anni della sua esistenza, ha prodotto risultati positivi, accelerando il processo di integrazione finanziaria fra gli Stati e aprendo alla libera circolazione e concorrenza il mercato bancario avvicinando, da ultimo, gli ordinamenti giuridici e i sistemi bancari tra loro molto distanti. Lo scoppio della crisi internazionale ha avuto un ruolo di catalizzatore facendo emergere tutte le incoerenze insite nel modello di vigilanza nazionale armonizzata e rendendo palese l’esigenza e soprattutto l’urgenza di dare un impulso al modello europeo integrato. All’epoca dei lavori preparatori del *Trattato di Maastricht*, i Governatori delle Banche Centrali Europee avevano già percepito l’inadeguatezza del modello di vigilanza nazionale armonizzata, e pertanto avevano richiesto che alla Banca Centrale Europea⁴¹, fossero assegnati

³⁸ F. CAPRIGLIONE, *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in GHIDINI *et al.* (diretta da), *Concorrenza e mercato. Antitrust, Regulation, Consumer Welfare, Intellectual Property*, Milano 2012, p. 876; DE GRAUWE, *Design Failures in the Eurozone*, in *www.voxeu.org*, 7 settembre 2015; P. BOFINGER, *Two views of the EZ Crisis: Government failure vs market failure*, in *www.voxeu.org*, 8 aprile 2016; R. BALDWIN, T. BECK, A. BÉNASSY-QUÉRÉ, O. J. BLANCHARD, G. CORSETTI, P. DE GRAUWE, W. DEN HAAN, F. GIAVAZZI, D. GROS, S. KALEMLI-OZCAN, S. MICOSI, E. PAPAIOANNOU, P. PESENTI, C. PISSARIDES, G. TABELLINI, B. WEDER DI MAURO, *Rebooting the Eurozone: Step 1 -agreeing a crisis narrative*, CEPR Policy Insight N. 85, novembre; S. MICOSI, *What future for the Eurozone?*, in R. BALDWIN, F. GIAVAZZI (a cura di), *Vox e-book The Eurozone Crisis: A consensus view of the causes and a few possible solutions*, settembre 2015.

³⁹ R. D’AMBROSIO, *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell’Unione*, in V. SANTORO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Milano, 2012, p. 23.

⁴⁰ *Competition in laxity*: ovvero “concorrenza nel lassismo”, è così chiamata la competizione tra le banche che include un’applicazione e un’interpretazione meno rigorosa delle leggi, in modo da favorire le stesse banche.

⁴¹ La Banca Centrale Europea è la banca centrale incaricata dell’attuazione della politica monetaria per i paesi dell’Unione europea che hanno aderito all’euro e che formano la cosiddetta “Zona euro” o “area dell’euro”. In passato per metonimia era chiamata *Eurotower*, dal nome del grattacielo dove fino all’ottobre 2014 aveva sede l’istituzione, a Francoforte. La BCE è stata istituita, il 1° giugno 1998, in base al TUE e allo *Statuto del sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea*. Ai sensi del diritto pubblico internazionale, la Banca ha propria personalità giuridica autonoma. La BCE può emanare decisioni e formulare raccomandazioni e pareri non vincolanti. Deve inoltre essere consultata dalle altre istituzioni dell’Unione per progetti di modifica dei trattati che riguardino il settore monetario, oltre che per ogni atto dell’Unione

perfino compiti di vigilanza bancaria; la proposta non fu accolta a causa della contraria volontà degli Stati membri, restii a concedere una parte importante della loro sovranità ad un istituzione europea⁴². L'esigenza di superamento di tale

riguardante materie di sua competenza. Scopo principale della Banca centrale europea è quello di mantenere sotto controllo l'andamento dei prezzi mantenendo il potere d'acquisto nell'area dell'euro. La BCE esercita, infatti, il controllo dell'inflazione nell'"area dell'euro" badando a contenere, tramite opportune politiche monetarie (controllando la base monetaria o fissando i tassi di interesse a breve), il tasso di inflazione di medio periodo a un livello inferiore o prossimo al 2%. Un ruolo analogo di contenimento dell'inflazione è svolto negli Stati Uniti dalla *Federal Reserve*, anche se quest'ultima a differenza della BCE deve contemporaneamente perseguire l'obiettivo politico del pieno impiego. Si v. F. BELLI, V. SANTORO (a cura di), *La Banca centrale europea*, Giuffrè, 2003; S. ANTONIAZZI, *La banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Giappichelli, 2013; F. PAPADIA, C. SANTINI, *La banca centrale europea*, Il Mulino, 2012; F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca centrale europea (Bce)*, ETS, 2014; R. RAYMOND, *L'euro e l'unità de l'Europe*, Parigi, 2001; H. K. SHELLER, *Das Europäische System der Zentralbanken*, in W. GLOMB, K. LAUK (a cura di), *Euro-Guide*, Colonia, 1999; C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *The Law of the European Central Bank*, Oxford e Portland, Oregon, 2001; D. ANDREWS, *The Committee of Central Bank Governors as a source of rules*, in *Journal of European Public Policy*, vol. 10, n. 6, dicembre 2003, pp. 956-973; G. D. BAER, *The Committee of Governors as a forum for European central bank cooperation*, in A. BAKKER e al. (a cura di), *Monetary Stability through International Cooperation: Essays in Honor of André Szász*, Amsterdam, 1994; F. BERGER, *12 into one: one money for Europe*, Francoforte sul Meno, 2001; J. A.A. ARROWSMITH, *La non-participation à la phase 3: la vie à l'étage inférieur de l'UEM*, in *Revue d'économie financière*, 1996, n. 36; M. CAPARELLO, *Internal audit in the central banking community*, in N. COURTIS, B. MANDER (a cura di), *Accounting standards for central banks*, Central Banking Publications, Londra, 2003; W. F. DUISENBERG, *The European Central Bank, the Eurosystem and the European System of Central Banks*, discorso pronunciato alla cerimonia di inaugurazione della nuova sede della *Banque centrale du Luxembourg*, tenutasi a Lussemburgo il 18 maggio 2001.

⁴² Sul ruolo della Bce si v. *ex multis*, ; K. LIEBSCHER, *Die Rolle einer nationalen Zentralbank im ESZB am Beispiel der OeNB*, in *Volkswirtschaftliche Tagung der Oesterreichischen Nationalbank*, maggio 1998; n. MERRIMAN, *Financial reporting in the Eurosystem*, in N. COURTIS, B. MANDER (a cura di), *Accounting standards for central banks*, Central Banking Publications, Londra, 2003; T. PADOA SCHIOPPA, *An institutional glossary of the Eurosystem*, articolo redatto per il convegno *The Constitution of the Eurosystem: the Views of the EP and the ECB*, tenutosi l'8 marzo 2000; M. PALMER, *The Banque centrale du Luxembourg in the European System of Central Banks*, in *Banque centrale du Luxembourg*, maggio 2001; R. RAYMOND, *Les Banques centrales nationales dans le système européen de banques centrales*, in *Revue d'économie financière*, 1996, n. 36; P. BULL, *The development of statistics for Economic and Monetary Union*, Francoforte sul Meno, luglio 2004; E. DOMINGO-SOLANS, *The importance of Eurostat for the monetary policy of the European Central Bank*, discorso pronunciato alla riunione accademica per il 50° anniversario dell'Istituto statistico delle Comunità europee, tenutasi a Lussemburgo il 16 maggio 2003; W. F. DUISENBERG, *The ECB's monetary policy strategy and the quantitative definition of price stability*, lettera del Presidente della BCE all'on. Christa Randzio-Plath, Presidente della Commissione per i problemi economici e monetari, del 13 dicembre 2001; O. ISSING et al. (a cura di), *Background Studies for the ECB's Evaluation of its Monetary Policy Strategy*, Francoforte sul Meno, novembre 2003; O. ISSING, V. GASPAR, I. ANGELONI, O. TRISTANI, *Monetary policy in the euro area: strategy and decision-making at the European Central Bank*, Cambridge University Press, Cambridge, 2001; J. C. TRICHET, *The ECB's monetary strategy after the evaluation and clarification of May 2003*, discorso pronunciato al convegno del Center for Financial Studies, tenutosi a Francoforte sul Meno il 20 novembre 2003; J. C. TRICHET, *Euro area statistics and their use for ECB policy-making*, discorso pronunciato al secondo convegno di statistica della BCE, tenutosi a Francoforte sul Meno il 22-23 aprile 2004; C. NOYER, *Politics and central banks*, discorso pronunciato presso la Eesti Pank, a Tallinn il 3 maggio 1999; C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *The European Central Bank: An Independent Specialised Organization of Community Law*, in *Common Market Law Review*, 2000, vol. 37, n. 3, pp. 591-644; W. F. DUISENBERG, *The role of the ECB at the international level*, discorso pronunciato al convegno

modello venne, per molti anni, messa da parte sino al 2008 quando emerse che la struttura regolamentare e di vigilanza del settore finanziario europeo non era stata in grado di anticipare la dilatazione dei rischi e tanto meno di controllare ed arginare lo sviluppo della crisi all'interno del sistema europeo.

Gli interventi delle banche centrali e dei governi solo in parte hanno limitato e contrastato il crollo dell'intero sistema finanziario e indotto le Istituzioni Europee ad approfondire l'analisi sull'intero sistema finanziario⁴³. Pertanto possiamo affermare che il processo di integrazione europeo è iniziato sul finire del 2009, quando il Presidente Barroso ha incaricato un gruppo di esperti, denominato *Gruppo de Larosière*⁴⁴, e presieduto da *Jacques de Larosière*, di condurre delle analisi sull'intero sistema finanziario e presentare delle proposte di riforma in grado di risolvere le problematiche emerse in materia di vigilanza, di rafforzare le disposizioni già in vigore in quel settore in modo da ricreare e conquistare nuovamente la fiducia persa dagli investitori/cittadini dell'Unione Europea nel sistema finanziario, e che quindi, avessero il fine principale di creare un sistema di vigilanza finanziaria europea.

Il Gruppo evidenziò come, dopo 30 anni dall'emanazione delle prima direttiva Europea sulle banche, persistessero ancora differenze fra le normative di

annuale dell'Institute of International Finance (IIF), tenutosi a Praga il 23 settembre 2000; T. PADOA SCHIOPPA, *The external representation of the euro area*, discorso introduttivo pronunciato dinanzi alla Sottocommissione monetaria del Parlamento europeo, a Bruxelles il 17 marzo 1999; C. ZILIOI, M. SELMAYR, *The External Relations of the Euro Area: Legal Aspects*, in *Common Market Law Review*, 1999, vol. 36, n. 2, pp. 273-349; P. RICARD, *Voyage au centre de la BCE*, in *Le Monde*, 23 novembre 2001.

⁴³ V. SANTORO, E. TONELLI, *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Milano, 2012 e 2013. Questo volume raccoglie i risultati del Progetto di Ricerca di Interesse Nazionale avviato nel 2008 dalle Università degli Studi di Siena e Perugia, dalla Seconda Università degli Studi di Napoli e dall'Università Federico II di Napoli.

⁴⁴ *Gruppo de Larosière*: è il gruppo incaricato, dal Presidente della Commissione Europea, José Manuel Barroso, nell'ottobre del 2008 di formulare un parere sul futuro della regolamentazione e della vigilanza europee in materia finanziaria. *Report of The High-Level Group on Financial Supervision in the EU*, c.d. "*Rapporto de Larosière*" (dal nome del suo presidente), Bruxelles, 25 febbraio 2009, reperibile sul sito www.esrb.europa.eu, p. 167 ss. *Jacques de Larosière de Champfeu* (nato il 2 novembre 1929, Parigi) è un funzionario francese, è laureato alla *Institut d'Etudes Politiques de Paris*, e alla *École Nationale d'Administration*. Egli è il Presidente del Comitato Strategico del Tesoro francese e consigliere di *BNP Paribas*, è diventato presidente della "Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo" nel settembre 1993. Lasciò questa posizione nel 1998 dopo aver ripristinato la reputazione e la credibilità della banca. In redigere una relazione sullo stato delle cose, nella quale sostenne la necessità di creare un "Consiglio europeo per il rischio sistemico" per valutare le informazioni sulla stabilità finanziaria. Prima della sua attività BERS, il signor *de Larosière* è stato un direttore in grado e *tough-minded* nella Gestione del Fondo monetario internazionale (FMI) dal 17 giugno 1978 al 15 gennaio 1987, e governatore della *Banque de France* dal 1987 al 1993. Nel 1992, divenne un membro influente del corpo di consulenza finanziaria del Gruppo dei Trenta con sede a *Washington*.

recepimento degli Stati nazionali, come le azioni di vigilanza fossero disuguali da uno Stato ad un altro, e come il grado di corrispondenza fra la vigilanza delle varie Autorità nazionali fosse ancora carente. Secondo le analisi condotte, solo due erano le soluzioni⁴⁵ per ovviare a tali carenze: la prima era quella della *Turner Review*, commissionata dalla *Financial Services Authority (FSA)* nel Regno Unito, la quale puntava ad un consolidamento delle funzioni dei poteri delle Autorità nazionali nei confronti degli intermediari finanziari operanti negli Stati, ed un abbandono o, comunque, una revisione, del principio dell'*home country control*⁴⁶; la seconda ipotesi, proposta dal Rapporto stilato dai componenti del Gruppo di *Jacques de Larosière*, in linea con il c.d. "*trilemma finanziario*"⁴⁷, proponeva un potenziamento del federalismo che potesse da un lato, assicurare maggiore uniformità alle norme regolamentari, eliminando le deroghe dei legislatori nazionali nell'applicare le direttive europee, e dall'altro, accentrare a livello europeo compiti e poteri di vigilanza creando nuove Autorità, elaborando linee guida per una rapida riforma degli assetti di vigilanza e supervisione in Europa, fornendo suggerimenti per migliorare la regolazione dei mercati e degli intermediari, e proponendo misure coerenti con un processo evolutivo di più ampio respiro⁴⁸.

La soluzione scelta dalle Istituzioni Europee fu quella proposta dal Rapporto *de Larosière*, così, nella comunicazione della Commissione, dal titolo emblematico, *Guidare la ripresa in Europa*⁴⁹, del 4 marzo del 2009, divenuta pietra miliare del settore, venne stabilita l'architettura di base del nuovo quadro di vigilanza finanziaria europea⁵⁰ recependo il piano di azione proposto con la funzione di riformare le modalità di regolamentazione e vigilanza dei mercati finanziari. Successivamente con un'altra comunicazione⁵¹, la Commissione

⁴⁵ R. D'AMBROSIO, *op. cit.*, in V. SANTORO (a cura di), *op. cit.*, p. 29 e ss.

⁴⁶ Financial Services Authority, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, Londra, marzo 2009, reperibile sul sito www.fsa.gov.uk, p. 2.

⁴⁷ *Trilemma finanziario*: è una teoria che crede che l'integrazione e la stabilità finanziarie non siano compatibili con un sistema di vigilanza a base nazionale, e quindi, l'unica risposta plausibile, alla crisi finanziaria, sia il rafforzamento del federalismo. D. SCHOENMAKER, *Il trilemma finanziario*, in *Economic Letters*, 2011, n. 111, p. 57 ss.

⁴⁸ R. MASERA, *op. cit.*, Roma, 2009, p. 192.

⁴⁹ Comunicazione della Commissione del 4 marzo 2009 per il Consiglio Europeo di primavera "*Guidare la ripresa in Europa*", COM(2009) 114, reperibile sul sito www.ec.europa.eu

⁵⁰ Commissione delle comunità europee, *Comunicazione della commissione*, Bruxelles, 2009, p. 2.

⁵¹ Comunicazione del 27 maggio 2009 dal titolo "*Vigilanza finanziaria europea*", reperibile sul sito www.ec.europa.eu

provvide a fornire maggiori dettagli sulla struttura del nuovo quadro di vigilanza e fissò i tempi per la costituzione delle nuove strutture⁵².

Le finalità dell'istituzione dei piani previsti dal Rapporto *de Larosière*, ovvero, da un lato, una vigilanza macroprudenziale⁵³, con il compito di identificare anticipatamente i fattori di rischio sistemico⁵⁴ e fornire in breve tempo gli elementi di valutazione alle autorità politiche nazionali, europee e a quelle incaricate della vigilanza microprudenziale, e dall'altro quella di rimediare al *deficit* di omogeneità dei sistemi nazionali di vigilanza, sono state raggiunte con la realizzazione dell'*European System of Financial Supervision* – ESFS, in italiano *Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria* – SEVIF, composto da una rete di autorità nazionali di vigilanza finanziaria, con personalità giuridica di diritto comunitario⁵⁵, che cooperano con le nuove autorità europee per poter tutelare la solidità finanziaria delle imprese e degli utenti⁵⁶ (vigilanza microprudenziale). Questa rete europea è basata su responsabilità condivise, con lo scopo di rafforzare reciprocamente l'azione e abbinare la vigilanza nazionale a quella europea, promuovendo regole armonizzate, una prassi di vigilanza e un'applicazione coerente delle norme. Il SEVIF si basa su principi di flessibilità, sussidiarietà e *partnership*, per rafforzare la cooperazione tra le autorità di vigilanza. Le nuove Autorità sono state istituite per sostituire i Comitati di terzo livello, le autorità di vigilanza nazionali e, i collegi dei supervisori, creati per le istituzioni *cross-border*. Il SEVIF è dunque composto dallo *European Systemic Risk Board (ESRB)*⁵⁷, che ha il compito di prevenire, controllare e valutare i rischi potenziali per la stabilità finanziaria nell'Unione Europea che derivano da sviluppi interni al sistema finanziario (vigilanza macroprudenziale); e da tre diverse

⁵² In generale si v. M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO, *La vigilanza sul sistema finanziario*, Giuffrè, Milano, 2005.

⁵³ *Rapporto de Larosière, op. cit.*, p. 47-50, raccomandazioni 16 e 17.

⁵⁴ Ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. c), del Regolamento istitutivo dell'ESRB, per "rischio sistemico" si intende "un rischio di perturbazione del sistema finanziario che può avere gravi conseguenze negative per il mercato interno e l'economia reale. Tutti i tipi di intermediari, mercati e infrastrutture finanziari sono potenzialmente importanti in certa misura per il sistema".

⁵⁵ B. MANGIATORDI, *Vigilanza finanziaria europea: a che punto siamo*, in *www.lavoce.info*, 2009, p. 1.

⁵⁶ R. MASERA, *op. cit.*, p. 163.

⁵⁷ Nel rapporto *de Larosière* l'organismo per il controllo del rischio sistemico era denominato ESRC (*European Systemic Risk Council*). Nella proposta della Commissione il nome che appare è quello di ESRB (*European Systemic Risk Board*), dove il termine "Council" è stato sostituito per non causare confusioni con il Consiglio dei ministri europei e con il Consiglio europeo.

Autorità di vigilanza⁵⁸ incaricate del coordinamento della vigilanza prudenziale nei tre settori-chiave⁵⁹. Il sistema dell'ESRB dunque, in modo preventivo, deve

⁵⁸ Rilevante è ricordare che le Agenzie componenti il SEVIF, operative a partire dal gennaio 2011, trovano il loro fondamento giuridico nell'art. 114 TFUE. Si v. R. D'AMBROSIO, *op. cit.*, in V. SANTORO (a cura di), *op. cit.*, p. 28, l'art. 114 TFUE va interpretato, nella specie, alla luce della sentenza della Corte di Giustizia del 2 maggio 2006 (causa C-217/04); E. CHITI, *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2010, 1, p. 69 ss.;

⁵⁹ *Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF)*: è composto da varie agenzie: dall'*European Systemic Risk Board (ESRB)*, dalle tre "Agenzie europeeeindipendenti": 1) l'*European Banking Authority (EBA)* per le banche con sede a Londra, sostituisce il Comitato delle autorità nazionali di vigilanza bancaria (*Committee of European Banking Supervisors* o "CEBS"); 2) l'*European Securities and Markets Authority (ESMA)* per i mercati e gli strumenti finanziari, con sede a Parigi, sostituisce il Comitato delle autorità nazionali di regolamentazione dei valori mobiliari (*Committee of European Securities Regulators* o "CESR"), è l'unica che ha poteri diretti su uno degli attori del mercato, ovvero: le agenzie di *rating*; 3) l'*European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)* per le assicurazioni e le pensioni aziendali e sociali, con sede a Francoforte, sostituisce il Comitato delle autorità nazionali di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* o "CEIOPS"). Tale sistema è fondato sulla leale cooperazione di tutte le sue componenti, che devono esercitare i propri poteri in modo adeguato agli atti adottati, nelle rispettive materie, dalle istituzioni europee. Il sistema dell'ESA, fondato sulle tre Autorità menzionate, può imporre degli *standard* per regolamenti comuni, risolvere controversie tra autorità nazionali, applicare delle regole uniformi, coordinare situazioni di emergenza; possiamo quindi dire che, quattro sono i compiti fondamentali dell'ESA, ovvero: Contribuire a fissare regole comuni e prassi di vigilanza che siano coerenti a livello europeo (*single rulebook*); Controllare che, la normativa europea vigente in materia, sia applicata in modo uniforme; favorire l'utilizzo corretto dei collegi di supervisori e assicurare una risposta coordinata delle autorità nelle casi di emergenza; creare e amministrare le banche dati delle informazioni microprudenziali necessarie alla valutazione dei rischi del sistema finanziario, collaborando con l'ESRB.

Il fine e i compiti previsti per queste nuove Autorità, ovvero di collaborare alla stabilità finanziaria necessaria all'integrazione finanziaria europea, assistere le autorità di vigilanza competenti all'interpretazione e all'applicazione delle norme dell'Unione, tutelare il pubblico interesse in modo tale da contribuire all'efficacia e alla stabilità economica dell'Unione Europea, dei suoi cittadini e delle sue imprese, sono legati agli obiettivi dell'*acquis* dell'Unione sul mercato interno dei servizi finanziari; le autorità, oltre ad assumere le funzioni dei comitati ai quali subentrano hanno anche altri poteri specifici per il proprio settore di attinenza. (I comitati delle autorità di vigilanza dei Paesi membri - CEBS, CEIOPS e CESR - oltre a svolgere funzioni consultive nei confronti della Commissione europea per la predisposizione della normativa comunitaria nel settore di competenza, contribuivano ad assicurare l'uniforme applicazione delle direttive comunitarie ed a rafforzare la cooperazione in materia di vigilanza, mediante lo scambio di informazioni tra le autorità nazionali). Vi è una specifica menzione "per gli obblighi di comunicazione, diffusi nel tessuto del SEVIF e individuati con formula onnicomprensiva di rinvio alle disposizioni dell'Unione Europea. Si prevede, quindi, che le autorità creditizie siano tenute ad adempiervi, in maniera da rimuovere ogni possibile ostacolo alla trasmissione di informazioni, aggregate o individuali" Cfr. C. COSTA (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, D. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni*, Tomo I - Artt. 1 - 69, G. Giappichelli, Torino, 2013, p. 52.

Per una più approfondita panoramica si v.: A. ENRIA, *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, Congresso Annuale delle Associazioni dei Mercati (AIAF, ASSIOM, ATIC-FOREX), Napoli, 2010, p. 10; C. BRESCIA MORRA, *Le nuove autorità per la finanza europea: il miglior compromesso possibile?*, in *www.nelMerito.com*, 2010, p. 1; G. CAROSIO, *op. cit.*, p. 5; M. ONADO, *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, Milano, in *www.bancaria.it*, 2009, p. 17; D. GROS, D. SCHOENMAKER, *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, in *Journal of Common Market Studies*, Volume 52, Issue 3, maggio 2014, p. 529 ss.; S. ANTONIAZZI, *Il Meccanismo di vigilanza prudenziale. Quadro d'insieme*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 175 ss.; M. GNES, *Il meccanismo di*

esaminare i rischi sistemici che, eventualmente, potrebbero accentuarsi, e se necessario, raccomandare provvedimenti volti a fronteggiare problematiche che potrebbero sorgere. Pertanto la creazione dell'ESRB consente di rimediare alle carenze evidenziate dalla crisi, vale a dire alla vulnerabilità del sistema finanziario, ai rischi sistemici interconnessi, settoriali, *trans*-settoriali e complessi.

Secondo il *Rapporto de Larosière*, l'obiettivo di creare un efficace sistema europeo di vigilanza microfinanziaria, poteva essere raggiunto solo attraverso un processo che, entro tre anni dalla sua entrata in vigore, avrebbe portato a considerare l'introduzione di maggiori compiti di microvigilanza a livello europeo⁶⁰. Il motivo di fondo dell'istituzione di un sistema di vigilanza unica europea, che come abbiamo rilevato è l'esito di un percorso che prende le mosse dalla riforma *Lamfalussy*, è emerso a seguito della crisi che ha messo in luce sia la rapidità che la virulenza con cui si propagano i problemi del settore finanziario; pertanto obiettivo primario della vigilanza unica è quello di assicurare, sotto il profilo qualitativo, un controllo efficace⁶¹, contribuire a ristabilire la fiducia nel settore bancario e rafforzare la capacità di tenuta delle banche.

L'architettura del nuovo sistema di vigilanza europea trova il suo fondamento giuridico nell'art 114 TFUE, il quale, conferisce al Consiglio il potere di utilizzare misure per il ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri che ha ad oggetto l'instaurazione e il funzionamento del mercato interno⁶², senza che sia violato il principio di attribuzione⁶³. Per quanto riguarda le misure di riavvicinamento, la Corte di giustizia, con una sentenza del 2 maggio 2006 (causa C-217/04), afferma che (§§ 42-45) può essere inclusa anche la creazione di un organismo comunitario che abbia il compito di contribuire alla concretizzazione di un processo di

vigilanza prudenziale. Le procedure di vigilanza, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 243 ss.

⁶⁰ R. MASERA, *op. cit.*, p. 164.

⁶¹ Per una più analitica ricostruzione sia consentito rinviare a S. GIANNETTI, *La crisi internazionale del 2008 in Spagna e la risposta europea*, in *Innovazione e Diritto*, 2013, n. 5, p. 102 ss.

⁶² R. D'AMBROSIO, *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione europea*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2011, II, p. 109 e ss.

⁶³ Ai sensi dell'art. 5 del trattato sull'unione europea (TUE), l'Unione europea agisce esclusivamente nei limiti delle competenze che le sono attribuite dagli Stati membri nei determinati settori.

armonizzazione⁶⁴. Problema viene posto riguardo i principi di sussidiarietà e proporzionalità, che, la Commissione negli atti successivi alla comunicazione del maggio 2009, ha risolto stabilendo che questi sono rispettati lasciando la responsabilità della vigilanza diretta sugli intermediari alle autorità nazionali.

L'elemento che, secondo la proposta della Commissione, è ritenuto più innovativo è la possibilità di conferire il potere alle stesse autorità, di formulare progetti di *standard tecnici* su materie specifiche che riguardano la normativa dei settori di supervisione a loro affidati; le materie sono individuate dalla Commissione, nella comunicazione del 26 ottobre 2009, in un progetto di direttiva, c.d. *omnibus*⁶⁵, mediante il quale sono modificate ben undici direttive comunitarie già in vigore, per poter consentire alle autorità di adottare, con legittimità e coerenza, i predetti *standard tecnici*. Le autorità devono poi trasmettere alla Commissione proposte di adozione su *standard tecnici* che potrebbe recepirle in propri regolamenti o decisioni con immediata esecutività negli ordinamenti nazionali; la Commissione, attraverso il potere di rendere vincolante gli *standard tecnici* delle autorità, svolge un ruolo importante nel riconoscimento dell'ampiezza degli interventi delle autorità, divenendo, così, un elemento basilare nella funzione del meccanismo della nuova struttura di

⁶⁴ La Corte segue il seguente ragionamento. § 42 - Per la portata delle competenze legislative previste dall'art. 95 CE, la Corte ha dichiarato al punto 44 della sentenza 6 dicembre 2002, causa C-66/04, Regno Unito/Parlamento e Consiglio (Racc. p. I-0000), disposizione utilizzata come fondamento normativo solo quando risulti obiettivamente ed effettivamente dall'atto giuridico che quest'ultimo ha come fine il miglioramento delle condizioni di attuazione e di funzionamento del mercato interno. § 43 - La Corte ha rilevato altresì, al punto 45 della citata sentenza Regno Unito/Parlamento e Consiglio, che, con l'espressione «misure relative al ravvicinamento» di cui all'art. 95 TCE, gli autori del Trattato hanno voluto attribuire al legislatore comunitario, in funzione del contesto generale e delle circostanze specifiche della materia da armonizzare, un margine di discrezionalità in merito alla tecnica di ravvicinamento più appropriata per ottenere il risultato auspicato, in particolare in settori caratterizzati da particolarità tecniche complesse. § 44 - Si deve aggiungere in proposito che nulla, nel tenore testuale dell'art. 95 CE, permette di concludere che i provvedimenti adottati dal legislatore comunitario sul fondamento di tale disposizioni debbano limitarsi, quanto ai loro destinatari, ai soli Stati membri. Può infatti rendersi necessario prevedere, sulla scorta di una valutazione rimessa al detto legislatore, l'istituzione di un organismo comunitario incaricato di contribuire alla realizzazione di un processo di armonizzazione nelle situazioni in cui, per agevolare l'attuazione e l'applicazione uniformi di atti fondati su tale norma, appaia appropriata l'adozione di misure di accompagnamento e di inquadramento non vincolanti. § 45 - Occorre tuttavia sottolineare che le mansioni affidate a un organismo del genere devono riconnettersi strettamente alle materie che costituiscono oggetto degli atti di ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri. È quanto avviene, in particolare, qualora l'organismo comunitario così istituito fornisca prestazioni alle autorità nazionali e/o agli operatori idonee ad incidere sull'attuazione omogenea degli strumenti di armonizzazione e ad agevolarne l'applicazione”.

⁶⁵ A subire modificazioni sarebbero le direttive: 2006/48/CE e 2006/49/CE sui requisiti patrimoniali; 2002/87/CE sui conglomerati finanziari; 2003/41/CE sui fondi pensione; 2003/6/CE

supervisione europea. È dunque evidente come il sistema di vigilanza finanziaria sia un sistema estremamente complesso, e che pertanto per rendere il sistema funzionante ed efficace, sono nate organizzazioni di supporto di notevoli dimensioni⁶⁶.

Si può dunque affermare, che il Rapporto *de Larosière* rappresenta un progetto, ormai consolidato, per un'azione rapida e concreta; che riconosce le grandi potenzialità dei mercati, ma allo stesso tempo rende consapevoli che per un loro ottimale funzionamento essi hanno bisogno di una buona regolamentazione, di vigilanza e di un buon governo societario, superando il mito culturale della “Nuova Era Economica”, affermatosi successivamente alla caduta del muro di Berlino⁶⁷. Un progetto quello del nuovo sistema di vigilanza finanziaria europea visto come un compromesso fra le proposte di accentramento delle competenze di vigilanza sugli intermediari presso organi e autorità europee e, quelle di lasciare le competenze alle autorità nazionali, incrementando il coordinamento fra le stesse⁶⁸.

Nel mentre si organizzava la vigilanza a livello europeo, venne nel frattempo approvato, verso la fine del 2010 l'Accordo di Basilea 3⁶⁹, che puntava anch'esso ad aumentare la stabilità del sistema bancario e la capacità di questo di assorbire le perdite, recepito a livello dell'Unione con il “pacchetto CRD IV”⁷⁰.

Il Rapporto *de Larosière*, nonostante sia stato appoggiato dagli Stati membri, presenta alcune criticità: l'interpretazione restrittiva di vigilanza macroprudenziale; la mancata attribuzione all'ESRB di competenze in materie di rilevanza sistemica e di indipendenza; i rapporti fra le diverse autorità coinvolte; il ruolo della BCE; il problema delle informazioni necessarie per la vigilanza

⁶⁶ Si fa riferimento al *General Board* dell'ESRB, organo decisionale principale, che è composto da 61 membri (circa la metà con diritto di voto). È un sistema composto da istituzioni che hanno un'organizzazione abbastanza articolata; infatti, ogni autorità con funzioni di vigilanza micro-prudenziale, ha un *Board of Supervisor*, un *Management board*, una *Chair person* e un *Executive Director*; inoltre, il funzionamento di ciascuna di queste autorità è subordinato alle decisioni di due organi comuni a tutte e tre le autorità, ovvero, una *Joint Committee*, che ha il compito di risolvere eventuali problemi di coordinamento fra le autorità, e, infine un *Board of Appeal*.

⁶⁷ R. MASERA, *op. cit.*, p. 183.

⁶⁸ Cfr. C. BRESCIA MORRA, *op. cit.*, p. 5.

⁶⁹ L'Accordo prevede l'innalzamento quantitativo e qualitativo del capitale di vigilanza e una serie di criteri più stringenti sul grado di leva finanziaria attraverso l'introduzione di un *leverage ratio* che vincoli l'espansione delle attività complessive alla disponibilità di un'adeguata base patrimoniale

⁷⁰ *Pacchetto CRD IV*: entrato in vigore a partire da gennaio 2014, è costituito da un regolamento e una direttiva che traspongono in legge europea i nuovi *standard* globali sui capitali bancari chiamati Basilea 3. Il Pacchetto stabilisce requisiti prudenziali più forti per le banche, in quanto devono avere sufficiente liquidità e riserve di capitale.

macroprudenziale⁷¹. Inoltre, vanno ricordati i limiti giuridici imposti dai Trattati e dal regolamento della Commissione, che, in primo luogo non riconoscono all'ESRB il potere di adottare atti vincolanti: l'ESRB, una volta emessa la raccomandazione, non ha più nessuno strumento per poter imporre l'applicazione della stessa; in secondo luogo è demandato alla BCE e alle banche centrali dell'eurosistema il compito di coordinare l'azione con l'*European Foundation Center*, con il Consiglio Ecofin e con la Commissione Europea. Pertanto, è evidente come l'Ecofin, il Sistema delle banche centrali e la Commissione Europea sono il perno per il passaggio dall'analisi macroprudenziale all'azione correttiva⁷².

Lo stesso *Rapporto de Larosière* riconosce i propri limiti, e per questo stabilisce che il SEVIF, entro tre anni dalla sua entrata in vigore, debba essere rivisto. Nell'opera di revisione bisognerà dedicare particolare attentamente ai problemi di prevenzione, gestione e, soprattutto, risoluzione delle crisi bancarie e finanziarie comunitarie rilevanti a livello sistemico. In quella sede già si affermava, come poi si è verificato, l'esigenza di accentrare compiti di vigilanza a livello europeo, particolarmente per poter gestire le crisi per le istituzioni *pan-europee*; tutto ciò avrebbe richiesto di combinare, in modo appropriato, le finanze pubbliche nazionali⁷³ e le responsabilità microprudenziali europee.

Da evidenziare che iniziava la costituzione di una vera e propria unione bancaria⁷⁴ in grado di mantenere la stabilità finanziaria e basata su un unico *corpus* di norme dettagliate. La frammentaria struttura europea di quegli anni tuttavia non reggeva la crisi dei debiti sovrani innescata dalla rilevazione dei conti pubblici greci tra il 2009 e il 2010⁷⁵, anni in cui emerge in maniera evidente il

⁷¹ Cfr. M. ONADO, *op. cit.*, p. 20 ss.

⁷² Si v. R. MASERA, *op. cit.*, p. 172.

⁷³ Cfr. R. MASERA, *op. cit.*, p. 174.

⁷⁴ Per un'approfondimento sull'Unione bancaria si rimanda a: S. MICOSI, *Dalla crisi del debito sovrano all'Unione bancaria*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 29 ss.; L. TORCHIA, *La nuova governance economica dell'Unione europea e l'Unione bancaria*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 53 ss.; M. ORTINO, *L'Unione bancaria nel sistema del diritto bancario europeo*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 65 ss.; D. SCHOENMAKER, *Firmer foundations for a stronger European Banking Union*, Bruegel Working Paper n. 13, novembre 2015; N. VÉRON, *Europe's radical banking union*, Essays and Lectures 880, Bruegel, 2015; M. XAFA, *European banking union, three years on*, CIGI papers N. 73, giugno 2015.

⁷⁵ S. ROSSI, *L'unione Bancaria nel processo di integrazione europea*, in *Convegno "Unione Bancaria europea e rapporto Banca Impresa"*, CUOA Business School, Altavilla Vicentina, 7 aprile 2016, p. 3 ss.

legame tra finanze pubbliche e bilanci delle banche; se una banca entra in difficoltà i mercati intuiscono che venga salvata dallo Stato, peggiorando le prospettive del bilancio pubblico: siamo di fronte ad un circolo vizioso⁷⁶ che doveva essere interrotto.

Sulla base di tali premesse nasce il progetto della c.d. *Banking Union*, che si avvia, concretamente, con il vertice dei Capi di Stato e di Governo del 28 e 29 giugno 2012⁷⁷. In quell'occasione venne proposto di utilizzare lo *European Financial Stability Facility* (di seguito ESM)⁷⁸ per tutelare la stabilità finanziaria. Nel dicembre dello stesso anno si è poi avuto un passo fondamentale verso l'unione bancaria, rappresentato soprattutto dal via libera al regolamento per l'attribuzione di poteri di vigilanza alla Bce⁷⁹; difatti, nel settembre del 2012, venne creato il c.d. primo pilastro dell'Unione bancaria, il *Single Supervisory Mechanism* (di seguito SSM)⁸⁰, costituito da BCE e dalle Autorità di vigilanza

⁷⁶ Sulla natura del circolo vizioso si veda L. F. SIGNORINI, *Intervento al Ciclo di incontri "Verso l'Unione bancaria europea"*, Università Cattolica di Milano, 27 marzo 2014

⁷⁷ Nelle conclusioni del Consiglio del 28/29 giugno 2012 si può leggere: «*The report "Towards a Genuine Economic and Monetary Union" presented by the President of the European Council, in cooperation with the Presidents of the Commission, Eurogroup and ECB, sets out "four essential building blocks" for the future EMU: an integrated financial framework, an integrated budgetary framework, an integrated economic policy framework and strengthened democratic legitimacy and accountability*».

⁷⁸ L'*European Stability Mechanism*, come si evince dal trattato istitutivo, un "istituzione finanziaria internazionale". Sorge, però il dubbio se esso debba "avere o meno una operatività assimilabile a quella bancaria, e il rilievo che sia riconducibile a una organizzazione intergovernativa, di natura pubblicistica". In tal senso v. G. NAPOLITANO, *La nuova governance economica europea: Il meccanismo di stabilità e il fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2012, p. 462 ss.. Sul punto cfr., pure, E. CHITI, *Le trasformazioni*, cit., p. 57 ss.; R. PEREZ, *La nuova governance economica europea: il Meccanismo di stabilità e il Fiscal Compact - Il Trattato di Bruxelles e il Fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5/2012. Il Meccanismo europeo di stabilità (ESM), detto anche Fondo salva-Stati, istituito dalle modifiche al Trattato di Lisbona (art. 136), approvate il 23 marzo 2011 dal Parlamento europeo e ratificate dal Consiglio europeo a Bruxelles il 25 marzo 2011, nasce come fondo finanziario europeo per la stabilità finanziaria della zona euro (art. 3). L'ESM ha però col tempo ricoperto il ruolo di una organizzazione intergovernativa (sul modello dell'FMI). Il Consiglio Europeo di Bruxelles del 9 dicembre 2011, a seguito dell'aggravarsi della crisi dei debiti sovrani, decise di anticipare l'entrata in vigore del fondo, inizialmente prevista per la metà del 2013, al luglio 2012 ma la sua attuazione è stata lo stesso sospesa in attesa della pronuncia da parte della Corte Costituzionale della Germania sulla compatibilità del fondo con l'ordinamento tedesco. La Corte Costituzionale Federale tedesca ha sciolto il nodo giuridico il 12 settembre 2012, quando si è pronunciata a favore purchè vengano applicate alcune limitazioni.

⁷⁹ Il Consiglio europeo ha preso atto, nelle conclusioni del 13/14 dicembre 2012, che "in un contesto in cui la vigilanza bancaria è trasferita effettivamente ad un meccanismo di vigilanza unico sarà necessario un meccanismo di risoluzione unico, dotato dei poteri atti ad assicurare che qualsiasi banca in uno Stato membro partecipante possa essere assoggettata a risoluzione mediante gli strumenti opportuni e che il meccanismo di risoluzione unico dovrebbe basarsi sui contributi dello stesso settore finanziario e comprendere adeguate ed efficaci misure di sostegno".

⁸⁰ Istituito dal Regolamento UE 1024/2013.

nazionali (entrato in vigore nel novembre del 2014)⁸¹. Con passo incalzante le istituzioni europee hanno continuato a dare forma all'Unione bancaria: nel luglio del 2013 la Commissione propose la creazione del secondo pilastro, il meccanismo unico di risoluzione delle crisi (di seguito SRM)⁸² ad integrazione dell'SSM, e poi del terzo, con la proposta di Regolamento da parte della Commissione, presentata nel novembre 2015, sul sistema dei depositi bancari e la previsione dell'istituzione dell'*European Deposit Insurance Scheme* (da ora in poi EDIS).

Così individuate le tappe principali dell'Unione bancaria va detto che, essa è costituita oltre che dai menzionati pilastri, da un corposo apparato normativo che nella pratica è definito il *codice unico europeo*.

Si tratta quindi di un complesso di Autorità che sovrintendono, grazie ad un apparato di testi normativi e atti giuridici a tutte le istituzioni finanziarie dell'U.E. e che (in totale circa 8.300 banche) devono rispettare. Gli atti giuridici di maggiore rilevanza del codice unico europeo sono: la Direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD IV)⁸³ e il relativo Regolamento (CRR)⁸⁴, la Direttiva sul sistema di garanzia dei depositi (Direttiva SGD)⁸⁵ e la Direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche⁸⁶.

⁸¹ La sua veloce attuazione fu possibile in virtù dell'art. 132 del TFUE che permetteva espressamente di attribuire alla BCE funzioni di vigilanza prudenziali ed inoltre vi era già una base di regole prudenziali comuni, le *single rulebook* contenute nella CRR/CRD IV che aveva già recepito gli accordi di Basilea 3.

⁸² Istituito dal Regolamento UE 806/2014.

⁸³ Direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE.

⁸⁴ Regolamento (UE) N. 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.

⁸⁵ Direttiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativa ai sistemi di garanzia dei depositi. Entrata in vigore nel giugno 2014, i tempi di recepimento della direttiva negli Stati membri è stato di un anno.

⁸⁶ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio. Entrata in vigore il 1° gennaio 2015, mentre, l'entrata in vigore è stata posticipata, per le procedure di *bail-in* al 1° gennaio 2016.

Per quanto concerne i tre pilastri dell'articolata architettura della *European Banking Union*⁸⁷ va detto che il primo e fondamentale pilastro è il *Single Supervisory Mechanism*, ovvero l'organo di vigilanza sovranazionale dell'UE costituito presso la BCE, che ricordiamo essere la vera protagonista di questo epocale processo evolutivo (alla quale, il regolamento UE del Consiglio n. 1024, del 15 ottobre 2013, conferisce rilevanti poteri), a cui è affidata la vigilanza sugli enti finanziari in stretta cooperazione con l'altro componente dell'SSM, ovvero le Autorità nazionali di vigilanza, alle quali è stato affidato un ruolo non marginale poiché tra di loro e con la BCE esiste un rapporto di reciproca collaborazione e coordinamento⁸⁸ (le modalità di cooperazione e coordinamento sono stabilite dal regolamento della BCE noto come "regolamento quadro sull'SSM").

L'obiettivo principale dell'SSM è quello di garantire una vigilanza rafforzata del settore bancario europeo (in un insieme unico di norme e requisiti rigorosi), garantire la solidità del settore bancario europeo, contribuire alla stabilità finanziaria e all'integrazione finanziaria della zona euro e del mercato unico, individuare carenze in fase precoce ed assicurare che si intervenga per superarle con il fine di evitare che le stesse possano trasformarsi in minaccia per la stabilità finanziaria. I testi fondanti l'SSM sono: il Regolamento del Consiglio che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi; il Regolamento UE n. 1093/2013 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (ABE); la Dichiarazione del Consiglio sulle modalità di voto dell'EBA.

Il *Single Resolution Mechanism*⁸⁹, secondo dei tre pilastri, è il sistema per la risoluzione efficiente ed efficace degli enti finanziari economicamente non sostenibili, ed è composto dal Comitato di risoluzione unico e da un Fondo di

⁸⁷ Per un approfondimento si v. D. SORACE, *I "pilastri" dell'Unione bancaria*, M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 91 ss.

⁸⁸ Per una disamina sull'attuazione dell'Unione Bancaria si v. M. AFFINITA, *op. cit.*; A. GARDELLA, *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 115 ss.; G. LO SCHIAVO, *Il ruolo della BCE*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 203 ss.; C. FIGLIOLA, *I rapporti con le banche centrali nazionali*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 225 ss.

⁸⁹ Si rimanda per un'approfondimento a S. DEL GATTO, *Il Single Resolution Mechanism. Quadro d'insieme*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 267 ss.; M. MACCHIA, *Il Single Resolution Board*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 319 ss.

risoluzione unico (che è utilizzato per le banche in dissesto ed è interamente finanziato dal settore bancario europeo). L'SRM, necessario completamento⁹⁰ dell'SSM, istituito nel 2014⁹¹, ha lo scopo di garantire una risoluzione ordinata delle banche in dissesto, rafforzare la fiducia nel settore bancario, impedire la corsa agli sportelli e il contagio, ridurre al minimo la relazione negativa tra banche ed emittenti sovrani ed eliminare la frammentazione del mercato interno dei servizi finanziari. Il Comitato di risoluzione unico decide in merito ai programmi di risoluzione per le banche in dissesto, è direttamente responsabile delle fasi di pianificazione e risoluzione delle banche transfrontaliere e delle grandi banche dell'Unione Bancaria soggette a vigilanza diretta della BCE, è inoltre responsabile di tutti i casi di risoluzione (indipendentemente dalle dimensioni) qualora per la risoluzione si debba ricorrere al Fondo unico di risoluzione e ha anche la responsabilità ultima su tutte le banche dell'Unione bancaria, potendo per questo decidere in qualunque momento di esercitare i suoi poteri di controllo. Il Fondo unico di risoluzione è, come già anticipato, un fondo istituito a livello sovranazionale utilizzato per la risoluzione delle banche in dissesto, che sarà costituito nell'arco di 8 anni e dovrebbe raggiungere circa l'1% dell'importo dei depositi di tutti gli enti creditizi autorizzati in tutti gli Stati membri dell'Unione bancaria (importo stimato a circa 55 miliardi di €).

Da ultimo, non per rilevanza bensì per tempistica, vi è l'EDIS, colonna mancante dell'architettura istituzionale della *Banking Union* di cui rappresenta il terzo ed ultimo pilastro ancora non costituito poiché, solo di recente, è stata

⁹⁰ Cfr. parere BCE del 08/11/2013 consultabile sul sito www.ecb.europa.eu.

⁹¹ Cfr. è la Comunicazione della CE del 10 luglio 2013 a dar vita all'SRM che è stato di fatto istituito nel 2014 con il Regolamento UE 806/2014. La comunicazione della Commissione è la COM(2013)0520, recante "Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione delle crisi degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo unico di risoluzione delle crisi e del Fondo unico di risoluzione delle crisi bancarie e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010". Il Commissario per il mercato interno e i servizi finanziari Michel Barnier riassume il senso della proposta: "Le crisi bancarie possono dilagare rapidamente al di là dei confini, innescando una spirale di sfiducia in tutta la zona euro (...). Abbiamo bisogno di un sistema che possa prendere decisioni in modo rapido ed efficiente, che non faccia sorgere dubbi circa l'incidenza sulle finanze pubbliche e le cui regole siano fondate su certezza sul mercato (...). Garantendo che la vigilanza e la risoluzione delle crisi siano allineate a livello centrale (...), e sostenute da adeguate modalità di finanziamento, il Meccanismo consentirà di gestire le crisi bancarie in modo più efficiente nell'Unione bancaria e contribuirà a spezzare il legame tra crisi del debito sovrano e banche in difficoltà", tratto dal Comunicato stampa, del 10 luglio 2013 disponibile sul sito www.europa.eu.

sottoposta a vaglio dell'Ecofin, la proposta di regolamento della Commissione⁹². È sicuramente la più ambiziosa delle proposte finora avanzate poiché presenta delle rilevanti novità per l'intera Unione Bancaria⁹³ e vede inserire l'EDIS a supporto dell'SRM e degli SGD. L'EDIS è stato creato come un sistema mutualistico di assicurazione privata dei depositi, imperniato sul *Deposit Insurance Fund* (DIF) al quale i fondi nazionali già esistenti trasferirebbero le risorse raccolte dalle banche aderenti⁹⁴, formando così una *governance* comune. È pertanto prevista una progressiva mutualizzazione dei fondi nazionali che confluiranno nel fondo unico di garanzia, gestito dal comitato unico di risoluzione, entro il 2024.

2. Il Rapporto Liikanen.

2.1. Il gruppo di esperti. Note generali.

Come si legge nella Relazione introduttiva alla proposta di regolamento sulla riforma strutturale, la crisi finanziaria ha costituito l'occasione per compiere passi significativi per migliorare la gestione delle banche. Nonostante ciò il sistema bancario si presenta ancora oggi molto vulnerabile poiché le banche sono ancora considerate troppo sistemiche per fallire all'interno del mercato europeo e internazionale. L'Unione Europea ha attuato una profonda revisione della regolamentazione e della vigilanza finanziaria avviando una serie di riforme tese a creare un sistema finanziario più sicuro, solido, trasparente e responsabile, che lavori per l'economia e la società nel suo insieme⁹⁵.

⁹² Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio COM 2015/0270, modifica il regolamento (UE) n. 806/2014 al fine di istituire un sistema europeo di assicurazione dei depositi.

⁹³ In merito si rimanda a M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 291ss.

⁹⁴ L'EDIS si realizzerebbe in tre fasi. Nella prima (la riassicurazione, fino al 2019) il DIF coprirebbe il fabbisogno finanziario o le perdite dei fondi nazionali entro il limite del 20 per cento. In questa fase il DIF interverrebbe solo dopo che i fondi nazionali abbiano integralmente fatto ricorso alle risorse disponibili (sia ex ante, sia richiamate ex post a seguito dell'emersione del fabbisogno di risorse aggiuntive). Nella seconda (la coassicurazione, dal 2020 al 2023) il DIF si farebbe progressivamente carico di una quota crescente dell'impegno finanziario e del costo dell'intervento (fino a un massimo dell'80 per cento); in questa fase l'intervento del DIF avverrebbe in parallelo con quello dei fondi nazionali. Nella terza e ultima fase (l'assicurazione integrale, dal 2024) il costo dell'intervento graverebbe integralmente sul DIF.

⁹⁵ Commissione Europea, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'UE*, Bruxelles, 29 gennaio 2014, reperibile sul sito www.ec.europa.eu, p. 2.

Questo processo di riforma si basò, in gran parte, sulle misure volte a rafforzare i mercati finanziari globali concordate dai *leader* mondiali ai vertici del G20 di Londra nell'aprile del 2009, avvio dell'inizio della collaborazione tra il *Financial Stability Board* (da ora in poi FSB)⁹⁶ ed il Comitato di vigilanza bancaria di Basilea. I due organismi assunsero un ruolo di primo piano e il lavoro di entrambi confluì nella stesura di nuove regole per la negoziazione, per i capitali e per la liquidità (Basilea 3). Tuttavia, l'economia reale e le finanze pubbliche continuavano a risentire delle distorsioni generate sul piano finanziario, prima fra tutte il crollo di *Lehman Brothers*⁹⁷, che influenzò negativamente il commercio mondiale producendo conseguenze negative per la crescita a livello globale⁹⁸.

⁹⁶ *Financial Stability Board*: è l'organismo internazionale che ha il compito di monitorare il sistema finanziario mondiale. In tale organismo sono rappresentati tutti i paesi del G20 (sia dai propri governi che dalle banche centrali), la Spagna e la Commissione europea. La propria sede è situata a Basilea.

⁹⁷ *Lehman Brothers*: società che era attiva nei servizi finanziari a livello globale. Fondata nel 1850, la società aveva il suo quartier generale a New York, con sedi secondarie a Londra e Tokyo, oltre ad uffici locali sparsi in tutto il mondo. Il 15 settembre 2008 la società annunciò di avvalersi del *Chapter 11* del *Bankruptcy Code* statunitense, una procedura di bancarotta, annunciando debiti bancari per 613 miliardi di dollari, e 155 miliardi di debiti obbligazionari. È ritenuta la più grande bancarotta della storia degli Stati Uniti d'America. Si v. J. DILLIAN, *Street freak a memoir of money and madness*, Touchstone, a Division of Simon & Schuster, 2009; O. MCDONALD, *Lehman Brothers: a crisis of value*, Manchester University Press, 2015;

⁹⁸ In quegli anni il debito della zona euro era spaventoso, il governo greco nel novembre del 2009 rivelò la vera dimensione del *deficit* del paese pertanto molti investitori temettero che la maggior parte del debito della Grecia fosse di proprietà delle banche europee. Nel maggio del 2010, dopo lunghe trattative, il governo greco accettò un pacchetto di salvataggio da 110 miliardi di euro, per consentire il rifinanziamento del suo debito entro il 2014; quasi contemporaneamente venne creato, congiuntamente dagli Stati membri dell'Unione e il Fondo Monetario Internazionale (da ora in poi FMI), un fondo di emergenza da 750 miliardi di euro per sostenere le economie europee più deboli. Prima l'Irlanda nel novembre del 2010 e successivamente il Portogallo nell'aprile del 2011 hanno chiesto assistenza finanziaria a questo fondo di emergenza. Il processo politico per mettere insieme sufficienti difese a livello europeo e trovare una soluzione per Grecia, Portogallo e Irlanda, in combinazione con i tentativi di ripristinare la fiducia del mercato, impose costi significativi per il settore bancario europeo. Nel 2010, molti investitori istituzionali si videro liquidare completamente le loro partecipazioni di titoli finanziari e divennero riluttanti ad investire in nuove azioni di banche europee poiché le consideravano troppo complesse, non sufficientemente trasparenti e con un futuro incerto nei flussi di cassa. L'accesso ai mercati dei capitali di debito iniziò a chiudersi di nuovo per tutti. Come mostrato nello sviluppo dei cinque anni di *spread*, i vecchi investitori non sicuri delle garanzie iniziarono a richiedere premi di rischio più elevati. Per un approfondimento si rimanda a G. ADINOLFI, *Poteri ed interventi del Fondo Monetario Internazionale*, Cedam, Collana di Diritto internazionale e ordine mondiale, 2012; G. SCHILITZER, *Il Fondo Monetario internazionale*, Il Mulino, Collana Farsi un'idea, 2011; L. MESSORI, *Le Istituzioni dell'economia globale: la Banca Mondiale, il Fondo monetario internazionale e l'Organizzazione mondiale per il commercio*, Ed. Clueb, Collana Manuali e antologie, 2002.

La crisi finanziaria ebbe una significativa ripercussione sulla situazione delle famiglie europee, quali aumento della disoccupazione, crescita di salari bassi o stagnanti, una più alta inflazione e le imposte indirette limitarono le manovre dei governi. Il numero di persone con problemi di debito aumentò a dismisura tant'è vero che ci furono segnali di aumento della povertà in molti degli Stati membri. La crisi colpì le famiglie che avevano prestiti esistenti e che continuavano o incrementavano tali prestiti. Ci fu un forte aumento dei mutui arretrati in alcuni

In questo contesto, il Commissario europeo per il mercato interno e i servizi finanziari Michel Barnier istituì il 16 gennaio del 2012 un gruppo di esperti, presieduto da Erkki Liikanen⁹⁹. Il compito dell'*High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector* (da ora in poi HLEG), era chiaro: formulare delle raccomandazioni che contribuissero a rendere il sistema finanziario europeo più stabile, ossia a indirizzare l'intrinseca instabilità finanziaria, in particolar modo quella derivante dal principio del *too big to fail*¹⁰⁰.

In questa prospettiva il Rapporto ha si proponeva di valutare se le riforme strutturali avrebbero potuto ridurre gli impatti derivanti dal fallimento delle banche e garantire la continuazione delle funzioni economiche vitali per proteggere i clienti al dettaglio, chiaramente più vulnerabili¹⁰¹.

Durante i lavori, l'HLEG organizzò audizioni con un gran numero di soggetti interessati (fornitori di servizi bancari, consumatori, investitori, rappresentanti degli intermediari, degli *stakeholders*, politici ed accademici)¹⁰² con i quali vennero intrattenute anche consultazioni bilaterali.

La rilevanza di una riforma strutturale del settore bancario e la necessità di un'azione coordinata a livello di Unione europea sono state oggetto di discussione anche con gli Stati membri, motivo per cui anche la Commissione, nell'ottobre 2012¹⁰³, ha pianificato una consultazione pubblica con le parti interessate.

Stati membri, come la Spagna e il Regno Unito, così come il pignoramento delle case in diversi mercati europei. *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 24.

⁹⁹ Presidente della banca di Finlandia, due volte Commissario europeo, uno dei più grandi europeisti provenienti dal Nord Europa. Il gruppo era composto da persone con diverse e variegate competenze, banchieri commerciali, rappresentanti delle imprese, dei consumatori e dei risparmiatori, economisti.

¹⁰⁰ Si v. J. CARMASSI, E. LUCHETTI, S. MICOSSI, *op. cit.*; J. CARMASSI, S. MICOSSI, *Time to Set Banking Regulation Right*, CEPS Paperback, marzo 2012.

¹⁰¹ Difatti, il Rapporto ha elaborato proposte di intervento strutturale per rafforzare la stabilità finanziaria, creare un sistema bancario sicuro, stabile ed efficiente al servizio dei bisogni dei cittadini, dell'economia dell'Unione Europea e del mercato unico; cfr. *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 11 ss.

¹⁰² Consultazione del *Rapporto Liikanen* sulla riforma della struttura del settore bancario dell'UE, *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Bruxelles, ottobre 2012, reperibile sul sito: www.ec.europa.eu. Il gruppo di esperti ha ricevuto 83 risposte, la grande maggioranza delle quali provenienti da banche ed altri enti finanziari, seguiti da clienti al dettaglio e dalle loro associazioni e, infine, dai clienti *corporate*.

¹⁰³ Consultazione sulle raccomandazioni del *Rapporto Liikanen* sulla struttura del settore bancario dell'UE, in www.ec.europa.eu. Delle 89 risposte ricevute, quasi la metà proveniva dal settore bancario.

Il *Rapporto Liikanen* comprende un pregevole e accurato studio sul settore bancario negli anni precedenti la crisi finanziaria ed economica¹⁰⁴, che evidenzia come nel decennio antecedente la crisi il sistema finanziario e il settore bancario in particolare si fossero ampliati in modo sostanziale¹⁰⁵, e solleva preoccupazioni per dinamiche finanziari fuori controllo, così come attestato dall'andamento delle attività del sistema bancario rispetto al PIL¹⁰⁶.

Il *Rapporto* può sicuramente essere considerato la base di partenza per un ampio dibattito sul sistema bancario europeo¹⁰⁷. Difatti, l'HLEG, ribadendo innanzitutto l'importanza delle banche nell'economia europea, ha presentato, per la prima volta in maniera aggregata, un elaborato e un complesso lavoro contenente oltre a valutazioni ed analisi approfondite anche documenti ed esempi su diverse argomentazioni riguardanti:

- le fasi e gli sviluppi del settore bancario *ex ante* ed *ex post* la crisi finanziaria ed economica documentando la significativa espansione del sistema finanziario e, in particolare, del sistema bancario nel periodo precedente la crisi;
- l'impatto della crisi sul settore bancario europeo ed internazionale, valutando la ristrutturazione bancaria europea e tenendo conto delle conseguenze negli ambiti della disintermediazione bancaria e dei rischi di disintegrazione finanziaria¹⁰⁸;
- le diversità dei modelli di *business* delle banche operanti nell'Unione Europea¹⁰⁹ evidenziandone le relative *performance*, dando maggiore attenzione sulla capacità delle banche di recuperare, determinando le differenze di potenziale recupero tra le piccole e le grandi banche;

¹⁰⁴ *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 4.

¹⁰⁵ *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 8.

¹⁰⁶ Esempi sono l'aumentare delle interconnessioni e le catene di intermediazione; la complessa cartolarizzazione e l'attività fuori bilancio; l'alta influenza che complessivamente ha aumentato il livello del debito pubblico per l'economia; il significativo aumentare delle attività di negoziazione delle banche.

¹⁰⁷ Secondo i dati inseriti nel Rapporto, che si ricorda sono relativi al 2011, il sistema bancario europeo appare di notevoli dimensioni, sia in valore assoluto sia in termini relativi: rappresenta il 350% del PIL europeo e le prime 10 banche incidono per il 122%.

¹⁰⁸ *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 3 ss.

¹⁰⁹ Emersero nel Rapporto significative diversità tra i modelli di *business* delle banche in tutta l'Unione Europea. Il *Rapporto Liikanen*, in generale classifica i modelli di *business* delle banche secondo determinate caratteristiche in termini di dimensioni o attributi chiave: - dimensione; - attività, evidenziate dalla base dei clienti, la struttura patrimoniale e il tipo di reddito; - struttura del capitale e di finanziamento; - proprietà e *governance*; - struttura societaria e legale; - portata geografica, comprese le operazioni transfrontaliere giuridicamente e operativamente strutturate. Si v. *Rapporto Liikanen*, p. 32.

- le grandi banche in termini di dimensioni, di attività, di capitale e struttura di finanziamento, di proprietà e *governance*, e di portata geografica (comprese le operazioni transfrontaliere)¹¹⁰;

- le banche con modelli di *business* (es. banche di proprietà pubblica, banche cooperative e casse di risparmio), data la loro rilevanza a livello aggregato

¹¹⁰ Si v. *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 58 ss. vengono illustrati diversi casi al fine di evidenziare il perché alcuni modelli di *business* non sono riusciti a funzionare durante la crisi. Sebbene infatti tutte le banche siano state colpite dalla crisi, data la sua natura sistemica, alcuni fattori hanno reso particolarmente vulnerabili talune di esse. La gamma dei fattori principali di vulnerabilità può essere così riassunta:

1) la perdita dell'attività di negoziazione e/o i portafogli di investimento. Si analizzano i casi *Lehman, Northern Rock, Royal Bank of Scotland* e *Landesbanken*. **Northern Rock** è il quinto istituto di credito del Regno Unito, una banca specializzata nel mercato dei mutui immobiliari. A metà del 2007 è entrato in una crisi repentina e incontrollabile che ha costretto il governo britannico ad un intervento rapido e deciso, anticipando tutta una serie di manovre successive attuate da diversi paesi del mondo. Fino all'autunno del 2007 *Northern Rock* sembrava una banca solidissima, con il mercato immobiliare britannico che andava a gonfie vele. Il 13 settembre 2007 la BBC comunicò che l'istituto aveva chiesto l'appoggio della Banca d'Inghilterra che, a sua volta, decise di garantire le coperture necessarie cercando, nel frattempo e senza successo, di tranquillizzare i risparmiatori. L'11 giugno 2008 alcuni *manager* ed azionisti del gruppo organizzano un primo piano di salvataggio che però non andò a buon fine. La cessione, l'11 giugno 2008, di 2,2 miliardi di sterline in mutui al gruppo *JP Morgan* non risolse la situazione. Il 17 febbraio 2009 il governo britannico decide di privatizzare temporaneamente la banca. Nel frattempo i titoli di *Northern Rock* precipitano in Borsa e il 2008 si chiude con una perdita di 1,36 miliardi di sterline. **Royal Bank of Scotland** è una delle tre banche di *clearing* e una delle più antiche del Regno Unito, fondata ad Edimburgo nel 1727 per mandato reale (da non confondere con la *Bank of Scotland*). Oggi è la prima banca in Scozia, la seconda del Regno Unito e d'Europa e la quinta al mondo, con una capitalizzazione di 120 miliardi di dollari. Il 28 novembre 2008 il governo britannico, a seguito del dissesto finanziario conseguente alla crisi economica, acquistò il 57,90% di RBS, diventando il primo azionista della banca. Nel novembre 2009 il governo aumentò la sua partecipazione in RBS salendo all'84%. **Landesbanken** è un gruppo bancario tedesco, che insieme alle *Sparkassen*, formano uno dei tre pilastri del sistema bancario tedesco (gli altri due pilastri sono costituiti dalle banche commerciali private e dalle banche cooperative). Il tradizionale ruolo delle *Landesbanken* è stato quello di agire come istituzioni centrali per le casse di risparmio. Durante la crisi le esposizioni delle casse di risparmio nei confronti delle banche private, hanno ripetutamente costretto il governo ad agire con piani di salvataggio.

2) l'espansione aggressiva degli affari (*Lehman, RBS*) e/o la perdita delle funzioni tradizionali (*Landesbanken*);

3) l'eccessivo affidamento sul finanziamento all'ingrosso a breve termine (*Northern Rock*);

4) cattive decisioni creditizie, tra cui significative esposizioni al settore immobiliare e delle costruzioni (*Northern Rock, RBS, Casse spagnole*). L'economia spagnola ha sofferto l'implosione della bolla immobiliare. I prezzi degli immobili sono diminuiti drasticamente, mentre i crediti sono aumentati in modo significativo. Il ritmo del continuo deterioramento del portafoglio dei crediti degli istituti bancari ha minacciato di sopraffare la portata delle riserve, dei capitali, dei profitti e della capacità del settore bancario spagnolo di assorbire le perdite. Questo deterioramento delle attività domestiche ha avuto un impatto maggiore sulle banche a livello nazionale che erano orientate ad una crescita significativa durante il periodo precedente alla crisi economica, ed in particolare sulla *Cajas de Ahorro*. Nel marzo 2010 vi erano 45 istituti non quotati, che rappresentavano il 50% del sistema finanziario spagnolo. La più grande cassa di risparmio della Spagna, la *Caixa*, aveva un libro di prestiti più grande di quello combinato tra 25 casse più piccole. A partire da settembre 2012, sono rimasti soltanto 13 gruppi bancari, la cui dimensione è aumentata dai 29 miliardi nel dicembre 2009 ai 102 miliardi nel giugno 2012. La mancanza di capitale è comunque rimasto un problema chiave per il governo spagnolo, che ha dovuto fornire un sostegno finanziario ad un numero significativo di istituti bancari.

5) l'effetto leva e, nel caso delle Casse spagnole, dei vincoli per la raccolta di capitali esterni a causa della struttura giuridica.

in diversi Stati membri, riportando una serie di studi su determinati casi, con specifici modelli di *business*, falliti durante la crisi¹¹¹;

- verificare se le riforme già attuate fossero sufficienti a rendere le banche appropriate a resistere a situazioni di crisi; cercare di ridurre al minimo l'impatto di un fallimento bancario ed evitare la tassazione dei contribuenti quando una crisi si verifica, *garantendo la continuazione delle funzioni economiche vitali* e proteggere allo stesso tempo i clienti vulnerabili, pur mantenendo l'integrità del mercato unico¹¹².

Altro aspetto rilevante, posto in risalto dal *Rapporto Liikanen*, concerne un problema cronico di sottofinanziamento (*underfunding*). Il profilo più significativo che è stato evidenziato riguarda il rapporto "prestiti su depositi", che presenta talune anomalie contabili. In sostanza, il sistema europeo in quegli anni aveva un rapporto tra ammontare degli impieghi e ammontare della raccolta diretta (*loan to deposit ratio* – LTD) superiore al 100% con alcuni casi, tra cui anche l'Italia, di picchi intorno al 120%. Il *Rapporto* dunque, oltre a far emergere un problema di *underfunding*, segnala anche l'eccessiva consistenza delle posizioni di rischio delle grandi banche europee rispetto al totale del loro attivo. L'analisi rappresentata dal *Rapporto Liikanen* ha messo in evidenza l'esistenza di un grado eccessivo di propensione al rischio, nonché di un'elevatissima complessità aziendale (vengono descritti casi in cui grandi gruppi bancari presentano una struttura interna molto complessa e di difficile lettura). A ciò si accompagnano alcuni elementi, quali la circostanza della forte interconnessione del sistema bancario, l'assenza di un meccanismo comune di *resolution* delle crisi bancarie, la mancanza di regole (prima del *Whatever it takes*)¹¹³, che aveva creato il *loop* tra debito sovrano e rischio bancario. Il *Rapporto* menziona anche altri fattori, a carattere più generale, quali: il contesto normativo europeo inadeguato; le forme di sussidio interno in chiave di tutela dei mercati nazionali e di beneficio dell'utente finale.

¹¹¹ *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 32 ss.

¹¹² *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 67 ss.

¹¹³ Sono le parole usate dal presidente della BCE, nel luglio del 2012, che ridimensionarono fortemente, fino a farli quasi del tutto scomparire, i rischi di disgregazione dell'area euro, inducendo una marcata riduzione degli *spread* tra rendimenti dei titoli governativi dei paesi periferici e la Germania e, quindi, della frammentazione sui mercati finanziari dei diversi paesi dell'eurozona.

2.2. *Le soluzioni proposte.*

Il *Rapporto Liikanen*, prima di indicare proposte di riforma, si sofferma sul ruolo delle banche nel finanziamento dell'economia reale¹¹⁴, riaffermando la loro fondamentale funzione nel fornire finanziamenti a famiglie e imprese; rileva, invero, che i finanziamenti erogati alle piccole e medie imprese risultano essere essenziali anche per le grandi aziende, poiché quest'ultime spesso ricorrono a forme di subappalto. Pertanto, è importante che la riforma della regolamentazione nel suo insieme sostenga e rafforzi la capacità del settore bancario europeo di continuare a fornire i propri servizi finanziari in modo efficiente, funzione essenziale per la società in senso più ampio. Un obiettivo fondamentale è quindi quello di garantire un settore bancario che sia in grado di finanziare l'economia reale e di perseguire le sue funzioni. Tale obiettivo non può essere raggiunto senza ripristinare e migliorare ulteriormente l'elasticità delle banche e la fiducia nel settore bancario nel suo complesso. Il settore bancario deve dunque diventare *sostenibile* e non basarsi su alcuna *tassazione straordinaria* per i contribuenti.

Nella seconda sezione il rapporto esamina i principali problemi che caratterizzano il settore bancario dell'Ue¹¹⁵ evidenziando come gli stessi hanno influenzato la resilienza delle banche, la sicurezza e l'efficienza dell'intero mercato. Il *Rapporto* ritiene che nonostante i significativi cambiamenti del sistema bancario dall'inizio della crisi, in risposta alla pressione di mercato e normativa, vi sono ancora specifici problemi che mettono in evidenza carenze in diversi settori¹¹⁶.

¹¹⁴ *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 88

¹¹⁵ *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 88 ss.

¹¹⁶ Le carenze alle quali il *Rapporto* fa riferimento riguardano: l'assunzione di rischi eccessivi alimentati da sussidi infragruppo (cattiva gestione dei rischi; incentivi distorti; sottovalutazione ed erronea stima dei rischi; mancanza di controllo che hanno portato le banche ad assumere rischi eccessivi); l'aumento della complessità, della dimensione e della portata (negli anni precedenti la crisi, le banche sono aumentate in modo significativo in termini di dimensione e complessità. Per le banche più grandi questo aumento è coinciso con un ampliamento delle attività d'investimento, come la mediazione, il *trading* e il *market-making*, rendendo più difficile da svolgere la gestione delle banche, e l'esercizio del controllo da parte del consiglio di amministrazione. Altresì difficile è divenuto il controllo da parte di investitori, supervisori o altri partecipanti al mercato); la limitata capacità di assorbire le perdite (l'espansione delle attività è stata accompagnata da un aumento della leva finanziaria, che non è stata associata all'espansione della base di capitale delle banche. Prima della crisi i bilanci delle banche sono cresciuti molto più velocemente rispetto al loro capitale si base e deposito di base, quindi avevano una base di capitale ristretta, che è stata rapidamente esaurita con la caduta precipitosa dei prezzi. Inoltre la licrisi ha mostrato che una gran parte del capitale delle banche ha effettivamente assorbito le perdite, ma il loro affidamento sui prestiti a breve termine ha fatto sì che aumentasse la loro esposizione agli *shock* di liquidità); l'inadeguato controllo e l'eccessiva dipendenza della gestione bancaria, il

Una terza sezione è dedicata alle opinioni del Gruppo di esperti sulle riforme attuate dall'Unione Europea e dai singoli Stati per affrontare i problemi emersi dalla crisi¹¹⁷, ovvero: la riforma per rafforzare i requisiti patrimoniali e di liquidità, migliorare l'adeguatezza patrimoniale in base al rischio e alla qualità, frenare eccessive trasformazioni delle scadenze e la mancanza di riserve di liquidità. Il *Rapporto Liikanen* indicati alcuni profili che necessitano di specifico approfondimento con riguardo a:

- Capitale (Basilea 3 e CRD IV hanno rafforzato la base patrimoniale delle banche, riducendo così la possibilità di rischio, stringendo e migliorando la qualità dei requisiti patrimoniali ponderati);
- Liquidità (a seguito di Basilea 3, i requisiti di liquidità vengono imposti alle banche, rafforzando la loro capacità di sopportare il periodo di *stress* in cui non si accede ai finanziamenti del mercato, e per evitare un eccessivo ricorso al finanziamento dei mercati a breve termine);
- Rapporto d'influenza (l'influenza è un fattore importante per i requisiti patrimoniali ponderati per il rischio. Rendendo le singole banche meno influenzabili, ovvero opportunamente calibrate, si potrebbe aumentare

consiglio di amministrazione e la disciplina di mercato (nonostante Basilea 2 avesse portato alla diffusione generalizzata di modelli interni delle banca, vi era una supervisione insufficiente); l'aumento dell'interconnessione, del rischio sistemico e della risolvibilità limitata (l'espansione delle attività di *trading* e il crescente ricorso ai finanziamenti tra le banche ha portato alla loro vulnerabilità, ai rischi di controparte, aumentando l'uso di strumenti finanziari complessi. In definitiva i forti legami tra banche hanno portato ad un aumento del rischio sistemico); la distorsione della concorrenza e il sostegno pubblico hanno portato implicitamente a distorsioni della concorrenza e riscontri ciclici negativi (nell'Ue quasi tutte le banche sono state vicino al fallimento, e in particolare, quelle di rilevanza sistemica sono state sostenute da fondi pubblici sotto forma di iniezioni di capitale, garanzie e sostegno di liquidità. Gli aiuti pubblici hanno creato una distorsione della competitività delle banche, che beneficiando di tale sostegno hanno potuto raccogliere fondi a buon mercato rispetto ad altre banche, in quanto gli investitori hanno preso in considerazione un rischio d'investimento minore derivante dalla possibilità dell'aiuto statale qualora la banca andasse nei guai. Questo sostegno ha prosciugato le finanze pubbliche in modo significativo ed è stato uno dei motivi scatenanti la preoccupazione sulla sostenibilità da parte degli Stati dell'Ue); la mancanza di un quadro istituzionale dell'Ue che disciplini il mercato unico dei servizi finanziari (l'aumento, per esempio dell'assunzione dei rischi, della dimensione, della complessità e dell'interdipendenza sono stati accompagnati da un ampliamento delle attività transfrontaliere, e le banche hanno utilizzato le opportunità create dal diritto comunitario per fornire i propri servizi in altri Stati membri. Tuttavia, le modalità che disciplinano il mercato unico dei servizi finanziari, in particolare l'architettura istituzionale, così come le reti di sicurezza, non si sono evoluti di conseguenza. Mentre le banche sono diventate sempre più di natura transnazionale, gli accordi di *governance* istituzionali sono rimasti in gran parte nazionali. Queste misure hanno influenzato negativamente le banche con modelli di *business* fondati su un ambito del mercato unico).

¹¹⁷ *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 91 ss.

effettivamente l'assorbimento delle perdite, riducendo così la probabilità di fallimento, e assumendo lo stesso livello di attività di rischio ponderato);

- Risoluzione (i poteri e gli strumenti contenuti nella direttiva BRRD hanno contribuito a garantire che le banche potessero essere liquidate in modo ordinato, riducendo così l'impatto del fallimento);

- Supervisione (la supervisione ha il potenziale di frenare assunzioni di rischio eccessivo, riducendo così la probabilità di fallimento. Una supervisione più forte contribuirebbe pertanto a limitare le attività che si riferiscono in particolare alla interconnessione, quindi ridurrebbe ulteriormente l'impatto del fallimento).

Per quanto riguarda le proposte di riforma formulate nel Rapporto¹¹⁸, una quarta sezione descrive le due possibili riforme considerate idonee al fine di: i) limitare la probabilità di ulteriori fallimenti bancari; ii) migliorare la risolvibilità degli istituti bancari; iii) ridurre la probabilità di dover ricorrere all'uso dei fondi dei contribuenti per salvare le banche.

Le due riforme strutturali riguardano, in primo luogo, l'introduzione di un *buffer* di capitale non ponderato per il rischio delle attività commerciali e la contingente separazione funzionale di importanti attività di *trading*, in secondo luogo l'introduzione di un *buffer* di capitale simile, ma con l'immediata separazione funzionale delle attività di *trading*. Entrambe le riforme portano ad una separazione funzionale (cioè la separazione delle attività di *trading* – sopra una certa soglia – di una società controllata separatamente capitalizzata e finanziata). Tuttavia, mentre in una prima idea di riforma tale separazione è condizionata dall'obbligo di vigilanza di valutazione che una banca non sarebbe in grado di stilare sul rischio di *trading* in una situazione di crisi in modo da salvaguardare la stabilità finanziaria globale, nella seconda ipotesi la separazione funzionale sarebbe immediata e indipendente da qualsiasi valutazione discrezionale di vigilanza.

La quinta sezione illustra le proposte del Gruppo alla luce delle risultanze dei lavori preparatori. Il *Rapporto Liikanen* indica, nell'ottica di revisione dell'architettura del sistema bancario europeo, cinque raccomandazioni principali, sebbene l'attenzione si sia concentrata prevalentemente sulla prima.

¹¹⁸ *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. 94 ss.

1. La separazione legale dell'attività bancaria (risparmi e finanziamenti a imprese e famiglie) da quelle di *trading* ad alto rischio (in titoli e derivati), qualora tali attività superino il 25% del giro di affari di un gruppo bancario (o, in alternativa, 100 miliardi di euro)¹¹⁹.

2. La necessità che le banche disegnano e mantengano, in funzione realistica ed efficace, piani per la gestione delle crisi e la riorganizzazione degli *asset* bancari, che consentano, ad esempio, di chiudere o ridurre un comparto della banca senza compromettere le attività di deposito e commerciali;

3. L'uso di strumenti di *bail-in* (conversione forzata di debito in capitale), in modo da aumentare la capacità complessiva di assorbimento delle perdite (coinvolgendo, nei piani di recupero e ristrutturazione, anche gli azionisti privati), e diminuire gli incentivi ad assumere condotte rischiose;

4. L'applicazione di requisiti più elevati nella determinazione del capitale minimo, per garantire margini di sicurezza sufficienti ad affrontare eventuali crisi;

5. La riforma della *corporate governance*, con misure specifiche in tema di rafforzamento del *board* e del *management*; il controllo sui compensi dei *manager*, che dovrebbero essere corrisposti almeno in parte in azioni; il rafforzamento dei poteri sanzionatori.

In merito alla prima raccomandazione bisogna tenere presente che l'HLEG aveva avuto il vantaggio di monitorare l'andamento delle riforme già introdotte oltreoceano negli Stati Uniti (la *Volcker Rule*) e in Gran Bretagna (la *Vickers Rule*) riuscendo così a modulare proposte in parte diverse da queste due esperienze¹²⁰. Infatti, il Gruppo di esperti ha suggerito un'impostazione secondo

¹¹⁹ Sotto quest'ottica possiamo dire che la proposta del rapporto *Liikanen* si pone come una terza via tra la legislazione americana (che ha proposto di vietare alle banche di speculare con i propri fondi) e quella britannica (che ha suggerito una separazione più netta con l'aggiunta di cuscinetti di capitale). Dalle tabelle contenute nel rapporto, emerge come gli istituti italiani, nel 2011, sono ai primi posti in Europa per le attività di deposito: Ubi Banca è prima in Europa per impieghi netti alla clientela come percentuale degli *asset* totali, con una percentuale vicina all'80%, seguono Banca Mps con il 63% e Intesa con il 60%. Agli ultimi posti la britannica *Barclays*, la francese *Credit Agricole* e la tedesca *Deutsche Bank*.

¹²⁰ Il Rapporto *Liikanen* prevede che si effettui il c.d. *ring-fencing* del *proprietary trading market*, cioè di tutta l'attività di *trading*. La *Volcker Rule*, invece, prevede che il *proprietary trading* sia del tutto eliminato, poiché potrebbero esserci soggetti capaci di svolgere quel tipo di attività con l'aggravamento dell'assenza di una specifica regolamentazione; tutto il resto delle attività resterebbero all'interno della banca universale con l'eccezione della realizzazione di attività su derivati e *swaps* solo con controparte centrale (c.d. *push-out*). La *Vickers Rule* prevede, al contrario, il *ring-fencing* della banca *retail*. Tale impostazione venne presa in considerazione dal Gruppo di esperti ma subito esclusa perché valida, prima di tutto, nell'ambito di un sistema

la quale nell'entità "servizi di investimento" dovesse essere inserito il *trading* integralmente (senza distinzioni tra *market trading* e *proprietary trading*) ivi compresi *hedge fund* e *private equity*, mentre per quanto riguarda le banche di deposito si ritiene che esse debbano raccogliere solo depositi assicurati, cioè coperti da garanzia, e prestare servizi di pagamento. Pertanto, tali entità potrebbero comunque svolgere attività di *trading* purché limitata a sottoscrizione e attività per conto della clientela e, comunque, entro limiti decisamente contenuti. Il criterio posto a base di questi paletti è quello per cui i portafogli di *trading* non dovrebbero essere superiori a 100 miliardi di euro oppure compresi in una forbice tra il 15% e il 25% del bilancio. Le banche che superano tali livelli dovrebbero essere oggetto della separazione delle attività, sulla base di criteri che non sono stati specificatamente dettagliati, ma rimessi alle determinazioni della Commissione europea.

La separazione proposta dal *Rapporto Liikanen* parrebbe prevedere la circostanza che una banca di deposito e una banca di investimento siano disgiuntamente capitalizzate e finanziate; ciò indica che devono essere due entità separate che agiscono sul mercato distintamente. È tuttavia possibile, specifica il Rapporto, che vi siano relazioni reciproche, purché avvengano nel rispetto del vincolo di *large exposure*, così come possono esservi anche trasferimenti infragruppo sempre nel rispetto dei requisiti patrimoniali.

In sostanza, contrariamente a quanto si potrebbe pensare, il *Rapporto Liikanen* non prospetta un radicale divieto del modello di banca universale bensì asserisce che, all'interno di un gruppo bancario, è rilevante che l'attività di deposito – ovvero quella di banca commerciale – sia separata, sia sotto il profilo dell'attività che del finanziamento (*simply capitalized*), da quella di banca di investimento.

La seconda raccomandazione contenuta nel Rapporto prevede che la separazione sia utilizzata non solo per le grandi banche, ma anche come strumento a cui ricorrere in caso di risoluzione per le banche di minori dimensioni, in altri termini, laddove vi siano situazioni di crisi, che presentino rilevanza del portafoglio di *trading* e complessità organizzative con profili di rischio non

economico chiuso (motivo per cui sicuramente nel Regno Unito la Rule verrà implementata) e in secondo luogo perché qualora si verificassero dei problemi nelle attività della banca di investimento sarebbe complesso immaginare di isolare l'attività a rischio all'interno della banca universale, soluzione sconveniente e che all'atto pratico non potrebbe funzionare adeguatamente.

chiaramente definiti, deve essere possibile (come, in effetti, è previsto dalla BRRD) prevedere e imporre la separazione tra le attività.

La terza raccomandazione, riguarda l'uso dei *bond* relativi al *bail-in* come sistema di risoluzione; rimedio considerato fondamentale per introdurre una disciplina di mercato e ridurre il ricorso al sussidio interno. Sul punto, il Gruppo aveva altresì precisato che i *bail-in bond* fossero qualificati come tali, ossia: che venisse definito con chiarezza cosa fosse *bail-inable*; l'introduzione sarebbe dovuta avvenire gradualmente nel corso del tempo e che i *bail-in bond* potevano essere collocati solo presso investitori istituzionali non bancari¹²¹. Questa raccomandazione assume particolare rilievo, perché se fosse stata attuata, avrebbe evitato alcuni degli attuali problemi economici.

La quarta raccomandazione, poi effettivamente attuata in ambito europeo, riguardava i sistemi interni che, all'epoca, necessitavano dell'adozione di urgenti misure d'intervento sui requisiti patrimoniali. Cosicché, le proposte contenute nel Rapporto prevedevano una revisione dei modelli interni di *governance* delle banche per far sì che fossero coerenti con la fissazione di un *floor* – base – per le ponderazioni (per porre rimedio ai vertiginosi livelli raggiunti).

La quinta raccomandazione, totalmente ignorata dalle istituzioni europee, era di natura “qualitativa”. Le audizioni con le banche evidenziarono la sussistenza, in primo luogo, di un problema di “competenze” dei *boards* e del *management*, che necessitano di *fit and proper test*, ovvero *test* svolti in forma corretta, che possano valutare che la competenza e l'onorabilità degli organi di gestione e governo sia garantita e, in secondo luogo, che le funzioni di rischio di controllo non debbano essere riportate solo al *chief executive officer* – amministratore delegato – bensì ricondotte al *Risk and Audit Committee*.

2.3. *Il quadro regolamentare e la riforma strutturale dopo il Rapporto Liikanen. Lo stato del dibattito.*

Il Rapporto Liikanen ha accolto con favore le prime proposte relative ad una unione bancaria con la quale si è rafforzata notevolmente l'architettura istituzionale dell'Ue grazie soprattutto alla creazione di un meccanismo unico di

¹²¹ Rapporto Liikanen, *op. cit.*, p. 104 si legge *Restricting holdings of such instruments to non-bank institutional investors (e.g. investment funds and life insurance companies)*

vigilanza per le banche della zona euro. Il *Rapporto* ha evidenziato, inoltre, che per completare l'unione bancaria era necessario istituire un sistema europeo di risoluzione e, nello stesso tempo, un sistema di assicurazione dei depositi. Con la realizzazione di tali soluzioni, si aumenta la protezione dei depositi rafforzando la solidità finanziaria dei sistemi di garanzia dei depositi, consentendo l'uscita ordinata dal mercato da parte delle banche in fallimento (il complesso processo si compirà nel 2025, ma ad oggi manca ancora un accordo a livello di paesi UE).

Dopo la pubblicazione del *Rapporto Liikanen*, tuttavia, il contesto è mutato considerevolmente, cosicché parte delle misure e delle regole adottate hanno reso in parte superate le raccomandazioni salienti del Rapporto rendendo, secondo alcuni, meno urgente la riforma strutturale del settore bancario. Per altro verso, autorevoli esperti e studiosi¹²² considerano ancora necessario, soprattutto con riguardo ai livelli di capitale, intervenire con una riforma, nonostante quanto già realizzato.

Tra i contrari, si colloca l'Associazione Bancaria Europea¹²³ la quale concorda sul necessario raggiungimento di un adeguato equilibrio nel *trade-off* tra la conservazione delle caratteristiche fondamentali del tradizionale modello di banca universale e il rafforzamento della resilienza del settore finanziario separando l'entità più rischiosa, ma assume una posizione discordante sulle modalità per raggiungere tale obiettivo. L'Associazione mette in dubbio che il Gruppo di esperti fosse consapevole di poter realizzare il bilanciamento dei due equilibri. Piuttosto che utilizzare l'adozione di una completa separazione delle attività si potrebbero preservare i benefici del modello di banca universale, utilizzando un approccio giuridico interno ad ogni singolo gruppo bancario, con la creazione di entità giuridiche distinte.

Attuare oggi la BSR potrebbe aiutare a gestire le banche di grandi dimensioni perché le rende più semplici, più agevoli da controllare e più facili da "risolvere" in caso di crisi. Cionostante però il vero punto cruciale resta ancora

¹²² Si v. M. G. MAZZUCHELLI, *A Lustrum of Reforms: from Liikanen to EU Banking Union*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, tenutosi presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università Federico II di Napoli il 4 marzo 2016, pubblicato in *Esi, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza, Federico II*, Napoli, 2017.

¹²³ Parere EBA, Dicembre 2012, *Opinion of the European Banking Authority on the recommendations of the High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, reperibile sul sito EBA.

quello della profittabilità delle banche che potrebbe essere risolto solo se si creasse un mercato dei capitali simile a quello degli USA.

3. *La proposta di regolamento.*

3.1. *Dal Rapporto Liikanen alla proposta di regolamento della Commissione.*

Nell'ottica del processo di revisione regolamentare¹²⁴, nel *Rapporto Liikanen*¹²⁵ si evidenzia come durante gli anni della crisi «(...) nessun modello di *business* ha registrato una condotta particolarmente positiva o negativa» e che le cause della crisi dovevano essere individuate nella «(...) eccessiva assunzione di rischi – spesso connessa ad operazioni di negoziazione in strumenti altamente complessi o prestiti al settore immobiliare – e un'eccessiva dipendenza da finanziamenti a breve termine nel periodo precedente la crisi finanziaria. L'assunzione di rischi non è stata accompagnata da una adeguata dotazione di capitale, e le diffuse interconnessioni tra istituzioni finanziarie hanno determinato un elevato livello di rischio sistemico»¹²⁶.

Tra le raccomandazioni contenute nel *Rapporto Liikanen* ci preme ricordare – poiché è assunta a base della Proposta di Regolamento che andremo ad analizzare – quella che prevede la separazione legale dell'attività di deposito al dettaglio (*retail banking*) da quelle di *trading* ad alto rischio (*proprietary trading*) e altre attività di negoziazione (*other trading activities*).

¹²⁴ Finalizzata a definire un nuovo quadro normativo basato sugli *standard* internazionali definiti dal *Financial Stability Board* e dal Comitato di Basilea su mandato del G20. Si v. i *Report* del G20 sul *Meeting* di Londra dell'aprile 2009, e successivi. Con riferimento al sistema bancario, le principali riforme attuate a partire proprio dal G20 hanno perseguito obiettivi tra loro complementari: aumentare la resilienza complessiva dei singoli intermediari e del sistema nel suo complesso, ridurre gli impatti dei fallimenti bancari, rafforzare l'architettura di vigilanza finanziaria. In tal senso si vedano i § precedenti sulla creazione del Sistema di Vigilanza economico e finanziario, sul Meccanismo Unico di vigilanza e sul Meccanismo unico di Risoluzione.

¹²⁵ Il mandato dell'HLEG richiamava le riforme strutturali proposte negli Stati Uniti (*Volcker Rule*) dal *Dodd-Frank Act* e nel Regno Unito da parte della *UK Independent Commission on Banking* (c.d. *Commissione Vickers*) di cui si tratterà ampiamente nei § successivi.

¹²⁶ Cfr. *Rapporto Liikanen, op. cit.*, p. IV e p. 99 e ss. Effettivamente possiamo sostenere che nelle più acute fasi di crisi il sistema bancario europeo ha beneficiato di interventi massicci di salvataggio. Sono fallite sia banche di medie dimensioni e banche di dimensione ridotte caratterizzate da una operatività poco complessa, sia importanti e grandi banche universali che operavano in attività di *retail* e di *investment banking*.

La Commissione Europea ha avviato una consultazione pubblica¹²⁷ che ha riguardato in special modo il tipo di riforme strutturali suscettibili di risolvere il problema delle banche *too big to fail*¹²⁸ e le differenti alternative di *policy* adottabili, soffermandosi su quelle relative alle misure strutturali, sulla discrezionalità delle autorità di vigilanza per individuare i tipi di attività oggetto di separazione, i modi per imporla e garantirla¹²⁹. Gli esiti della consultazione svolta dalla Commissione hanno attestato un largo interesse sull'argomento e un sostegno verso possibili riforme strutturali, invero, preme sottolineare le posizioni diametralmente opposte assunte dagli *stakeholder*¹³⁰ e dall'industria bancaria. I primi ritenevano necessario un intervento normativo di regolazione per ridurre e scoraggiare l'eccessivo sviluppo delle attività di *trading* rispetto a quelle di erogazione del credito ed eliminare i conflitti di interesse insiti nel contemporaneo svolgimento di entrambe le attività da parte dello stesso soggetto; *di contra*, i secondi non ritenevano opportuna una riforma strutturale poiché vedevano nelle regole in via di definizione (in particolare, CRR e CRD IV) già uno strumento di disincentivazione per lo sviluppo delle attività di *trading* rispetto a quelle di credito, e inoltre ritenevano più opportuno attendere che i suddetti strumenti potessero produrre effetti prima di dar vita a nuove riforme che avrebbero comportato gravosi oneri per le banche.

Successivamente il Parlamento Europeo ha approvato la Risoluzione 2021 del 2013¹³¹, con la quale sono state accolte le raccomandazioni del *Rapporto*

¹²⁷ In quell'occasione di pubblica consultazione, la Commissione non ritenne opportuno inserire anche le restanti quattro raccomandazioni proposte dal Rapporto *Liikanen* poiché riguardavano aspetti che già erano stati trattati da interventi regolamentari emanati qualche tempo prima o che ancora erano in fase di sviluppo e definizione. Siffatti interventi sono quelli della CRR e della CRD IV per le raccomandazioni sulla *corporate governance* delle banche; alla BRRD per le raccomandazioni sui piani di risanamento e risoluzione e l'utilizzo del *bail-in* come strumento di risoluzione; ai lavori del Comitato di Basilea, che erano in corso d'opera sulla revisione degli *standard* prudenziali per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte delle attività di *trading* (c.d. *Fundamental Review of the Trading Book*). È possibile reperire il documento sul sito www.ec.europa.eu.

¹²⁸ Con *too big to fail* si intende “troppo grandi per fallire” ovvero “troppo importanti per fallire”, “troppo interconnesse” per fallire” e “troppo complesse per fallire”. Cfr. anche Commissione europea (2013); A. R. SORKIN, *Too big to fail, Il crollo*, De Agostini, 2010;

¹²⁹ Con riferimento a questo specifico aspetto, le opzioni considerate dalla Commissione si basavano sia su quanto raccomandato dal *Rapporto Liikanen*, sia sulle scelte che alcuni Stati Membri (Regno Unito, Francia, Germania) avevano adottato o stavano adottando sulle misure strutturali.

¹³⁰ La sintesi dei *feedback* della consultazione è disponibile presso il sito www.ec.europa.eu

¹³¹ Il testo della Risoluzione del Parlamento UE è disponibile sul sito www.europarl.europa.eu

Liikanen iniziando la stesura della direttiva sulle misure strutturali per contribuire alla minimizzazione del rischio legato alle banche *too big to fail*.

Tuttavia, lo strumento scelto per dare avvio alla riforma strutturale non è stato quello della direttiva, come auspicato dal Parlamento, bensì del regolamento, manifestando la volontà di definire un quadro normativo di massima armonizzazione. Quindi la Commissione ha presentato la *Proposta di regolamento sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'Unione Europea (COMM/2014/043)* (di seguito anche BSR, *Banking Structural Reform*)¹³².

La BSR rappresenta una parte rilevante della risposta dell'Unione al problema del *too big to fail* ed ha l'obiettivo di porre un freno alla dilatazione artificiale dei bilanci delle banche, soprattutto per le attività di carattere speculativo, riducendo il rischio d'intervento dei contribuenti per salvare le banche in difficoltà e limitare altresì i costi delle complesse misure di risoluzione¹³³; ancora, nell'ottica di massima armonizzazione, la proposta si inserisce a completamento del quadro di risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento (BRRD)¹³⁴.

Occorre ricordare inoltre che la proposta di regolamento è accompagnata e collegata ad un secondo regolamento riguardante un'altra fonte di contagio finanziario, vale a dire l'interconnessione tra i partecipanti al mercato, incluse le banche sistemiche. Pertanto, la Commissione ha presentato il *Libro verde sul sistema bancario ombra*¹³⁵, ammettendo che il rafforzamento della regolamentazione avrebbe potuto spingere l'attività bancaria tradizionale verso il "sistema bancario ombra"¹³⁶. Su questi profili, il Parlamento europeo ha adottato

¹³² Testo disponibile presso il sito www.eur-lex.europa.eu.

¹³³ Si v. la *Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'UE*, p. 2.

¹³⁴ *Bank Recovery and Resolution Directive*, Direttiva 2014/59/UE del Parlamento e del Consiglio del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio.

¹³⁵ Comunicazione 2012/102, reperibile sul sito www.ec.europa.eu.

¹³⁶ Definito come il sistema di intermediazione creditizia che comporta entità ed attività esterne al normale sistema bancario. Questa definizione è ripresa dalla relazione dell'FSB del 27 ottobre 2011 sul rafforzamento della vigilanza e della regolamentazione del sistema bancario ombra, reperibile sul sito www.financialstabilityboard.org.

una risoluzione¹³⁷ con la quale ha evidenziato l'esigenza di garantire una più adeguata trasparenza della struttura e delle attività degli enti finanziari, nonché la necessità che le autorità di vigilanza nazionali ed europee debbano essere a conoscenza del livello delle attività del sistema bancario ombra. Sul punto la Commissione¹³⁸ ha sottolineato come il rafforzamento della trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli, ad esempio dei contratti di vendita con patto di riacquisto e delle operazioni di concessione di titoli in prestito, di altre operazioni equivalenti e del rimpegno delle garanzie reali, sia essenziale per monitorare i rischi derivanti dall'interconnessione, dall'eccesso di leva finanziaria e dai comportamenti prociclici.

3.2. Obiettivi ed ambito di applicazione della Proposta della Commissione.

Innanzitutto, per meglio comprendere la *ratio* della Proposta, occorre soffermarsi sul fondamento normativo della medesima. La base giuridica della Proposta di Regolamento è l'art. 114, par. 1, TFUE, il quale prevede che «il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria e previa consultazione del Comitato economico e sociale, adottano le misure relative al riavvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno». La scelta dell'art. 114 TFUE come base giuridica è quella di far risultare chiaro che la necessità di avere norme uniformi sulla struttura delle banche è l'unico modo per rafforzare la stabilità finanziaria all'interno dell'Unione, migliorare l'integrazione dei mercati finanziari e facilitare la risoluzione ordinata delle crisi. Difatti, le incongruenze tra le varie legislazioni nazionali sia normative che pratiche potrebbero produrre un aumento significativo dei costi operativi degli enti creditizi che operano a livello transfrontaliero, determinando un'allocazione meno efficiente del capitale e delle risorse.

Le contraddizioni insite nelle varie legislazioni nazionali vanificano, altresì, gli sforzi a livello U.E. di introdurre un *corpus* unico di norme applicabile *in toto* al mercato interno. È appunto l'armonizzazione che garantisce ai gruppi

¹³⁷ Risoluzione Parlamento Europeo 2012/0427, reperibile sul sito www.europarl.europa.eu.

¹³⁸ Comunicazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo "Il sistema bancario ombra: affrontare le nuove fonti di rischio nel settore finanziario", COM 2013/614.

bancari dell'Unione, che operano in diversi Stati membri, di essere soggetti a regole comuni in materia di requisiti strutturali e misure prudenziali per prevenire distorsioni della concorrenza, ridurre la complessità normativa ed eliminare l'arbitraggio regolamentare.

A tal fine, in linea con l'obiettivo di contribuire al funzionamento del mercato interno, la Proposta di regolamento della Commissione stabilisce che qualora uno Stato¹³⁹ membro abbia già adottato norme che vietano agli enti creditizi che raccolgono i depositi di intraprendere attività di investimento per conto proprio e di possedere attività per la negoziazione può chiedere una deroga sulle disposizioni del capo III, *Separazione di talune attività di negoziazione*. Siffatta deroga permetterebbe così agli Stati membri, che si ritiene abbiano già applicato misure "superequivalenti", di evitare di armonizzare le norme nazionali a quelle dell'Unione.

D'altra parte, la BCE ha espresso perplessità sull'inserimento della deroga in un regolamento, poiché avrebbe costituito un precedente assoluto e non sarebbe stato in linea con lo strumento normativo utilizzato né con l'obiettivo della massima armonizzazione.

In linea generale, l'obiettivo principale della proposta di regolamento è in primo luogo quello «di ridurre il rischio di instabilità sistemica» evitando che le banche diventino troppo grandi, complesse e interconnesse per fallire e di rendere le banche «più resilienti agli *shock* esogeni o endogeni, ma anche di più facile risoluzione in caso di fallimento, riducendo in tal modo la gravità di crisi finanziarie future»¹⁴⁰; ulteriore obiettivo prefissato è quello di ridurre la frammentazione del mercato unico¹⁴¹, giacché molte delle banche che sarebbero

¹³⁹ Al momento in cui la Commissione Europea ha presentato la propria proposta di regolamento diversi Stati Membri avevano già sviluppato (Regno Unito) o stavano sviluppando (Francia, Germania e Belgio) leggi nazionali sulle misure strutturali, di cui si tratterà nel § successivo.

¹⁴⁰ Si v. il *Documento di lavoro dei servizi della Commissione. Sintesi della valutazione d'impatto* che accompagna il documento *Proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio sulle misure strutturali volte a accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'UE e la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulla segnalazione e la trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli*, reperibile sul sito www.eur-lex.europa.eu, p. 4.

¹⁴¹ Sull'evoluzione del mercato unico e dell'integrazione europea si rimanda a G. MAMMARELLA, P. CACACE, *op. cit.*; U. MORELLI, *Storia dell'integrazione europea*, Bologna, 2010; M. GILBERT, *Storia politica dell'integrazione europea*, Roma - Bari, 2005; G. MARTINICO, in *Lo spirito polemico del diritto europeo. Studio sulle ambizioni costituzionali dell'Unione*, Roma, 2011; F. DONATI, *Trattato di Lisbona e democrazia nell'UE*, in A. CIANCIO (a cura di), *op. cit.*, p.

comprese nell'ambito di applicazione della riforma strutturale operano al di là delle frontiere interne del mercato unico. La riforma si prefigge altresì obiettivi specifici su: risanamento e risoluzione delle crisi bancarie; gestione e vigilanza; riduzione del *moral hazard*; conflitti di interesse; allocazione dei capitali e delle risorse; miglioramento della concorrenza e della cultura finanziaria¹⁴². Il conseguimento di questi obiettivi si dovrebbe realizzare con la definizione di una disciplina caratterizzata dal *divieto di svolgimento dell'attività di proprietary trading*.

La proposta di regolamento tra le banche “troppo grandi per fallire”, include quelle di rilevanza sistemica e quelle che, per tre anni consecutivi, superino i limiti previsti dalla riforma¹⁴³. I limiti riguardano il superamento della soglia di **30 miliardi di euro per le attività totali della banca** (medesimo limite utilizzato per le banche *significant* nel regolamento UE n. 1024 del 2013), e il superamento di **70 miliardi di euro per le attività e passività per la negoziazione totali delle banche** (*trading activities*) o del 10% per le attività totali.

L'ambito di applicazione territoriale è molto ampio, difatti il regolamento si applicherà agli enti creditizi dell'Unione e alle loro imprese madri dell'UE, alle loro filiazioni e succursali anche se situate in paesi terzi e quelle situate nell'Unione ma con sede in paesi terzi¹⁴⁴; una così ampia applicazione è motivata dall'esigenza di garantire delle condizioni eque ed evitare il trasferimento delle attività al di fuori dell'Unione con il fine di eludere gli obblighi di regolamentazione previsti dal Regolamento.

288 ss.; P. BILANCIA, *Il governo dell'economia tra Stati e processi di integrazione europea, in Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica in Europa, op. cit.*, p. 330 ss.

¹⁴² Documento di lavoro dei servizi della Commissione, cit., p. 4.

¹⁴³ I limiti sono specificatamente stabiliti dallo stesso testo della Proposta all'art. 3, altresì dettagliate sono le modalità di calcolo delle attività di negoziazione agli artt. 22 e 23. Poiché le riforme strutturali sono incentrate sulle attività bancarie, l'art. 23, par. 2, stabilisce che per i conglomerati finanziari le attività di imprese di assicurazione e delle imprese non finanziarie non devono essere incluse nel calcolo. La metodologia armonizzata per misurare le attività di *trading* verrà stabilita successivamente.

¹⁴⁴ Le filiazioni estere di banche europee e le succursali situate nell'UE di banche estere potrebbero altresì essere esentate qualora siano già soggette a norme equivalenti di separazione delle attività, com'è stabilito dagli artt. 4 e 27 del Testo della Proposta di Regolamento. L'art. 4, par. 2, prevede un'ulteriore esenzione, difatti è riconosciuto alle autorità di vigilanza il potere di esentare dalla separazione delle attività le filiazioni estere di gruppi che hanno una struttura geografica decentrata ed autonoma e che perseguono strategie di risoluzione delle crisi di tipo *Multiple Point of Entry*.

3.3. *Il General approach del Consiglio UE.*

In sede di negoziati presso il Consiglio UE (maggio 2014 - giugno 2015) è emersa una generale condivisione per gli obiettivi della proposta di Regolamento della Commissione, anche se si è palesata una divergenza fondamentale con riguardo agli approcci da utilizzare per perseguire gli obiettivi prefissati. Malgrado tali contrasti è stato raggiunto il *general approach* su di un testo di Regolamento che – rispetto alla proposta originaria della Commissione – presenta **rilevanti modifiche** e **innovazioni**. L'accordo prevede che il regolamento sulle misure strutturali debba tendere a «prevenire il rischio sistemico, il fallimento di enti creditizi grandi, complessi e interconnessi, il rischio eccessivo derivante da attività di negoziazione all'interno degli enti creditizi e ridurre l'interconnessione nel settore finanziario» (così, l'art. 1). Sono fissate poi norme che riguardano: «a) l'obbligo di separare le attività di negoziazione per conto proprio e attività di negoziazione connesse da talune attività degli enti creditizi di base conformemente all'art. 6, par. 1¹⁴⁵; b) il quadro in cui le autorità competenti prendono le misure per ridurre l'eccessiva assunzione di rischio derivante da talune attività di negoziazione, compresi i poteri di richiedere la separazione di tali attività» (art. 2).

L'ambito di applicazione del *General approach* del Consiglio e della Commissione è identico¹⁴⁶. Sono confermate le clausole di esclusione per i soggetti disciplinati in paesi terzi che sono già sottoposti ad una regolamentazione equivalente.

Rispetto alla proposta della Commissione, il *General Approach* introduce la novità di **una clausola (c.d. *de minimis exemption*) che esenta**

¹⁴⁵ L'art. 6 del Regolamento in esame, rubricato *Obbligo di separazione della negoziazione per conto proprio da un ente creditizio di base*, stabilisce le attività che non possono essere svolte dagli enti creditizi di base; siffatte attività escluse sono: a) attività di negoziazione per conto proprio; b) con fondi propri o presi in prestito per realizzare profitto per conto proprio: i) acquisire o detenere quote o azioni di un FIA (in una determinata circostanza specificatamente disciplinata); ii) investire in strumenti derivati, certificati, indici o altri strumenti finanziari il cui rendimento è collegato ad azioni o quote FIA; iii) acquisire o detenere quote o azioni di un ente che svolge attività di negoziazione per conto proprio o che acquisisce azioni o quote di un FIA; iv) assumere esposizioni non coperte interamente da garanzia verso FIA.

¹⁴⁶ Ovvero le banche e i gruppi bancari europei di rilevanza sistemica a livello globale (EU G-SIIs) e le altre banche che detengono attività totali superiori a 30 miliardi di euro e attività di negoziazione almeno pari a 70 miliardi di euro o al 10% delle attività totali. In base alla lista delle banche sistemiche a livello globale pubblicata dal FSB (novembre 2016), le seguenti banche europee sarebbero soggette alle misure strutturali: *BPCE* (FR), *BSCH* (UK), *Barclays* (UK), *BNP Paribas* (FR), *Crédit Agricole* (FR), *Deutsche Bank* (DE), *HSBC* (UK), *ING Bank* (NL), *Nordea* (SE), *RBS* (UK), *Société Générale* (FR), *Standard Chartered* (UK), *Unicredit* (IT).

dall'applicazione della disciplina le banche e i gruppi con un volume di depositi *retail* inferiori al 3% delle attività totali ovvero inferiori a 35 miliardi di euro¹⁴⁷. La *ratio* dell'inserimento di questa clausola è espressa, in modo esaustivo, dal Considerando 14 del testo del Consiglio, il quale facendo riferimento all'applicazione del Regolamento e al relativo ambito territoriale stabilisce: «È ragionevole che il presente regolamento, dal momento che dovrebbe proteggere i depositi ammissibili dalle perdite derivanti da attività di negoziazione, escluda dal proprio ambito di applicazione i gruppi (...) in cui, a livello di gruppo consolidato, il totale dei depositi ammissibili sia pari a un minimo, ovvero che il totale dei depositi al dettaglio ammissibili non sia significativo».

Il testo del Consiglio attua inoltre, un'opera di razionalizzazione degli obiettivi con l'intento di focalizzarli meglio a livello prudenziale. Per quanto concerne l'ambito generale della disciplina della riforma occorre notare che l'attività di *proprietary trading* non è più soggetta ad un divieto tassativo bensì ad un *regime di separazione obbligatoria*. Per le altre attività di negoziazione la separazione è solo uno degli strumenti a disposizione delle autorità di vigilanza e non più l'unico, come previsto dal testo varato dalla Commissione.

3.4. Segue. *Le operazioni di proprietary trading. La trading entity.*

La separazione delle operazioni di *proprietary trading* avviene attraverso il loro conferimento ad un'entità appositamente costituita, la c.d. *trading entity* – *TE*. Dunque l'obbligo di separazione porta alla creazione di due entità distinte, la prima esercita solo le attività di *trading* ed è soggetta al divieto di intraprendere attività *retail*, la seconda la *Core Credit Institution* – CCI – esercita le attività al dettaglio e non può svolgere le attività di negoziazione in conto proprio e altre attività assimilabili¹⁴⁸; essa, in linea di principio, può esercitare altri tipi di attività di negoziazione purché rispetti il divieto di svolgere il *proprietary trading* e non determini una eccessiva esposizione ai rischi.

Sono esentate dall'obbligo di separazione talune categorie di strumenti finanziari, in virtù della loro natura o delle finalità perseguite; in particolar modo,

¹⁴⁷ Per il calcolo della soglia di esenzione saranno considerati solo i depositi al dettaglio ammissibili ai sensi della Direttiva 2014/49/UE relativa ai Sistemi di Garanzia dei Depositi.

¹⁴⁸ La *Core Credit Institution* non può detenere esposizioni o quote di capitale in entità che svolgono *proprietary trading*, nonché investire in fondi alternativi ad elevata leva finanziaria.

si fa riferimento all'operatività sui titoli di Stato¹⁴⁹, proprio perché si è tenuto conto della loro peculiarità e dell'esigenza di prevenire possibili conseguenze negative per il debito pubblico. Sono esentate anche alcune categorie di fondi¹⁵⁰ in modo da assicurare, come precisa il *Considerando* 20, che le banche e i gruppi «(...) possano continuare a contribuire al finanziamento dell'economia».

In conclusione, differenza principale e rilevante tra i due testi, della Commissione e del Consiglio, è la disciplina applicabile al *proprietary trading*, **non più vietato in assoluto, ma soggetto ad una separazione obbligatoria**.

Una delle più rilevanti innovazioni nel testo del Consiglio è la previsione di differenti misure di vigilanza bancaria in base alla rilevanza delle attività svolte; a tal fine, le banche soggette alla disciplina del nuovo Regolamento, saranno classificate in due gruppi omogenei sulla base delle attività di *trading* detenute, è questo il c.d. *tiered approach*. I due gruppi sono *Tier 2*, dove sono incluse tutte le banche che per tre anni detengono attività di *trading* superiori a 100 miliardi di euro, l'altro gruppo, *Tier 1* raggrupperà le restanti banche¹⁵¹. La previsione di un *tiered approach* ha lo scopo di differenziare gli obblighi di *reporting* alle autorità di vigilanza (che logica vuole saranno più dettagliati per gli istituti inseriti nel *Tier 2* rispetto a quelli del *Tier 1*) e di predisporre misure di vigilanza più stringenti e vincolanti per perseguire gli obiettivi del Regolamento.

Il *tiered approach* si fonda sull'idea – ispirata al principio di proporzionalità – che le banche sottoposte alla riforma strutturale potrebbero avere delle caratteristiche differenti in termini di dimensione e rischiosità delle attività di *trading*. Siffatta differenziazione ha portato all'abbandono della logica, che caratterizzava l'approccio della Commissione, del *one size fits all*, che avrebbe sicuramente penalizzato le banche meno rischiose, assoggettate alla stessa disciplina delle banche più rischiose.

¹⁴⁹ Viene comunque prevista la possibilità di ampliare il novero dei titoli di debito esentati (ad es. titoli emessi da AA. P. locali e di *third countries*).

¹⁵⁰ Si tratta dei fondi *OICVM*, i fondi di investimento alternativi - *FIA* - con ridotto livello di leva finanziaria, i *FIA* chiusi che non ricorrono alla leva finanziaria, i fondi europei per il *venture capital* - *EuVeCa* - i fondi europei per l'imprenditoria sociale - *EuSEF* - e i fondi di investimento europei a lungo termine - *ELTIF*.

¹⁵¹ La classificazione delle banche nei gruppi *Tier 1* e *2* è stabilito che sia soggetta a revisione periodica per assicurare che sia coerente, sempre, con l'effettiva corrispondenza con le attività di *trading* da esse detenute.

3.5. Segue. *Le altre attività. La Core Credit Institution.*

Sono stabilite delle condizioni e dei principi operativi¹⁵² per garantire che l'esercizio delle attività svolte dalla *CCI* non eluda, in primo luogo, il divieto di svolgere attività di *proprietary trading*, in secondo luogo, che risponda ad effettive esigenze proprie o della clientela, ed infine non determini l'assunzione di rischi eccessivi. Pertanto la *CCI* ha l'obbligo di inviare alle autorità competenti, quanto meno una volta l'anno, informazioni qualitative e quantitative¹⁵³ sulle attività svolte, per permetterne la valutazione approfondita dei livelli di rischio¹⁵⁴. Se la valutazione fa emergere il mancato rispetto del divieto di negoziazione in conto proprio o l'esposizione a rischi eccessivi, l'autorità di vigilanza adotta provvedimenti differenziati in base al *Tier* di appartenenza.

In caso di elusione del divieto di *proprietary trading*, l'autorità può sia imporre la cessazione delle attività oggetto del divieto, sia la separazione nella *TE*.

Se si tratta di un'eccessiva esposizione al rischio le conseguenze sono diverse: se l'ente appartiene al *Tier 1* l'autorità di vigilanza può decidere di spostare l'istituto nel *Tier 2*; se invece l'istituto appartiene già al *Tier 2* allora l'autorità di vigilanza può effettuare ulteriori valutazioni delle attività di *trading*. Al termine delle quali può: 1) imporre la separazione delle altre attività di *trading* presso la *Trading Entity*; 2) imporre il rafforzamento patrimoniale della *CCI*; 3) imporre ulteriori misure di vigilanza.

¹⁵² In questa categoria rientrano molte attività, elencate all'art.6, ovvero: la prestazione ai clienti di servizi di finanziamento copertura e investimento; attività di *market making*; la copertura dei rischi dell'ente e relative filiazioni; la gestione di tesoreria sane e prudente; l'acquisto e la vendita di strumenti finanziari acquisiti a scopo di investimento a lungo termine; e la negoziazione di strumenti finanziari emessi da entità nazionali create per ristrutturare la ripresa del settore bancario. La *Core Credit Institution* deve: i) identificare i titoli su cui svolge l'attività di *market making*; ii) dichiarare i servizi di investimento che intende offrire alla clientela; iii) stabilire delle chiare strategie di investimento e i limiti operativi delle unità di *trading* nonché le strategie operative e gli strumenti impiegati per la gestione dei rischi propri; iv) stabilire ed attuare un *compliance program* che permetta di conformare l'attività alla disciplina del Regolamento.

¹⁵³ Siffatte informazioni concernono in particolare i sistemi di governo societario e di remunerazione applicabili alle strutture che svolgono attività di *trading*, sui mandati, le strategie operative e i limiti operativi di ciascuna unità, sui sistemi di controlli interni e di *risk management* previsti per la identificazione, misurazione e presidio dei rischi.

¹⁵⁴ Se la banca appartiene ad un gruppo allocato nel *Tier 2* le informazioni da trasmettere saranno dettagliate e dovranno includere: i) i profitti e/o le perdite giornalieri; ii) il tasso di rotazione dello *stock* di titoli detenuti; iii) il *Value-at-Risk* (e *backtesting*) del portafoglio gestito dalle unità di *trading* e dalle singole categorie di strumenti finanziari; iv) il volume di posizioni aperte giornalmente per categoria di strumenti finanziari; v) i volumi trimestrali delle transazioni. *Di contra* se l'entità che svolge attività *retail* appartiene ad un gruppo allocato nel *Tier 1* gli obblighi informativi sono meno dettagliati.

Non sono state introdotte invece, novità con riguardo agli impatti organizzativi derivanti dall'applicazione delle misure strutturali. In entrambi i testi non sono stati definiti dei modelli organizzativi specifici bensì dei principi che dovranno essere rispettati a prescindere dal modello organizzativo prescelto (scelta discrezionale del *management* della banca). Ad esempio, è stabilito che la *CCI* e la *TE* possono coesistere all'interno dello stesso gruppo purché venga garantita la separazione su tutti i piani – legali, economico ed operativo – è altresì stabilito che l'autorità di vigilanza abbia il potere di imporre modifiche alla struttura organizzativa dell'ente¹⁵⁵ qualora risultino necessarie per perseguire i fini indicati dalla disciplina. In merito all'esistenza combinata delle due entità in uno stesso gruppo è stabilita un'apposita disciplina sulla concentrazione dei rischi secondo la quale le esposizioni della *CCI* verso la *TE* non devono superare il 25% del capitale della prima, tuttavia l'autorità di vigilanza può stabilire limiti più stringenti (soglia da 25% al 10%).

3.6. *Le leggi nazionali sulle misure strutturali.*

Come abbiamo accennato (v. *Introduzione*), alcuni Stati hanno anticipato la normativa europea sulla riforma strutturale bancaria. All'interno della regolamentazione è risultato complesso trovare un comune denominatore delle varie normative. L'esigenza di considerare le discipline nazionali in materia è confermata dal *Considerando* n. 10 del testo del Consiglio, dove si legge: «tenendo conto delle sue conseguenze di vasta portata, al momento di istituire un regime europeo armonizzato in materia di riforma strutturale del settore bancario occorre prestare particolare attenzione agli approcci regolamentari già in vigore nei vari Stati membri». A questo riguardo il testo del Consiglio ha stabilito che la legge nazionale debba vietare alla *CCI* di svolgere le attività di *proprietary trading* e le altre attività di *trading*, con esclusione di quelle permesse dalla

¹⁵⁵ Sono specificatamente previsti dei requisiti organizzativi minimi. Le due entità facenti parte dello stesso gruppo devono essere identificabili all'interno dello stesso e strutturati in modo tale che nessun sottogruppo comprenda sia una *Core Credit Institution* sia una *Trading Entity*; la capogruppo deve assicurare la continuità operativa della *CCI* in caso di insolvenza della *Trading Entity*; la necessità di *funding* della *Trading Entity* e della *CCI* devono essere soddisfatti su base individuale o sub-consolidata; le transazioni tra la *CCI* e la *Trading Entity* devono essere concluse a condizioni di mercato; la maggioranza dei membri del *board* di una entità non deve al contempo essere parte del *board* dell'altra entità (c.d. divieto di *cross membership board*), e in nessun caso lo stesso membro può svolgere funzioni esecutive in entrambe le entità; i requisiti stabiliti nella *CRR* e nella *CRD IV* devono essere rispettati su base sub-consolidata.

disciplina europea, e devono inoltre essere rispettati i requisiti di indipendenza legale, operativa ed economica tra le due entità e tutti gli altri requisiti organizzativi previsti nella disciplina armonizzata.

Lo Stato membro che decide di applicare la legge nazionale piuttosto che quella europea deve comunicare la decisione, tramite notifica alla Commissione, che ha il potere di adottare, entro tre mesi, un *implementing act* nel caso in cui emerga che la normativa nazionale e il connesso regime di vigilanza non soddisfano i requisiti di equivalenza, decretandola non applicabile.

Tale disciplina, come prevista dal Consiglio, è molto diversa rispetto a quella della Commissione, la quale prevedeva (all'art. 21) una esplicita deroga che consentiva agli Stati membri, che avevano approvato misure strutturali equivalenti a quelle europee, di non applicare le disposizioni relative alla separazione delle altre attività di *trading*. L'esistenza di una deroga di quel tipo all'interno di un regolamento aveva causato forti perplessità, in quanto ritenuta incompatibile con la natura stessa dello strumento normativo utilizzato¹⁵⁶. Dunque, significativo è stato l'intervento del Consiglio che, nel suo testo, ha superato le criticità, sostituendo alla deroga i principi generali di separazione prima esaminati¹⁵⁷.

Allo stato la riforma strutturale ha subito una battuta d'arresto. Nella seconda metà del 2015, il Lussemburgo ha assunto la Presidenza del Consiglio Ue, dichiarando sul punto di voler avviare i negoziati tra Parlamento, Consiglio e

¹⁵⁶ Siffatte perplessità furono espresse dalla BCE, che al paragrafo 4 della propria *Opinion* sulla proposta di Regolamento sulle misure strutturali afferma che «Il preambolo alla proposta di regolamento osserva correttamente che le discrepanze tra le legislazioni nazionali avrebbero l'effetto di limitare l'efficacia del meccanismo di vigilanza unico in quanto la BCE dovrebbe applicare agli enti creditizi soggetti alla sua vigilanza un insieme di norme diverse e incoerenti, il che accrescerebbe i costi e la complessità della vigilanza. Questa preoccupazione è condivisa in toto dalla BCE e tali considerazioni portano a propendere contro l'inclusione della deroga al regime generale'. Inoltre prosegue la BCE '...La deroga non è compatibile con l'obiettivo di creare parità di condizioni e potrebbe creare un precedente per future deroghe in altri ambiti della legislazione dell'Unione. Ciò potrebbe ostacolare l'integrazione del mercato unico ed impedire il raggiungimento degli obiettivi stessi della proposta di regolamento. Inoltre, l'ampia portata della clausola di deroga potrebbe non essere compatibile con la forma giuridica del regolamento e con la base giuridica della proposta di regolamento a norma dell'articolo 114 del Trattato».

¹⁵⁷ Secondo il Consiglio, la formulazione proposta rappresenta, come emerge dal *Considerando* n. 10 «(...) un equilibrio tra la considerazione delle normative nazionali in vigore e la creazione di un approccio comune europeo senza raddoppiare inutilmente gli oneri regolamentari per le banche interessate». Tuttavia, prosegue il testo del Consiglio «(...) Le motivazioni della scelta delle modalità risiedono nelle particolari circostanze del regolamento stesso. Ciò non costituisce in alcun modo un precedente per il futuro regolamento sui servizi finanziari. Inoltre, pur consentendo due metodi diversi per il raggiungimento di alcuni dei suoi obiettivi, il presente regolamento resta applicabile in toto e direttamente in tutti gli Stati membri e, pertanto, non può essere interpretato nel senso di consentire deroghe ad alcune delle sue disposizioni né un ambito di applicazione geograficamente diversificato».

Commissione; tuttavia, non è ancora stata definita una posizione del Parlamento e, di conseguenza, non è possibile stabilire quando possa iniziare il c.d. *trilogo*.

3.7. *L'interazione della BSR con l'Unione Bancaria.*

In conclusione, passiamo ad analizzare l'interazione tra la *BSR* e il vigente *framework* di vigilanza bancaria nella U.E.

La prima evidente sinergia è quella con il *Single Supervisory Mechanism* e dunque con le autorità competenti, in primo luogo la BCE. Nella *BSR* è definita *autorità competente* «una pubblica autorità o un ente ufficialmente riconosciuto dal diritto nazionale che, in quanto soggetti appartenenti al sistema di vigilanza in vigore nello Stato membro interessato, sono abilitati, in virtù del diritto nazionale, all'esercizio della vigilanza sugli enti»¹⁵⁸. È, evidentemente, ricompresa in questa nozione anche la BCE poiché il *Considerando 11* della proposta *BSR* fa esplicito riferimento all'art. 4, par. 1, lett. *i*) del Regolamento UE n. 1024/2013 del Consiglio che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e riguardo ai cambiamenti strutturali per prevenire il fallimento e/o lo *stress* finanziario.

Altro legame tra la *BSR* e l'unione bancaria europea riguarda il *Single Resolution Mechanism* (Regolamento UE n. 806/2014). L'interazione con la *BSR* emerge nell'art. 26 del regolamento *SSM* (rubricato *Strumento di separazione delle attività*) che prevede la cessione di attività, diritti o passività di un ente soggetto a risoluzione o di un ente-ponte a una o più società veicolo per la gestione delle attività. Pertanto, alcuni ritengono che l'applicazione della *BSR* possa risultare ridondante in presenza di questa previsione.

Ulteriore profilo di rilievo, stavolta in linea con la Proposta *BSR*, è la disposizione della Direttiva 2014/59 UE - *BRRD* - che prevede il potere, in capo all'autorità di risoluzione, di *imporre modifiche alle strutture giuridiche o operative dell'ente o entità del gruppo, (direttamente o indirettamente sotto il suo controllo) in modo da ridurre la complessità, affinché le funzioni essenziali possano essere separate da altre funzioni, sul piano giuridico ed operativo, applicando gli strumenti di risoluzione*¹⁵⁹. Si delinea così un altro punto di

¹⁵⁸ Art. 5, numero 7 della *BSR* recepisce la nozione dell'art. 4, par. 1, numero 40, del regolamento UE n. 575/2013.

¹⁵⁹ Art. 17, numero 5, lett. *d*), Direttiva UE n. 59/2014 -*BRRD*.

contatto tra la *BSR* e l'ambito giuridico già esistente; difatti, ai sensi degli artt. 17 e 18 della *BRRD*, le autorità di risoluzione già dispongono di penetranti poteri preventivi volti ad eliminare eventuali impedimenti alla risoluzione dell'ente. Per ciò che ci interessa in quest'ambito, occorre ricordare che alcune di queste attribuzioni sono strettamente collegate a quelle previste dalla *BSR*. Si fa riferimento ai poteri indicati all'art. 17: lett. d) "*imporre all'ente di spossessare attività specifiche*"; lett. f), "*limitare o impedire lo sviluppo di linee di business o la vendita di prodotti, sia nuovi che esistenti*"; e soprattutto, lett. g), "*imporre modifiche alle strutture giuridiche o operative dell'ente o entità del gruppo, (direttamente o indirettamente sotto il suo controllo) in modo da ridurre la complessità, affinché le funzioni essenziali possano essere separate da altre funzioni, sul piano giuridico ed operativo, applicando gli strumenti di risoluzione*". In definitiva, l'autorità di risoluzione, secondo la *BRRD* ha già la facoltà di imporre la separazione delle attività all'entità che svolge attività bancaria *strictu sensu* e, pertanto, risulterebbe non necessario il ricorso alla *BSR*, come oggi strutturata, poiché essa non reca un *aliquid novi*, in un quadro normativo bancario che a seguito della crisi finanziaria è notevolmente mutato e nel quale gli Stati hanno provveduto alla moltiplicazione delle fonti, dei livelli decisionali, delle autorità e dei poteri.

Ad oggi, nell'ottica delle interazioni richiamate la *cooperazione* tra le autorità competenti ai sensi di differenti plessi normativi risulta essere oltremodo determinante poiché le rispettive attribuzioni possono sovrapporsi, interferire reciprocamente e, in certi casi, persino confliggere.

Stando all'ambito attuale, ossia nel vigore della direttiva *BRRD* e del Regolamento *SRM*, occorre pertanto domandarsi se persista ancora l'esigenza di procedere all'emanazione del Regolamento *BSR*.

Forse è verosimile concepire il quadro normativo recuperando un margine di applicazione della Proposta *BSR* poiché nella versione del Consiglio sono state snellite in modo considerevole alcune delle principali finalità. L'obiettivo di *facilitare l'ordinata risoluzione e il recupero del gruppo* non è più ricompreso nell'ambito della *BSR* poiché ritenuto del tutto omogeneo con quello del *framework* di gestione e risoluzione delle crisi. Pertanto, è stato inserito

l'obiettivo, più preventivo, di *evitare il fallimento di enti grandi, complessi ed interconnessi*¹⁶⁰.

Com'è ovvio, esclusivamente l'applicazione pratica potrà dare conferma di una o dell'altra posizione.

CAPITOLO 3

L'applicazione della specializzazione dell'attività bancaria nei principali ordinamenti.

1. *Il sistema bancario nei paesi di Common law. Stati Uniti e Regno Unito.*

1.1. *Stati Uniti*

1.1.1. *Una regolamentazione instabile. Cenni storici.*

In un saggio del 1995, sul sistema finanziario statunitense e sulla sua evoluzione, Giangiaco Nardozi affermava: «Gli Stati Uniti non sono solo la maggiore economia del mondo; rappresentano anche [...] il laboratorio nel quale il capitalismo, nella sua forma più pura, mostra al meglio i suoi splendori e le sue miserie, in una continua sperimentazione delle potenzialità del mercato come della regolamentazione per affermarlo e per contenerne gli eccessi. In questa sperimentazione si liberano forze di cambiamento che si propagano nel mondo, segnandone la storia economica. Soprattutto nel campo della finanza, è dai fatti americani che occorre partire per comprendere la logica che sta muovendo rapidamente la storia»¹⁶¹.

E difatti, non è possibile pensare di trattare il modello della banca universale senza ripercorrere gli eventi più salienti della storia della legislazione bancaria Americana. Sul tema della separazione delle attività, l'ordinamento americano parte da un'iniziale impostazione liberistica, per proseguire con un rigoroso "proibizionismo" (imposto con il *Glass-Steagall Act* del 1933), passando poi, nel 1999, per una *deregulation*¹⁶² imposta con il *Gramm-Leach-Bliley*

¹⁶⁰ Il parere della BCE, sulla della Proposta secondo la versione della Commissione, ha sottolineato la possibilità di un'applicazione della normativa BSR riconoscendo alle misure strutturali un'utilità nell'agevolazione ulteriore della risoluzione.

¹⁶¹ Passaggio di G. NARDOZZI, tratto da *Presentazione* ad A. ROSELLI, in *La finanza americana tra gli anni Ottanta e Novanta. Instabilità e riforme*, Roma-Bari, Editori Laterza, 1995, VII.

¹⁶² *Deregulation*: deregolamentazione, termine utilizzato per indicare una diminuzione, molto spesso graduale, di regole e leggi. Tale termine nasce dalla concezione, essenzialmente, neoclassica, la quale riteneva il mercato capace di potersi autoregolare. L'inizio del processo di

Financial Services Modernization Act, fino a giungere nel 2010 quando, con il *Dodd-Frank Act*, si è in un certo senso tornati agli albori del “proibizionismo”, seppur temperato in una sorta di edizione rimodernata della legislazione del 1933.

Il *Banking Act of 1933*¹⁶³, noto come *Glass-Steagall Act*¹⁶⁴, fu la risposta del Congresso degli Stati Uniti alla crisi finanziaria del 1929 che individuava nell’incauta sottoscrizione di strumenti finanziari e prestiti rischiosi le principali cause della crisi che all’inizio del 1933 raggiunse il suo culmine mettendo letteralmente in ginocchio numerose banche americane (ne fallirono, difatti, oltre 4000).

Il *Glass-Steagall Act* venne emanato¹⁶⁵ con l’intento di regolamentare l’intermediazione bancaria a garanzia dell’interesse pubblico nazionale attraverso la tutela della stabilità degli intermediari, nonché di modificare il sistema introducendo misure atte a contenere la speculazione degli intermediari finanziari.

deregulation è posto dalla celebre sentenza, della Corte Suprema, del 1978, *Marquette National Bank vs First of Omaha Service Corp.* Il *Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act* del 1994 è un’altra tappa fondamentale del quadro della *deregulation*, in quanto con tale atto vennero eliminati i limiti, prima esistenti, all’apertura di nuove filiali di istituti di credito.

¹⁶³ Immediatamente successivi all’insediamento della nuova Amministrazione erano stati tuttavia altri due provvedimenti, precisamente l’*Emergency Banking Relief Act* (9 marzo 1933) e il *Securities Act (Truth in Securities Act, 27 maggio 1933)*. Con il primo venivano ratificate le decisioni di emergenza (in particolare la chiusura delle banche per quattro giorni, il *Bank Holiday*) assunte da Roosevelt all’atto dell’insediamento (contestualmente la Fed si impegnava a rifornire le banche di moneta per ammontari illimitati) e, fra l’altro, investiva il Presidente di poteri eccezionali in tali materie. Con il secondo veniva regolamentata con severità l’informazione al pubblico in materia di titoli. A tutto il giugno 1929 le banche commerciali erano, negli Usa, 24.504 con 49 miliardi di dollari di depositi; alla riapertura degli sportelli, dopo il *Bank Holiday* deciso da Roosevelt, erano ridotte a 14.440 con 33 miliardi di dollari di depositi.

¹⁶⁴ Dal nome, rispettivamente, del senatore Carter Glass e del deputato Henry B. Steagall; il primo già Segretario al Tesoro con Woodrow Wilson, mentre il secondo era Presidente del *Committee on Banking and Currency* della Camera dei Rappresentanti. Tuttavia nel febbraio 1932 risale, quindi ancora all’Amministrazione Hoover, un precedente *Glass - Steagall Act* che, anch’esso anti-crisi, aveva ampliato le attività finanziarie ammissibili al risconto presso la Fed e gli aveva dato il permesso di emettere moneta contro titoli pubblici, e non solo contro oro.

¹⁶⁵ Emanato il 16 giugno 1933, è considerato l’intervento legislativo in materia di finanza e banca più importante dopo il *Federal Reserve Act* del 23 dicembre 1913, con cui era stato istituito il *Federal Reserve System*, definito dalla stessa norma che lo istituiva “*not a private, profit-making institution*”, ma “*an independent entity within the government, having both public purposes and private aspects*”. Di grande interesse è ricordare che, anche nell’*iter* del su citato provvedimento, ruolo rilevante aveva avuto l’allora deputato Carter Glass, insieme al senatore Robert L. Owen (presidenti dei due *Committee on Banking and Currency*, rispettivamente di Camera dei Rappresentanti e Senato). Era stata la crisi bancaria del 1907 a stanziare con lo *Aldrich - Vreeland Act* del 1908, la *National Monetary Commission* le cui proposte, note come “Piano Aldrich” (dal nome del suo presidente) furono rassegnate al Congresso nel gennaio 1912 (cfr. su quegli eventi R.F. BRUNER - S.D. CARR, *The Panic of 1907. Lessons Learned from the Market’s Perfect Storm*, Hoboken, New Jersey, Wiley, 2007). Alcuni critici hanno teorizzato come fu proprio l’istituzione della *Federal Reserve System* (e alla progressiva estensione dei suoi compiti) l’origine degli interventi di *bailout*, ovvero di “salvataggio” in situazioni di crisi; cfr. B. RITHOLTZ, A. TASK, *Bailout Nation*, Hoboken, New Jersey, Wiley, 2009.

Due furono le misure più rilevanti, la prima fu quella di istituire un *Federal Deposit Insurance Corporation* (d'ora in poi FDIC)¹⁶⁶, ovvero un sistema di assicurazione dei depositi, tutt'ora esistente, al fine di garantire i depositi e prevenire temuti fenomeni di “corsa agli sportelli” che avrebbero innescato il panico bancario; la seconda, più importante ed innovativa, fu l'introduzione della “separazione” tra attività bancaria tradizionale e attività bancaria di investimento, con la conseguente impossibilità per lo stesso intermediario di svolgere le due attività. La *ratio* di quest'ultima misura, punto nevralgico di tutta la regolamentazione del 1933, era quella di evitare che il fallimento dell'intermediario implicasse altresì il fallimento della banca tradizionale. Fu così vietato alla c.d. *commercial bank* di operare in attività considerate “rischiose” (come ad esempio la sottoscrizione e il collocamento di strumenti finanziari *underwriting* ed il *proprietary trading*), che invece potevano e dovevano essere svolte dalla c.d. *investment bank*, cioè quella banca che non effettuava raccolta di risparmio tra il pubblico. Il *Glass-Steagall Act*¹⁶⁷ separando l'attività bancaria commerciale da quella di investimento si proponeva altresì di impedire i conflitti di interesse fra i vari prestatori di servizi, ritenuti responsabili di primo piano della crisi di sistema.

Nel 1956 vi fu poi un ampliamento della disciplina restrittiva. Difatti, con il *Bank Holding Company Act*¹⁶⁸ i divieti prescritti nel 1933 vennero estesi anche ai soggetti controllanti una banca, ovvero le c.d. *Bank Holding Company*, vietando loro di controllare e/o possedere, in modo diretto o indiretto, società diverse da banche esercitando quindi attività diversa da quella puramente bancaria, venne così sancito così il regime di separatezza fra “banca” e “industria”, vale a dire fra “impresa bancaria” e ogni altro tipo di impresa.

Negli anni successivi al *Bank Holding Company Act* in America iniziarono a palesarsi tendenze verso una progressiva attenuazione

¹⁶⁶ L'istituzione della *Federal Deposit Insurance Corporation* possiamo considerarla come “produttrice” di *moral hazard*.

¹⁶⁷ Altra limitazione imposte dal *Glass-Steagall Act* del 1933 furono quelle relative all'espansione interstatale delle *national banks* con l'apertura di filiali. Le *National banks* vennero così poste in posizione di parità concorrenziale rispetto alle *state-chartered banks*. Queste restrizioni erano già entrate in vigore a seguito dell'emanazione del *McFadden Branch Banking Act* del 25 febbraio 1927. Due anni dopo, il *Banking Act of 1935* istituì il *Board of Governors of the Federal Reserve System* altresì rafforzando e aumentando ruolo e poteri della *Federal Deposit Insurance Corporation*, che diventerà un'agenzia permanente del Governo federale.

¹⁶⁸ L'intendimento della norma voleva evitare i conflitti di interesse e le concentrazioni di potere che ne derivavano e i successivi ostacoli alla concorrenza.

dell'orientamento proibizionista della legislazione bancaria del 1933. Le tendenze a cui si fa riferimento possono essere sintetizzate in diversi punti: 1) aumento dell'integrazione finanziaria internazionale¹⁶⁹; 2) evoluzione delle tecnologie della comunicazione; 3) progresso dell'innovazione finanziaria; 4) aumento del ricorso dei prenditori di fondi al mercato dei capitali. La *Federal Reserve* iniziò a mutare orientamento e a valutare la possibilità di applicare una *deregulation* eliminando così le restrizioni poste in capo alle *commercial banks*. Il cambiamento di orientamento della Fed risiede nell'affermazione della fiducia nei meccanismi di mercato, ovvero nell'idea secondo cui all'interno dei meccanismi economico-finanziari vi sia una naturale difesa che possa contenere le assunzioni di rischio dannose per le banche. Così, nel 1986-1987, la Fed optò per una più flessibile interpretazione del *Glass-Steagall Act*; com'è noto, il cambiamento di rotta della Fed fu approvato con il voto contrario del presidente *pro tempore*, Paul Adolf Volcker¹⁷⁰.

Il 31 marzo del 1989 fu emanato il *Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act*, il più rilevante provvedimento normativo in materia bancaria dagli anni '30, nonché il primo di numerosi interventi che segnarono l'inversione di tendenza dominante fino ad allora e auspicata dalla stessa Fed. Questo nuovo atto regolativo, articolato in due sezioni distinte, *Monetary Control Act* e *Depository Institutions Deregulation Act*, attenuava la distinzione fra le banche vere e proprie, ovvero quello che svolgevano puramente l'attività commerciale e le "altre istituzioni finanziarie", cioè le banche di investimento; il provvedimento liberalizzava altresì i tassi di interesse che le banche potevano applicare sui prestiti ipotecari¹⁷¹.

Nel 1982 venne poi emanato il *Garn-StGermain Depository Institutions Act*, con l'intento «*To revitalize the housing industry by strengthening the*

¹⁶⁹ Per una più attenta analisi e per una più ampia bibliografia si v. A. D'ERCOLE, *Il concetto di integrazione finanziaria internazionale. Problemi e prospettive*, in *Quaderni del Dipartimento di Economia politica dell'Università di Siena n. 113*, ottobre 1990.

¹⁷⁰ Il Presidente Obama si è rivolto a Paul Volcker per avere dei suggerimenti su come sanare le rotture prodotte dalle crisi, garantire la stabilità dell'intero sistema bancario statunitense ed acquisire nuovamente la fiducia persa degli investitori; proprio in ragione del suo dissenso sull'approvazione di una meno restrittiva interpretazione del *Glass-Steagall Act* non sorprende che alla mente sia tornato proprio quell'atto del 1933, dunque ad un ritorno al passato, seppur con gli adeguamenti del futuro.

¹⁷¹ In merito a questa previsione dell'atto regolamentare in questione del 1980 fece seguito, due anni dopo, l'*Alternative Mortgage Transactions Parity Act*, che appunto aumentava i tipi di prestiti ipotecari che le banche erano autorizzate a concedere.

financial stability of home mortgage lending institutions and ensuring the availability of home mortgage loans»; quest'atto¹⁷² si proponeva di affrontare le difficoltà strutturali delle *banks and savings institutions* utilizzando diversi strumenti, tra i quali: autorizzare le banche destinatarie ad aprire conti di deposito a vista, consentendo loro di “stare sul mercato”; autorizzare le banche ad effettuare anche operazioni di credito di investimento; prevedere la possibilità di autorizzare operazioni di acquisizioni “da stato a stato” per obiettivi di salvataggio bancario¹⁷³. Tale processo innovativo in abito normativo-regolamentare si concluse il 9 agosto 1989 quando venne emanato il *Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act*, “*To reform, recapitalize, and consolidate the Federal deposit insurance system, to enhance the regulatory and enforcement powers of Federal financial institutions regulatory agencies [...]*”.

Progressivamente venne così adottata una interpretazione sempre più lassista riguardo i divieti e le limitazioni imposte dal *Glass-Steagall Act*.

Nel 1999, il *Gramm-Leach-Bliley Financial Services Modernization Act* (da ora in poi GLB Act)¹⁷⁴ determina il definitivo accantonamento delle fondamentali disposizioni del *Glass-Steagall Act*, aprendo così alla “banca universale” e consentendo quindi, seppure a certe condizioni e con talune esclusioni, la fusione fra banche commerciali e banche di investimento: l'eliminazione di tali barriere venne motivata attraverso la valutazione delle opportunità di rendere le banche commerciali più competitive e di impedire il loro

¹⁷² Il Presidente Regan con queste parole descrisse il Garn-StGermain Depository Institutions Act: “Questo è il più importante atto legislativo in campo finanziario degli ultimi cinquanta anni. Questa legge fornisce una soluzione di lungo periodo alle difficoltà delle nostre casse di risparmio: è una legge a favore dei consumatori, che garantisce ai piccoli risparmiatori un più agevole accesso al credito e rendimenti più elevati per i loro risparmi. E se consideriamo la recente forte diminuzione dei tassi di interesse, tutto ciò significa più risorse per costruire abitazioni, più lavoro e una rinnovata crescita dell'economia. Tutto sommato, penso che abbiamo fatto centro”; da *Remarks on Signing the Garn-StGermain Depository Institutions Act of 1982*, in <http://www.reagan.utexas.edu/archives/speeches/1982/101582b.htm>.

¹⁷³ Si v. F.J. WELLS, *Garn - St Germain Depository Institutions Act of 1982: A Brief Explanation*, CRS, Congressional Research Service, in The Library of Congress, November 1, 1982.

¹⁷⁴ Quest'atto venne emanato dal Presidente Clinton verso la fine del suo secondo mandato. Personaggio di rilevante importanza per l'emanazione di quest'atto decisivo per la legislazione bancaria e finanziaria americana è il senatore Phil Gramm, repubblicano del Texas, che si è sempre impegnato a promuovere gli interessi della comunità finanziaria. In merito si v. L. GALLINO, in *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Torino, Einaudi, 2009, p. 146 ss.

confronto con le c.d. *shadow banks*¹⁷⁵. Altro passo verso la c.d. banca universale fu compiuto, verso la fine del dicembre 2000, con il *Commodity Futures Modernization Act* (di seguito *CFM Act*)¹⁷⁶, il quale abrogava lo *Shad-Johnson Jurisdictional Accord* del 1981 (divenuto legge nel 1983)¹⁷⁷ – stipulato fra la *Securities and Exchange Commission* (SEC) e la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC) per definire le rispettive competenze in materia di derivati – e quindi il superamento dei controlli e delle restrizioni che fino ad a quel momento aveva previsto¹⁷⁸.

Quanto al piano regolamentare bancario vigente negli USA, a seguito della crisi, il Congresso Americano ha approvato nel 2010 il *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (il “*Dodd Frank Act*” oppure, “DFA”, contenente la *Volcker Rule*), con l’intento di garantire il corretto funzionamento del mercato e ripristinare la fiducia degli investitori nel settore bancario-finanziario USA. La *Volcker Rule*, di cui tratteremo ampiamente, rappresenta sì un passo indietro rispetto al sistema di *deregulation* americano degli anni ’90 che ha creato il sistema delle banche universali, ma non è un

¹⁷⁵ Sul tema si v. A. M. AGRESTI, *Istituzioni e iniziative giuridiche sul “sistema bancario ombra” in una prospettiva europea. Alcune considerazioni*, op. cit., p. 10 ss.

¹⁷⁶ A tale intervento legislativo viene attribuita la responsabilità per il fallimento successivo dell’*Enron* e delle altre crisi successive.

¹⁷⁷ Tale accordo aveva però fatto emergere preoccupazioni e timori, riportati da un rapporto, preliminare al *CFM Act*, redatto a cura dello *United States General Accounting Office* con il titolo *Issues Related to the Shad-Johnson Jurisdictional Accord*. In sede di valutazione dei *pro* e *contro* dell’abrogazione dell’accordo vennero formulati timori quali quello che l’effetto leva avrebbe potuto determinare perdite in situazioni di volatilità dei mercati; che l’effetto leva potesse incoraggiare la manipolazione delle quotazioni dei titoli; e da ultimo, ma sicuramente quello che si è rilevato col tempo il più fondato, quello che in “periodi di volatilità molto elevata dei mercati l’ utilizzo eccessivo della leva [potesse] compromettere in misura significativa la solidità del mercato dei titoli, esponendolo a rischi di crisi sistemica”.

¹⁷⁸ La struttura “balcanizzata” (espressione del Segretario al Tesoro Paulson) del sistema di vigilanza Usa, ovvero della pluralità problematica delle istituzioni su cui si fonda, è richiamata nell’ *Introduzione* di L. SPAVENTA al saggio di C. R. MORRIS, *The Trillion Dollar Meltdown: Easy Money, High Rollers, and the Great Credit Crash*, in *Public Affairs*, The Perseus Books Group, 2008 (trad. it., *Crack. Come siamo arrivati al collasso del mercato e cosa ci riserva il futuro*), Roma, Elliot Edizioni, 2008. Altresì è opportuno richiamare un quadro sintetico della strutturazione/frammentazione del sistema bancario statunitense, con particolare riguardo ai livelli statale/federale e alle rispettive origini storiche, fatto da A. ROSELLI, *La finanza Americana negli anni Ottanta e i Novanta, Instabilità e riforme*, Caripli -Laterza, 1995, p. 21-36. Una ricostruzione storica della regolamentazione bancaria e finanziaria degli Usa è contenuta nel saggio di E. N. WHITE, *Lessons From the History of Bank Examination and Supervision in the United States, 1863-2008*, edited by A. GIGLIOBIANCO, G. TONIOLO, *Financial Market Regulation in the Wake of Financial Crises: The Historical Experience*, in *Seminari e convegni, Workshops and Conference*, Banca d’Italia, Novembre 2009, p. 15-44. Per una schematizzazione delle competenze in materia di gestione delle crisi bancarie di sedici paesi europei si v. P. COZZOLI, B. MARCHITTO, *A Data Base on Financial Regulation and Crises Management: Working Notes and Tables*, Centro di Economia monetaria e finanziaria “Paolo Baffi” n. 97, Università Bocconi, ottobre 1995.

completo ripristino del divieto assoluto di *proprietary trading* imposto con il *Glass-Steagall Act*; difatti, tale divieto è previsto nella *Volcker Rule*, ma circoscritto da una serie di eccezioni e limitazioni.

1.1.2. La Volcker Rule: il percorso normativo. Novità e ritorno al passato.

Dopo aver ripercorso le tappe fondamentali dell'instabile regolamentazione americana in materia bancaria e finanziaria bisogna ora occuparsi della normativa vigente, la c.d. *Volcker Rule*¹⁷⁹. Con il termine *Volcker Rule* si suole indicare un insieme di norme che sono ricomprese nel richiamato *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (di seguito "DFA"); specificatamente, si fa riferimento ad una determinata sezione del DFA, ovvero la § 619, che contiene *in nuce* la riforma strutturale del sistema bancario caratterizzata appunto dall'abbandono del modello di banca universale. Senza dubbio è da ricordare inoltre la cospicua normativa secondaria, adottata nel gennaio del 2014 dai *regulators* per dare contenuto e applicazione alla generale normativa del DFA.

Come sappiamo la *Volcker Rule* è adottata nel perimetro regolamentare di risposta alla crisi finanziaria del 2008. Il regime di accentuata liberalizzazione è stato individuato come una delle cause determinanti allo scoppio della crisi, poiché ha portato alla nascita di nuovi strumenti finanziari, basati sui mutui *subprime*¹⁸⁰.

La crisi finanziaria condusse l'amministrazione americana a intervenire con urgenza sul sistema bancario e finanziario attraverso regole atte a prevenire, identificare e risolvere il rischio sistemico. Venne così adottato il *DFA*

¹⁷⁹ Il testo e i documenti della consultazione sono reperibili in www.fdic.gov.

¹⁸⁰ *Subprime, B-paper, near -prime* o *second chance* sono tutti termini inglesi che stanno ad indicare un determinato tipo di prestito che viene concesso a un soggetto che non ha le caratteristiche per poter accedere, a causa del suo *background* di debitore, ai tassi di interesse del mercato primario; proprio la morfologia della parola "*subprime*" fa intendere, con la presenza del prefisso "*sub*", che questi prodotti riguardano soggetti che possono accedere solo a condizioni inferiori, rispetto a quelle ottimali, del *prime loan*, ovvero del prestito sul mercato primario. La gamma dei *subprime* contiene diversi tipi di strumenti di credito: i mutui *subprime*, i prestiti d'auto *subprime* e le carte di credito *subprime*. Questo tipo di prodotti finanziari sono dei prestiti rischiosi sia per i creditori che per i debitori; per i debitori, definiti con l'acronimo "*ninja*" (*no income, no job and no assets* - senza reddito, senza lavoro e senza risorse) che hanno un basso punteggio di credito, un alto rischio di insolvenza e storie creditizie fatte da ritardi, pignoramenti e fallimenti, e per i creditori che non hanno la sicurezza che il debitore possa effettivamente ripagare il prestito concesso a condizioni meno favorevoli, cioè con tassi di interesse più alti, e con l'aggiunta di clausole vessatorie.

nell'ambito del quale, come abbiamo precedentemente detto, si impianta la sezione § 619 ovvero la *Volcker Rule*, con la quale si voleva impedire che le banche, beneficiarie del sistema dei depositi della FDIC, continuassero a effettuare pericolose operazioni di *proprietary trading*, investissero in *hedge funds* o *private equity funds* e che operassero in presenza di conflitti di interessi.

La nascita della *Volcker Rule* risale al 6 febbraio 2009 quando il Presidente Obama incarica *Paul Adolf Volcker*¹⁸¹ di presiedere il *President's Economic Recovery and Advisory Board*, con il compito di elaborare e fornire proposte regolamentari per far riprendere l'economia degli Stati Uniti. Sin da subito *Volcker* pose l'attenzione sulle banche commerciali, per lui elemento principale della stabilità dell'intero sistema finanziario, così arrivò a dichiarare che alle banche non doveva essere consentito di speculare e che bisognava «rendere il *business* delle banche nuovamente (...) noioso».

Nello specifico, la *Volcker Rule* prevede: il divieto di *proprietary trading* e degli investimenti in *hedge* e *private equity funds*; la possibile detenzione di limitate quote di fondi regolamentati, con l'introduzione della c.d. *de minimis exemption* (possibilità di detenere quote fino al 3% del fondo con un limite massimo complessivo di investimento in fondi regolamentati del 3% del *Tier 1 capital* della banca); l'esclusione dal divieto di *proprietary trading* dei titoli di stato e delle agenzie governative, oltre ai *bond* statali e municipali; l'inserimento di una specifica deroga in merito alla prosecuzione dell'attività di *market making*, oltre ad un temperamento rilevante sul divieto di *trading* proprietario e la c.d. *underwriting exemption* (entrambe sottoposte al limite operativo del *reasonably expected near term demand of customers*).

Il DFA è un provvedimento che consta di 848 pagine, di cui 12 pagine sono inerenti alla § 619 della *Volcker Rule*. Ridotte sono le norme di principio contenute nel DFA e, tra queste, va menzionata soprattutto la § 619 che contiene ampie deleghe alle agenzie federali¹⁸² per implementare il testo normativo. Ampio margine è lasciato ai *regulators* nella determinazione dei contenuti delle norme, del grado del divieto, delle collaterali eccezioni ed esenzioni.

¹⁸¹ Ex Chairman del *Federal Reserve Board* per gli anni dal 1979 al 1987.

¹⁸² Il 10 dicembre 2013 a concretizzazione delle deleghe ricevute dal testo normativo del DFA le cinque agenzie delegate: l'*Office of the Comptroller of the Currency* (l'OCC); il *Board of Governors of the Federal Reserve System* (la FED); la *Federal Deposit Insurance Corporation* (la FDIC); la *Securities and Exchange Commission* (la SEC); e la *Commodity Futures Trading Commission* (la CFTC) hanno approvato la normativa secondaria

La fase di emanazione della normativa secondaria, essenziale per dare forma e attuazione alle disposizioni del DFA, è stata estremamente complessa e si è conclusa con l'adozione del *final rules text* il 14 gennaio 2014. L'applicazione delle disposizioni di attuazione è stata però scaglionata nel tempo a causa della presenza di disposizioni di grande impatto sul sistema¹⁸³.

Il DFA rappresenta, in sostanza, una revisione dell'atto regolamentare del 1956 sulle *holding* bancarie e nel novellato testo viene introdotta una regola strutturale che prevede, come già detto, due principali innovazioni che riguardano il divieto imposto alle banche di: a) effettuare il *proprietary trading*; b) acquisire o mantenere azioni, *partnership*, o altri diritti di proprietà o sponsorizzare un *hedge* e *private equity funds*¹⁸⁴.

La normativa del DFA, si presenta, tuttavia, come meno restrittiva rispetto a quella del *Glass-Steagall Act*,¹⁸⁵. Resta comunque complesso distinguere le attività di *proprietary trading* da quelle consentite, come ad esempio il *market-making*. Va ricordato, altresì, che secondo alcuni studiosi vietare il *trading* per proprio conto può amplificare lo spostamento del rischio al sistema bancario ombra (che comprende, tra l'altro, *hedge funds*, *mutual funds* ed entità con finalità speciali). Ciò accrescerebbe il rischio sistemico che non è monitorato e che potrebbe manifestarsi rapidamente durante tempi di acute difficoltà finanziarie, con effetti negativi che si trasmettono all'economia reale (c.d. *spillover*).

Tra le caratteristiche salienti dell'*Act*, vi sono alcune regole che prevedono *permitted or exempt activities*, il cui perimetro regolamentare è lasciato alla discrezionalità dei *regulators*. Tra queste attività ricordiamo: a) acquisto e vendita di titoli di stato e/o di enti territoriali o agenzie governative; b) acquisto e vendita di attività collegate al *market maker* (il limite si rinviene nella circostanza che queste siano contenute nella domanda di breve periodo dei clienti

¹⁸³ Ad esempio: diverse sono le tempistiche in base alla dimensione del portafoglio della banca dal dicembre 2016 per la soglia di 10 miliardi di \$; l'obbligo per dismettere le quote di fondi *hedge* o *private equity funds* acquistate prima del 2013 sono state prorogate fino al 21 luglio 2017, cfr. la decisione delle FED del 7 luglio 2016 reperibile sul sito www.federalreserve.gov.

¹⁸⁴ Il testo originale del DFA prevede che: "*In General - (1) Prohibition - Unless otherwise provided in this section, a banking entity shall not - (A) engage in proprietary trading; or (B) acquire or retain any equity, partnership, or other ownership interest in or sponsor a hedge fund or a private equity fund*".

¹⁸⁵ Cfr. M. SARCINELLI, *Come difendere la globalizzazione e salvaguardare i sistemi bancari dal contagio?*, in *Moneta e Credito*, Economia civile, 2012, vol. 65 n. 257, p. 32.

o delle controparti); c) operatività connessa alla mitigazione del rischio o *hedging*; d) operatività per conto dei clienti; e) investimenti in PMI; f) operatività delle assicurazioni; g) organizzazione ed offerta di un fondo di *private equity* o *hedge fund*, incluso il ruolo di *general partner*, *managing member* o *trustee*, ovvero la nomina della maggioranza dei componenti del CDA, o *trustees*; h) da ultimo vi è l'introduzione di una soglia massima di quote fondi di *private equity* o *hedge funds* tollerabile (c.d. *de minimis exemption*).

Andiamo ad analizzarle nello specifico.

Norma generale è il *divieto* imposto alle *banking entity*¹⁸⁶ di effettuare *proprietary trading*, posto nella *parte B* della sezione § 619 del DFA, nella quale si legge: «Prohibition: (...) a banking entity may not engage in proprietary trading. Proprietary trading means engaging as principal for the trading account of the banking entity in any purchase or sale of one or more financial instruments» (corsivo Ns.). Norma estesa altresì alle banche ed ai gruppi bancari – *bank holding company* – la cui maggiore provvista deriva dalla raccolta del risparmio.

Poiché la formulazione del divieto di *proprietary trading* ricomprende tutte le attività che una banca può effettuare, il legislatore ha inteso delimitarlo con la previsione di alcune eccezioni, consentendo così alle banche un minimo livello di operatività¹⁸⁷.

Le principali eccezioni poste dal legislatore al divieto di *proprietary trading* sono indicate di seguito.

- ***Permitted Market Making Activities***: non violano il divieto quelle attività di *market-making* in cui una banca: si doti di programmi di *compliance* adeguati, incluse *policy* e procedure scritte e controlli interni (con determinate caratteristiche per verificare il rispetto dei requisiti necessari); dichiarare di non operare per conto proprio in maniera abituale; il *desk* resti disponibile ad acquistare e vendere gli strumenti finanziari in maniera continuativa; le quantità

¹⁸⁶ Le *banking entity* sono definite come delle istituzioni che raccolgono risparmio sotto forma di depositi assistiti da garanzia in conto corrente e gestiti dalla FDIC, ovvero delle *insured depository institution*.

¹⁸⁷ Non si considera *trading* proprietario, e dunque escluso dal divieto, il *trading* che ha origine in attuazione di: 1) un REPO, o un *Reverse Purchase Agreement*, con il quale la banca simultaneamente acquista/vende e si obbliga a vendere/riacquistare un titolo; 2) prestito titoli, in determinate situazioni (*securities lending*); 3) operazioni di *liquidity management* con determinate caratteristiche; 4) operazioni effettuate strumentali al *clearing* nel caso di banche operanti come *derivative clearing organizations*; 5) ordini per conto di clienti; 6) operazioni eseguite in esecuzione di ordini di autorità giurisdizionali etc.

ed i tipi di strumenti finanziari che possono essere acquistati non eccedano la domanda prevista di breve periodo dei clienti tenuto conto della liquidità, *maturity*, profondità del mercato dello strumento finanziario di riferimento, stimati anche alla luce di un'analisi verificabile delle serie storiche della domanda della clientela e dimensioni di magazzino titoli.

- ***Permitted Underwriting Activities***: non violano il divieto di *proprietary trading* gli acquisti di strumenti finanziari in cui la banca operi come collocatore con “acquisto a fermo”. Atteso ciò, la banca dovrà però necessariamente dotarsi di programmi di *compliance* adeguati, inclusi *policy*, procedure scritte, controlli interni¹⁸⁸.

- ***Permitted Hedging Activities***: tali operazioni non sono considerate attività sottoposte al divieto di *trading* proprietario, se aperte in stretto collegamento con posizioni di rischio individuali o aggregate in cui la banca è esposta e che quindi hanno l'effetto specifico di ridurre il rischio¹⁸⁹.

- ***Attività ed investimenti in fondi***: la *Volcker Rule* proibisce alle banche anche di acquistare/mantenere/sponsorizzare, direttamente o indirettamente, alcuni fondi (*covered funds*), definiti dalla normativa come *investment companies*, *commodity pool operator* ecc. Al centro del ciclone sono stati posti gli investimenti in *private equity funds* ed in *hedge funds* poiché da sempre reputati come fonte di rischio sistemico¹⁹⁰. È escluso esplicitamente che la banca possa operare quale *investment manager*, *advisor* ovvero *sponsor*, possa negoziare direttamente con il fondo stesso. Di contro la banca può essere titolare di quote, quindi operare come *prime broker*, laddove vengano rispettate le limitazioni quantitative e qualitative imposte dal DFA e dalle *implementing rules*.

¹⁸⁸ I controlli interni devono essere disciplinati *ex ante* ad esempio devono esse stabiliti anticipatamente: - i prodotti e gli strumenti finanziari che possono essere acquistati dal *desk* proprietario; - i limiti entro i quali il *desk* può operare; - il periodo di tempo di detenzione degli strumenti finanziari; - le verifiche sull'operato dei *desk*, comprese *policy* di *escalation* in caso di violazione dei limiti imposti; - la verifica dei sistemi di *compensation*, strutturati in modo tale da non incentivare o premiare la violazione del divieto di *trading* proprietario.

¹⁸⁹ La banca in qualsiasi momento dovrà essere capace di documentare la sussistenza dei presupposti per l'operatività in esenzione.

¹⁹⁰ Sono appunto considerati consentiti gli investimenti in: fondi pubblici esteri; *joint ventures*; *acquisition vehicles*; fondi pensione esteri; strumenti rinvenienti da operazioni di *loan securitizations*. Sono in ogni caso consentiti gli investimenti che si trovano sotto una soglia massima, c.d. *de minimis investment*, pari al 3% del fondo: il limite può essere superato solo i fase iniziale di promozione del fondo stesso e per un massimo di un anno, tale periodo è denominato il c.d. *seeding period*.

- ***Altre attività consentite***: sono consentite le attività di sottoscrizione e *trading* effettuate per conto dei clienti. Il divieto non è applicato nei casi in cui la banca opera come c.d. *riskless principal*, ovvero la banca ricevendo un ordine da un cliente si rivolge al mercato eseguendolo per conto proprio per poi consegnare al cliente mandatario gli strumenti finanziari da questa acquistati. Sono esentate esplicitamente alcune attività a sostegno delle piccole e medie imprese per la tutela del benessere collettivo¹⁹¹.

- ***Limitazioni alle attività consentite e conflitti di interesse***: nessuna operazione può essere consentita se: origini o possa originare un conflitto d'interessi tra banca e clienti o controparti; implichi o possa implicare, sia in maniera diretta che indiretta, un'esposizione della banca a strumenti e/o strategie ad alto rischio; sia o possa essere una minaccia per la sana e prudente gestione e/o per la stabilità del sistema finanziario nazionale.

Dopo aver analizzato le eccezioni poste dalla normativa della *Volcker* bisogna far riferimento ai più volte citati programmi di *compliance* e *policy*, aspetto di grande rilievo, cui la *Rule* dedica una specifica sezione. I *compliance and policy programs* dovranno essere sviluppati con l'intento di monitorare le attività rispetto ai divieti e alle limitazioni imposte al *proprietary trading* relative ai c.d. *covered funds*. La normativa di secondo livello regola dettagliatamente le caratteristiche dei sistemi di *compliance*, che dovranno comprendere obbligatoriamente: *policy* scritte e procedure strutturate per documentare, monitorare e descrivere le attività di *trading*; un sistema di controlli interni per accertare che le attività vietate non siano svolte; un *framework* manageriale e di gestione per una celere individuazione dei soggetti (*senior manager*) responsabili dell'inosservanza delle disposizioni della *Rule* e, antecedentemente, per realizzare una formazione specifica dei dipendenti, del personale e del *management*.

Oltre alle dettagliate e specifiche prescrizioni in materia di *compliance* della normativa secondaria, la *Volcker Rule* contiene altresì regole per il *reporting* ai *regulator*. Soggetti sottoposti a tali obblighi sono le banche commerciali che effettuano *trading* proprietario nell'ambito delle esclusioni (dove la somma delle attività eccede un livello minimo pari a 10 miliardi di dollari). Anche in questo caso, la normativa secondaria prevede che, oltre all'invio mensile del *reporting*, in

¹⁹¹ È espressamente disposto dal DFA al §619.

qualunque momento la banca, se richiesto dai *regulator*, debba inviare il *reporting* contenente l'analisi delle operazioni, aperte o chiuse, del periodo in esame. Sono inoltre previsti dei *record keeping*, cioè obblighi di registrazione, documentazione e tenuta di scritture contabili per almeno cinque anni, in cui risultino tutti i tracciati delle attività svolte e i dati essenziali a dimostrare la *compliance* rispetto alle disposizioni introdotte dalla *Rule*.

1.1.3. Conclusioni.

Dopo l'analisi della regolamentazione, primaria e secondaria, appare evidente come la *Volcker Rule* non sembra essere riuscita a raggiungere gli obiettivi per la quale è stata concepita (anche a causa delle numerose eccezioni che sono state poste al divieto di *trading* proprietario), a differenza invece della sua impostazione originaria e, soprattutto, del suo antecedente, il *Glass-Steagall Act* del 1933, che ad oggi resta l'unica regolamentazione che è stata in grado di creare un vero e proprio "muro" tra le due diverse attività bancarie.

È prematuro valutare vantaggi o svantaggi del DFA e, più nello specifico, della *Volcker Rule* e della normativa secondaria, in quanto la regolamentazione non è ancora del tutto applicata. Tuttavia, da ricerche e fonti non ufficiali (articoli di stampa, risposte *ex parte* alle consultazioni dei *regulator*, ecc.) emerge come gran parte delle banche americane abbia iniziato piani di aggiornamento dei sistemi di *compliance*, *risk management* ed *internal audit* attestando l'intenzione di adeguarsi appunto alla novellata normativa.

Analoghe fonti confermano come ci sia stato un immediato sconvolgimento dell'intero sistema, i *traders* più importanti hanno lasciato di fatto le banche commerciali su cui facevano affidamento per creare dei propri *hedge funds*¹⁹², dai quali continuare ad operare liberamente senza le limitazioni imposte dalla nuova normativa. Questo effetto *boomerang* era del tutto prevedibile e sicuramente doveva e poteva essere anticipato dal legislatore nazionale ben cosciente dell'evenienza secondo la quale una regolamentazione troppo settoriale e specifica, come quella prevista dalla *Volcker Rule*, produce l'effetto opposto, cioè quello di creare uno spostamento di operatività verso soggetti posti al di fuori del perimetro regolamentare.

¹⁹² Difatti, a pochi anni dall'applicazione non ancora completa della *Volcker Rule*, l'industria degli *hedge funds* risulta essere cresciuta in modo significativo

Sicuramente la *Volcker Rule* rappresenta un'innovazione nel quadro regolamentare del sistema bancario americano poiché con essa si è passati da un sistema basato sulla c.d. banca universale ad un sistema totalmente e diametralmente opposto che era, seppur in maniera amplificata, già utilizzato dal sistema bancario americano, con il *Glass-Steagall Act*.

La riorganizzazione pensata dalla *Volcker Rule* deve essere collocata in un'ottica di stretto collegamento con il sistema a cui fa riferimento e a cui, per natura, appartiene. È doveroso però ricordare che l'inserimento della *Volcker Rule* all'interno del più ampio testo normativo è stato frettoloso e dunque evidenti sono le lacune e le carenze che la accompagnano. Più che essere una fonte normativa che dà risposte e soluzioni parrebbe essere solo una scelta politica in risposta alla richiesta popolare di intervento in materia dopo una dilagante crisi provocata da un eccesso di liberismo bancario. La *Rule* ha sicuramente fornito nuovi strumenti ai *regulators*, ma lascia irrisolti molti problemi riguardanti l'attività bancaria che sembra "soffrire" oltremodo il processo in corso di sempre più spinta specializzazione degli operatori del sistema.

Una completa riapplicazione del *Glas-Steagall Act*, che negli anni '30 riuscì ad eliminare dal panorama normativo regolamentare americano il modello della banca universale, sarebbe potuta essere la soluzione migliore. Un tale passo indietro¹⁹³ avrebbe però implicato l'ammissione *tout court* del fallimento della *deregulation* e si sarebbero dovuti fare i conti con le resistenze messe in atto dalla *lobby* bancaria americana.

In conclusione, bisogna ricordare che lo scenario potrebbe mutare radicalmente perché il *Dodd-Frank Act* potrebbe essere oggetto di revisione o addirittura abrogazione da parte del Presidente repubblicano *Trump*, che lo ritiene una normativa dannosa che va a discapito delle banche e della loro competitività.

¹⁹³ Kregel nel 2010 sostenne che un ritorno al *Glass-Steagall Act* avrebbe presentato un *conundrum*: da un lato il basso costo per il finanziamento a breve termine è strettamente collegato all'attività sui mercati dei titoli, dall'altro l'imposizione del divieto è applicabile per le banche regolamentate, cosa non fattibile per quelle che non regolamentate. Lo stesso Kregel nel 2011, interrogandosi sulle previsioni della *Volcker Rule* e del *Lincoln Amendment*, arriva a concludere che non sono servite a limitare le attività speculative caratterizzanti la crisi del 2008.

1.2. Il Regno Unito.

1.2.1. La nascita del sistema bancario inglese.

L'Inghilterra, con i suoi modelli d'istituzioni e le politiche finanziarie, è sempre stata sistema d'ispirazione per banchieri, economisti e uomini di stato di tutto il mondo, da cui hanno preso spunto per le loro teorie bancarie e per le politiche nazionali.

La nascita e lo sviluppo storico del sistema bancario inglese presenta taluni elementi di originalità¹⁹⁴. Per prima cosa bisogna ricordare che gli istituti bancari inglesi, irlandesi e scozzesi rimasero separati, sino al 1920, come conseguenza dell'organizzazione costituzionale del Regno Unito e dello sviluppo economico a base regionale. Seconda peculiarità del sistema bancario anglosassone, e forse quella più rilevante, è che il suo sviluppo, fino agli anni '70 del ventesimo secolo, è stato particolarmente segnato dalla *divisione* delle attività, in altre parole dal mantenimento di mercati finanziari paralleli e, più in generale, della *separazione* tra operazioni bancarie nazionali e operazioni bancarie straniere. È dunque mancata, fino agli anni più recenti, la presenza, nel settore bancario anglosassone, del modello di banca universale.

Siffatte caratteristiche, in special modo l'assenza del modello di banca universale, hanno fatto sì che il sistema bancario del Regno Unito sia stato assai differente, sia per struttura che per attività, da quelli degli altri Stati europei.

Il sistema bancario britannico, come lo conosciamo oggi, si sviluppa formalmente e istituzionalmente nel 1675 e in sintesi può essere suddiviso in tre fasi distinte.

Durante la prima, dal 1675 al 1880, il sistema bancario è stato caratterizzato da attività bancarie provinciali che assicuravano i servizi finanziari alle comunità ed economie locali e/o regionali. La seconda, dal 1880 al 1960, è la fase in cui si consolida la rete nazionale delle succursali – essenzialmente controllate dalle *Cinque grandi banche*. Difatti all'inizio del XX secolo, il sistema

¹⁹⁴ Per una più ampia ricostruzione storica del sistema bancario inglese si rimanda a: H. WITHERS, SIR R. H. INGLIS PALGRAVE, E. SYKES, R. M. HOLLAND, *The English Banking System*, U.S. Government Printing Office, 1910; S. LANZONI, *L'evoluzione del sistema bancario inglese nell'ultimo ventennio*, Giuffrè, 1955; G. C. FERONI (a cura di), *Fondazioni e banche. Modelli ed esperienze in europea e negli Stati Uniti*, scritti di A. ANDREANI, E. ANDREANI, G. C. FERONI, G. MANCUSO, G. MORBIDELLI, G. PASSARELLI, A. PIERINI, Giappichelli Editore, Torino, 2011.

bancario inglese era dominato prevalentemente da dodici grandi banche¹⁹⁵, che però nel 1909 iniziarono un programma di fusioni¹⁹⁶ che si concluse nel 1918 dando vita alle *Cinque grandi banche*. Siffatto sistema rimase in funzione sino al 1960¹⁹⁷. Nella terza e ultima fase, dal 1960 in poi, il sistema bancario anglosassone cambia notevolmente a causa della *deregulation* e dalla costituzione del mercato finanziario globale, fattore quest'ultimo che ha portato, molte banche nazionali, a trasformarsi in banche universali.

1.2.2. L'attuale sistema bancario: la Riforma Vickers.

Attualmente, il Regno Unito, in termini assoluti, è il più grande sistema bancario europeo, seguito da Francia e Germania, in contrapposizione con Italia e Spagna che, invece, si caratterizzano per un sistema bancario dalle dimensioni più contenute¹⁹⁸. Il sistema bancario e finanziario britannico ha un ruolo centrale all'interno del sistema globale, e altrettanto la *City di Londra* che svolge un ruolo chiave e di guida sia per quanto riguarda il mercato bancario domestico e sia in relazione al mercato finanziario internazionale¹⁹⁹.

¹⁹⁵ Ognuna di queste banche possedeva più di cento succursali. Tra queste 12 grandi banche da citare sono, oltre alla *National Provincial Bank of England* e la *London & Country Bank*, la *Lloyds*, la *Midland*, la *Barclays* e la *London & Westminster Bank*.

¹⁹⁶ La *London & Country* si fuse con la *London & Westminster* dando origine alla *London, County & Westminster* con 72 milioni di sterline di depositi. La *Lloyd* acquisì la *Wiltshire & Dorset Bank* e la *Midland* la *Metropolitan Bank*, divenendo, quest'ultima, la banca più grande del regno. Nel 1918, infine, la *National Provincial* si fuse con la *London & Smith's Bank*, e la *London, County & Westminster* con la *Parr*, divenendo entrambe pubbliche. Alle due precedentemente citate, si unirono la *Lloyds* (con la *Capital & Counties*), la *Barclays* (con la *London Provincial & South Western Bank*), e la *Midland* (con la *London Joint Stock Bank*), quest'ultima la più grande banca d'affari del mondo con la nuova ragione sociale di *London Joint City & Midland Bank*.

¹⁹⁷ Lo studio dello sviluppo bancario dopo la seconda guerra mondiale può essere ulteriormente suddiviso cronologicamente in tre momenti: 1) dal 1945 al 1957, il clima di austerità si dissolse lentamente e alcune delle principali banche iniziarono a sviluppare strategie per sfruttare le opportunità offerte dallo sviluppo economico degli anni '60; 2) dal 1958 al 1979, in questi anni le banche inglesi furono spinte a diversificare le loro attività bancarie e tipologie creditizie - seguendo l'esempio di *Lloyds* - in quegli anni il principale mercato era costituito dal credito al consumo, tuttavia la legislazione dell'epoca impediva alle banche la concessione di prestiti a rate, lasciando dunque siffatto settore a società nuove create appositamente. Così il Rapporto *Radcliffe* del 1959 portò ad ampliare l'attività delle cinque grandi banche al settore dei prestiti al consumo. Queste forme di concorrenza portarono alla razionalizzazione bancaria e alla riduzione da cinque a quattro delle Grandi banche; 3) dal 1980 ad oggi, periodo interessato dalla *deregulation* finanziaria.

¹⁹⁸ In Gran Bretagna, a fine dicembre 2012 l'attivo totale era di 9.552 miliardi di euro, in Francia e Germania più di 8.000 miliardi, in Italia e Spagna, 4.220 e 3.582 miliardi di euro.

¹⁹⁹ All'interno del c. d. *square mile* (il miglio quadrato che contiene la *City*) ogni anno è prodotto il 4% dell'intero PIL britannico, e contribuisce all'incremento del PIL dell'Unione Europea stimabile intorno ai 31 miliardi di Euro.

Anche il Regno Unito è dovuto intervenire, a causa della crisi, nel salvataggio di numerose banche e addirittura, in due casi, ha nazionalizzato l'istituto coinvolto.

Per far fronte alla situazione d'instabilità generalizzata il governo, nel 2010, ha istituito l'*Independent Commission on Banking* – ICB (Commissione indipendente sul settore bancario.)²⁰⁰ con l'obiettivo di rendere il sistema bancario britannico più sicuro, che nel 2011 ha pubblicato il suo rapporto conclusivo (il c.d. *Vickers Report*). L'idea era di creare un “anello di recinzione” (il c.d. *ring-fencing*), all'interno del medesimo gruppo bancario, per separare le due attività bancarie, quelle al dettaglio da quelle più rischiose di *investment banking*. L'attività al dettaglio delle banche dovrebbe avere un proprio “cuscino finanziario” per essere indipendente dalle altre operazioni bancarie, qualora producano effetti negativi.

A differenza della *Volcker rule*, la *Vickers Rule* consente di svolgere le attività principali di una banca all'interno dello stesso gruppo bancario, con l'applicazione di requisiti prudenziali più stringenti per le entità che esercitano attività di banca commerciale.

Il Governo, accogliendo la maggior parte delle proposte di *Vickers*, anche se in forma limitata, ha presentato alla Camera dei Comuni, il 4 febbraio 2013, il *Financial services (banking reform) Bill* (preceduto da un *draft bill* sottoposto al previo esame della *Parliamentary Commission on Banking Standards* istituita ai Comuni nel luglio 2012). Questo provvedimento intende attuare le indicazioni dell'*ICB* a proposito della riforma del sistema bancario e perseguire obiettivi di stabilità finanziaria, tutela della libertà nella scelta dei prodotti finanziari da parte dei consumatori e competitività dell'intero settore²⁰¹.

²⁰⁰ L' ICB è stato istituito nel 2010 e, nel giugno 2012, ha pubblicato il “Libro bianco” intitolato *Banking reform: delivering stability and supporting a sustainable economy*. La Commissione, in una relazione del 2011, aveva raccomandato la riforma strutturale del settore bancario, e l'applicazione di misure ritenute idonee ad incrementare la capacità delle banche di assorbire le perdite e a mantenere inalterati servizi di rilievo cruciale per la clientela e per la vitalità dell'economia. L'elemento portante di una riforma in quest'ambito sarebbe costituito - secondo la Commissione -dalla separazione tra le banche al dettaglio e le banche commerciali, da introdurre con misure idonee ad isolare (*ringfencing*) le attività del primo tipo nel quadro dell'operatività del gruppo bancario di riferimento.

²⁰¹ Il progetto di legge del settore bancario, bisogna ricordare che fa seguito al nuovo assetto istituzionale degli organi di controllo, recentemente modificato, introdotta dal *Financial Services Act 2012*. La legge sul nuovo assetto istituzionale segna il superamento del modello del *single regulator* che ispirò, nel 2000, l'istituzione della *Financial Services Authority* (FSA), evidentemente oggetto di revisione critica alla luce degli effetti della nota crisi finanziaria. Essa ha

Il *Financial services (banking reform) Bill* è divenuto Legge nel 2013 – *Financial Services (Banking Reform) Act*. Non conformemente alla prassi normativa inglese, il Progetto di Legge è stato esaminato da un comitato congiunto delle due Camere del Parlamento, costituito *ad hoc* per esaminare i problemi delle banche e dei relativi *standard* operativi a seguito di diversi scandali, in particolare delle accuse di manipolazione dolosa del *Libor*.

I punti chiave della *ring-fencing* contenuta nella *Vickers rule* sono:

- i depositi personali e delle piccole e medie imprese, e i fidi loro concessi sono depositi delle *Ring Fenced Bank –RFB*;
- le *RFB* non possono né effettuare *trading*, né altre attività d’investimento bancario, fornire servizi finanziari alle società finanziarie o servizi a clienti non facenti parti della Zona Economica Europea;
- le *RFB* possono raccogliere depositi da società di maggiori dimensioni e fornire altri servizi d’intermediazione, come ad esempio mutui a società di maggiori dimensioni non finanziarie;
- le *RFB* che fanno parte di gruppi più ampi devono avere un’amministrazione separata, ovvero essere legalmente e operativamente separate; potranno pagare dividendi solo se mantengono livelli di capitale adeguati.

Questi punti chiave sono applicati con meccanismi basati sulla separazione tra i servizi che potevano essere forniti solo dalle *RFB*, ovvero i *servizi obbligatori*²⁰², e quelli che le *RFB* non avevano il permesso di fornire, i *servizi vietati*²⁰³, ovvero: i servizi che rendono il fallimento di una *RFB* difficile e

infatti conferito alla banca centrale (*Bank of England*) la competenza generale di vigilanza sulla stabilità del sistema finanziario, esercitata attraverso il *Financial Policy Committee* (FPC), istituito all’interno della banca centrale medesima, e la *Prudential Regulation Authority* (PRA), destinata ad operare dall’aprile 2013 come sua articolazione indipendente. I due organismi di nuova istituzione sono responsabili, rispettivamente, della regolazione macro e microprudenziale, avendo riguardo, nel primo caso, all’integrità del sistema nel suo insieme, e nell’altro alla vigilanza sui singoli istituti esposti a rischi significativi in ragione della loro attività nel mercato finanziario. La legge del 2012 ha altresì istituito la *Financial Conduct Authority* (FCA), autorità indipendente di regolazione i cui obiettivi sono individuati nel corretto funzionamento del mercato finanziario, nella sua competitività e nella tutela dei consumatori. Si v. A. ROSSELLI, *La riforma bancaria e il rapporto Vickers*, in *Apertacontrada*, 29 dicembre 2011.

²⁰² Tali servizi sono quelli la cui interruzione, anche temporanea, causata dall’insolvenza dell’istituto, produrrebbe costi economici rilevanti che i clienti non sono in grado di affrontare. Questi servizi sono la raccolta di depositi e la concessione di fidi a privati e piccole e medie organizzazioni.

²⁰³ Più specificamente si tratta di servizi: forniti a clienti esterni allo SEE; che risultino in un’esposizione nei confronti di una banca non *RFB* o di un’organizzazione finanziaria non bancaria tranne quelli associati con la fornitura di servizi di pagamento; che risultino in attività del portafoglio di negoziazione; che comportino la necessità di detenere un capitale di vigilanza contro

costoso; i servizi che, direttamente, aumentano l'esposizione della *RFB* ai mercati finanziari globali; i servizi che rendono complicata, per la *RFB*, l'assunzione di rischi non essenziali per la fornitura di servizi di pagamento ai clienti, o per l'intermediazione diretta di fondi tra i risparmiatori e i mutuatari nel settore finanziario; i servizi che mettono a rischio, in qualsiasi modo, gli obiettivi del sistema *ring-fence*. Le *RFB* potranno altresì offrire servizi c.d. *collaterali*, cioè servizi di tesoreria; infatti, la Commissione ha ritenuto opportuno consentire alle *RFB* di proteggersi dal rischio dei tassi d'interesse con il mercato dei derivati, anche se non possono fornire siffatti servizi ai clienti. Sostanzialmente si ritiene che le *RFB* possano svolgere attività secondarie alla fornitura dei *servizi obbligatori*, possono svolgere funzioni di tesoreria per la gestione dei rischi, la gestione della liquidità o per raccogliere fondi per fornire i servizi e, per svolgere tali operazioni la *RFB* può trattare con le banche non *ring-fenced* e le organizzazioni finanziarie non bancarie.

La logica sottesa alle modalità di definizione per la separazione delle attività bancarie era la volontà di conferire al *Prudential Regulation Authority* – *PRA* – la responsabilità dell'attuazione dettagliata, mentre al governo la definizione degli elementi principali della politica con la Legge e gli strumenti dispositivi²⁰⁴.

Il *Financial Services (Banking Reform) Act* del 2013 ha modificato quello del 2000, il *Financial Services and Markets Act*, la principale normativa anglosassone nel settore bancario.

La Riforma ha introdotto una nuova parte 9B *ring-fencing* e ha modificato le sezioni chiave della vecchia legge; ad esempio, ha inserito tra gli obiettivi della *PRA* disposizioni speciali in merito alla separazione delle attività e altre che affidano il compito, alla *PRA*, di elaborare gli schemi per il passaggio al regime della separazione. I compiti del *PRA* sono modificati perché la riforma intende salvaguardare la continuità dei servizi essenziali (l'equivalente dei menzionati *servizi obbligatori*). La parte 9B, introdotta dalla riforma del 2013, prevede anche l'inserimento di concetti chiave, quali *entità ring-fenced*, *attività*

il rischio di mercato; relative all'acquisto o all'emissione di derivati o altri contratti che comporti la necessità di detenere un capitale di vigilanza contro il rischio del credito della controparte; e quelli relativi ad attività di mercato secondarie, incluso l'acquisto di finanziamenti o garanzie.

²⁰⁴ Cfr. R. SCALCIONE, *Stati Uniti*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

principali, servizi esclusi e attività vietate, e i relativi significati; tuttavia, lascia al Tesoro e alle leggi delegate i contenuti dettagliati delle ulteriori misure. Incarica, altresì, il *PRA* di elaborare le norme per l'organizzazione delle entità *ring-fenced* per garantire l'efficace fornitura dei servizi e delle strutture necessarie allo svolgimento delle attività principali e le regole per le interazioni tra le entità *ring-fenced* e gli altri membri dello stesso gruppo. Altre due caratteristiche della parte 9B riguardano, in primo luogo, il riconoscimento della complessità relativa alla separazione dei regimi pensionistici tra una *RFB* e gli altri membri dello stesso gruppo²⁰⁵; in secondo luogo è conferita alla *PRA* un potere di riserva²⁰⁶ nei casi in cui un istituto *ring-fenced* agisca violando il sistema.

Per agevolare la riorganizzazione dei gruppi bancari, necessaria per applicare il nuovo sistema della separazione delle attività, a partire dal 1° gennaio 2019, e, in particolar modo per permettere alle entità *ring-fenced* di strutturarsi in modo tale da non condurre attività vietate o escluse, è stato previsto un sistema di trasferimento liberalizzato. Le aziende potranno richiedere autorizzazioni per “schemi di trasferimento al regime di separazione” utili per trasferire anche le attività commerciali e non solo quelle bancarie.

1.2.3. I concetti chiave della Banking Reform.

1.2.3.1. Le entità ring-fenced.

Entità *ring-fenced* è definita una banca, con più di 25 miliardi di sterline di depositi fissi²⁰⁷, dotata di personalità giuridica, operante nel Regno Unito²⁰⁸; sono dunque escluse dalla definizione le società di finanziamento immobiliare.

²⁰⁵ È conferito al Tesoro il potere di emanare norme per attuare una proroga prima che il sistema della separazione modifichi anche le prestazioni pensionistiche.

²⁰⁶ Siffatto potere di riserva è esercitabile dalla *PRA* solo con il permesso del Tesoro. Il potere di ristrutturare il gruppo o elettrificazione del ring-fence, come è stato informalmente definito, consentirà all'organismo di regolamentazione di obbligare i membri di un gruppo di entità *ring-fenced* al disinvestimento, ma soltanto dopo un lungo processo di preavvisi, fasi di contraddittorio e la possibilità di appellarsi contro le decisioni dell'organismo di regolamentazione.

²⁰⁷ Siffatta soglia è stata stabilita dal Tesoro con una legge delegata (FSMA 2000 - Entità *Ring-fenced* e *Attività principali* - Ordinanza del 2014), ritenendo che una simile soglia non avrebbe comportato un "effetto significativo sulla continuità della fornitura di ...servizi principali". L'introduzione di questa soglia significa, per il sistema bancario britannico, che i sei gruppi bancari più significativi (che raccolgono circa il 70% dei depositi *retail*), *HSBC*, *Lloyds*, *Barclays*, *Santander UK*, *RBS* e *Co-op*, saranno soggetti al sistema stabilito dalla nuova Riforma dal momento della sua entrata in vigore, 2019.

²⁰⁸ Che ha dunque ottenuto un permesso dalla *PRA*, in conformità con la Parte 4A del FSMA.

L'ICB aveva raccomandato che solo le RFB dovessero offrire i servizi obbligatori, tuttavia, la legislazione del 2013 non ha tenuto conto di questa raccomandazione, e pertanto non vieta ad altre banche, che raccolgono depositi, la possibilità di poter chiedere l'autorizzazione per continuare a farlo; vale a dire non le include nell'ambito della regolamentazione, con la conseguenza che i loro clienti non godranno della protezione prevista.

1.2.3.2. *Attività e servizi principali, attività escluse e vietate.*

La Legge del 2013 prevede che la raccolta regolamentata di depositi²⁰⁹ sia un'*attività principale*, e demanda al Tesoro l'aggiunta di ulteriori tipi di attività. Non sono specificate altre attività principali. A proposito della raccolta di depositi, i servizi principali sono quelli essenzialmente legati ai depositi o altri pagamenti sui conti dei clienti, i servizi di prelievo o di pagamento dai conti stessi e i servizi di affidamento. Il Tesoro, anche in questo caso, ha la possibilità di ampliare la gamma dei servizi considerati *principali*, sia per le *attività principali* già esistenti sia in caso di *attività addizionali* specificate come attività principali.

L'attività regolamentata di negoziazione degli investimenti come attività principale è considerata un'*attività esclusa*, sebbene, anche in questo caso, il Tesoro, con legge delegata, ha la possibilità di modificare le attività, pertanto è da sottolineare che non tutte le attività incluse nella categoria di quelle regolamentate di negoziazione degli investimenti sono escluse²¹⁰. La legge consente al Tesoro, a mezzo di legge delegata, la possibilità di *vietare* alle entità *ring-fenced* la partecipazione ad alcune transazioni o di intrattenere rapporti con alcune controparti, e inoltre viete anche di avere una filiale in particolari luoghi.

Il meccanismo che accerta la violazione dello svolgimento di *attività escluse o vietate* è disciplinato dalle regole imposte dal *PRA* e dai requisiti imposti ad un'azienda di individuare, attraverso il potere impositivo dei requisiti del FSMA, le violazioni e comunicarle all'autorità, conformemente a quanto stabilito dal FSMA, che può comminare multe o condanne, imporre misure ulteriori per l'azienda al fine di porre termine alla violazione. Siffatto meccanismo amplia la supervisione del *PRA* che, per le entità *ring-fenced* è esclusivamente responsabile

²⁰⁹ Per le "attività regolamentate" vedi il FSMA 2000 (Attività Regolamentate) Ordinanza 2001, che specifica quali sono le "attività regolamentate" in relazione agli obiettivi del FSMA.

²¹⁰ Cfr. R. SCALCIONE, *Stati Uniti*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

per le materie di competenza generale riguardo alla solidità e alla sicurezza dell'istituto e all'osservanza da parte dell'entità del sistema di separazione delle attività.

1.2.3.3. *Il ruolo e gli obblighi del Prudential Regulation Authority.*

Con la riforma sulla separazione delle attività bancarie del 2013, sono mutati il ruolo e gli obiettivi dell'Autorità nazionale di regolamentazione prudenziale. L'obiettivo generale della *PRA*, di promuovere la sicurezza e la solidità delle aziende sottoposte al suo controllo, è stato esteso anche all'ambito della separazione delle attività, e dunque ora il *PRA* ha ulteriori compiti, ovvero: garantire che le attività delle entità *ring-fenced* siano svolte evitando effetti negativi sulla stabilità del sistema finanziario; garantire che le entità soggette alla separazione siano protette dai rischi, derivanti sia dal mercato nazionale che da quello internazionale, che potrebbero influenzare negativamente la fornitura continua dei servizi; minimizzare il rischio che, l'insolvenza di un'entità *ring-fenced* o di un altro membro dello stesso gruppo, possa influenzare la fornitura continua dei principali servizi.

Le funzioni della *PRA* sono quelle di elaborare regole, preparare e pubblicare i codici, se del caso previsti dal *FSMA*, definire la politica e i principi generali che essa stessa utilizzerà per svolgere le sue particolari funzioni.

Aspetto rilevante, nell'esercizio del potere discrezionale della *PRA* nei confronti di un'azienda, è la necessità di tenere in considerazione la sicurezza e la solidità delle banche.

Per quanto riguarda, invece, gli obblighi a capo della *PRA*, la legge dispone che sia essa stessa ad emanare le nuove regole in materia di separazione, rispetto a due materie: quella relativa alla richiesta all'entità *ring-fenced* di garantire l'erogazione efficace dei servizi e lo svolgimento dell'attività principale della raccolta dei depositi; e quella di provvedere che gli accantonamenti per gli obiettivi di separazione del gruppo che si applicano al gruppo e/o alle entità *ring-fenced* autorizzate dal *FSMA*.

In generale, gli obiettivi di separazione dal gruppo riguardano le attività intra-gruppo e le transazioni all'interno del gruppo di cui fanno parte le entità *ring-fenced*. Gli obiettivi di separazione sono: garantire, per quanto ragionevolmente possibile, che lo svolgimento delle attività principali di un

gruppo *ring-fenced* non sia influenzato in modo negativo da atti o omissioni degli altri membri del gruppo; garantire, per quanto ragionevolmente possibile, che nello svolgimento delle sue attività un'entità *ring-fenced* sia in grado di prendere decisioni indipendentemente dagli altri membri del gruppo e dunque non dipenda dalle risorse fornite da uno dei membri, che potrebbero non essere più disponibili, per l'entità *ring-fenced*, in caso di insolvenza dell'altro membro; garantire, per quanto ragionevolmente possibile, che l'entità *ring-fenced* sia in grado di continuare a svolgere le attività principali in caso di insolvenza di uno o più membri del gruppo.

Ad oggi, due sono le consultazioni della *PRA*, la prima, risalente all'ottobre 2014, riguarda le proposte sulla struttura legale, la *governance* e la continuità di servizi e strutture; il cui orientamento definitivo è stato pubblicato nel maggio 2015. La seconda consultazione, dell'ottobre 2015 concerne i requisiti prudenziali, gli accordi infragruppo e l'utilizzo delle infrastrutture finanziarie del mercato; su queste materie la *PRA* sta ancora valutando quale sarà la sua politica definitiva. Una terza consultazione, del 2016, sulla rendicontazione e altri punti accessori, è stata pubblicata nel febbraio 2017.

2. *Il sistema bancario francese.*

2.1. *L'evoluzione storica.*

La storia bancaria francese è fortemente segnata dall'esperienza del “*sistema di Law*” durante gli anni della Reggenza di *Filippo d'Orléans*, dopo la morte di *Luigi XIV* (1716–1720). Il progetto del banchiere scozzese *John Law* è terminato con un clamoroso fallimento sebbene abbia consentito una notevole diminuzione del debito pubblico che si era accumulato negli anni del regno di *Luigi XIV*, a seguito delle guerre con l'Inghilterra.

Rispetto a quest'ultima, dove la banca era rappresentata sostanzialmente da istituti di grandi dimensioni, la Francia era contraddistinta da un insieme di banchieri, grandi e piccoli, i quali, in forza di una fitta rete di relazioni, avevano creato un sistema bancario coerente che, tuttavia, è stato messo in discussione con l'avvento delle grandi banche di deposito.

La fine dell'800 vide l'affermazione di nuove banche, organizzate in forma di società per azioni, come il *Crédit Foncier* (i cui interventi riguardarono le trasformazioni edilizie delle grandi città, in modo particolare Parigi), il *Crédit*

Mobilier (sorto con l'appoggio dello stesso Napoleone III e delle case bancarie dell'*Haute Banque*, caratterizzata da un'accentuata dimensione internazionale nelle attività di finanziamenti esteri, inoltre assai originale è anche la formula operativa adottata: raccolta di fondi sul mercato tramite obbligazioni finalizzate all'acquisto di titoli industriali, nella convinzione, rivelatasi poi errata, che i titoli industriali potessero fungere da garanzia per i sottoscrittori dei fondi obbligazionari).

In quegli stessi anni, il sistema bancario francese si avviò verso una specializzazione di fatto, destinata a proteggerlo dalle successive fasi di crisi. Solo nel 1945 venne adottata la prima legge bancaria francese, difatti prima di questa data, la legislazione risalente al 1863 prevedeva la costituzione di banche in forma di società anonime a responsabilità limitata, consentendo, in tal modo, l'inizio di una fase fortemente espansiva di questo modello. Nacquero così nuove grandi banche di deposito: la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* (1859) e il *Crédit Lyonnais* (1863) che innovarono l'intero sistema con la raccolta del risparmio nazionale.

Dunque, alla vigilia del primo conflitto mondiale, il sistema bancario francese si presentava assai articolato. Diversamente dalle grandi Banche di deposito, le banche d'affari e la *Haute Banque* si occupavano principalmente di operazioni a termine e di rilevanti affari finanziari.

In questo periodo nacque la *Banque Nationale de Crédit*, un istituto di credito destinato ad entrare nel gruppo delle banche nazionalizzate dopo la riforma del 1945, con la partecipazione di una banca d'affari (la *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie*) e di una banca di deposito (il *Comptoir d'Escompte de Mulhouse*). Inizialmente la *Banque Nationale de Crédit* nacque come banca di deposito, successivamente però ebbe una crescita vertiginosa, giungendo ad inglobare non soltanto le banche che l'avevano fondato, ma anche numerose banche regionali.

Nello stesso periodo iniziò a prendere piede l'idea di fondare istituti di credito speciali, rivolti cioè, esclusivamente all'erogazione di crediti a medio e lungo termine a favore dell'industria ed alla raccolta di fondi attraverso l'emissione di titoli obbligazionari.

La crisi degli anni Trenta colpì gravemente le banche inglesi, tedesche ed italiane, ma scarsa incidenza ebbe su quelle francesi, poiché quest'ultime avevano

allentato i legami con i finanziamenti industriali ed inoltre, l'abbondante liquidità rese quasi inesistente il ricorso al risconto della Banca di Francia.

Risulta essere importante ricordare che, proprio nella seconda metà degli anni Trenta, si sviluppò un intenso dibattito sui problemi del credito, preparando così il terreno alle prime misure di controllo del 1941 ed alla legge del 1945.

La legge del 1941, riguardante la regolamentazione e l'organizzazione della professione bancaria, e quella del 1945, relativa alla nazionalizzazione della Banca di Francia e delle grandi banche e all'organizzazione del credito, sono le basi dell'evoluzione del sistema bancario francese.

I menzionati interventi legislativi riguardavano alcuni settori del sistema finanziario: le banche di deposito, le banche d'affari e gli istituti di credito speciale, che complessivamente formavano la categoria delle banche iscritte, mentre rimanevano soggette a norme autonome le casse di risparmio ordinarie e postali. Sostanzialmente vennero nazionalizzate solo le quattro grandi banche di deposito: il *Crédit Lyonnais*, la *Société Générale*, il *Comptoir d'Escompte de Paris* e la *Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie*. Solo alla fine degli anni '60 si avranno maggiori interventi sulle banche, anche per effetto della legge "Debré" del 1966-1967 che attenuerà di molto la separazione tra banche d'affari e banche di deposito, permettendo a quest'ultime di accrescere la tipologia dei depositi e degli impieghi.

Solo a seguito della crisi petrolifera del 1973, il governo francese ritorna sulla necessità di una nuova nazionalizzazione bancaria che, al contrario della precedente, ha interessato tutte le banche francesi che possedevano depositi per oltre un miliardo di franchi, sebbene nel 1987, si sia proceduto alla privatizzazione di alcune banche, evento che rappresenta il segnale di una progressiva *deregulation* bancaria, in linea con quanto avviene in altri paesi europei. Le grandi banche tendono a formare con le grandi compagnie d'assicurazione dei gruppi finanziari e bancari di notevoli dimensioni e di spiccata vocazione all'internazionalizzazione, tanto da portare quattro di esse – il *Crédit Agricole*, la *Banque Nationale de Paris*, il *Crédit Lyonnais* e la *Société Générale* – tra le prime venti banche al mondo.

2.2. *L'attuale modello di banca nell'ordinamento bancario francese.*

Il Codice monetario e finanziario francese contiene le principali disposizioni legali e regolamentari in materia bancaria e finanziaria, ma in alcun punto cita espressamente la nozione di “banca universale”²¹¹. La nozione utilizzata nel Codice è quella di “istituto di credito”, disciplinata dall’articolo L. 511-1 che recita: «gli istituti di credito sono le persone giuridiche la cui attività consiste, per conto proprio e a titolo di professione abituale, nel ricevere fondi rimborsabili del pubblico (...) e concedere crediti (...)»²¹². È una nozione molto importante che ci fa notare sin da subito come in Francia, la nozione di istituto di credito sia direttamente collegata solo alle operazioni bancarie che includono, secondo l’articolo L. 311-1 del codice stesso, la raccolta di fondi rimborsabili presso il pubblico, le operazioni di credito, e i servizi bancari di pagamento (essenzialmente i pagamenti in assegni). Per i servizi di investimento, come ad esempio titoli emessi da società per azioni, o quote o azioni di organismi di investimento collettivo, possono essere forniti solo da istituti di credito o imprese di investimento (c.d. prestatori di servizi di investimento).

Possiamo dunque affermare che, sebbene in modo non espresso, le “banche universali” sono previste, almeno in modo implicito, nel sistema francese. È però necessario a tal riguardo effettuare una precisazione, difatti, alcuni articoli del Codice monetario e finanziario riguardano esplicitamente “le banche” ovvero quegli istituti di credito²¹³ che hanno i poteri più estesi e che secondo l’articolo L. 511-9, «possono effettuare tutte le operazioni bancarie».

Il sistema bancario francese, fino a circa cinquant’anni orsono, era alquanto frammentato e basato sulle leggi del 13-14 dicembre 1941 e del 2 dicembre 1945. Da un lato, vi era un settore bancario che raggruppava le banche iscritte e gli istituti finanziari che dipendevano dalla Banca di Francia, dal Consiglio nazionale del credito e dalla Commissione di controllo sulle banche. Non vi era un concetto di banca omogeneo poiché vi erano le banche di deposito,

²¹¹ Si veda in generale J. SCHILDBACH, B. SPEYER, *La banque universelle: un modèle menacé malgré son succès*, in *Association d'économie financier*, reperibile sul sito www.aef.asso.fr.

²¹² Il testo in lingua francese è *Les établissements de crédit sont les entreprises dont l'activité consiste, pour leur propre compte et à titre de profession habituelle, à recevoir des fonds remboursables du public et à octroyer des crédits mentionnés.*

²¹³ Oltre alle banche, nel sistema francese, ci sono altri tre tipi di istituti di credito, ovvero la banca cooperativa, la cassa di credito municipale e l’istituto di credito specializzato.

le banche d'affari e le banche di credito a medio e lungo termine. Dall'altro, invece c'erano degli istituti a statuto legale speciale che si sottraevano al diritto bancario comune, poiché erano caratterizzati dallo svolgimento di servizio pubblici, in particolare la concessione di prestiti agevolati e che godevano di un regime fiscale particolare. La Commissione di controllo sulle banche non aveva competenza su questi istituti ai quali venivano applicate soltanto alcune delle regole emanate dal Consiglio nazionale del credito; eppure, svolgevano attività identiche a quelle svolte dalle banche iscritte.

La frammentazione insita nel sistema bancario disciplinata dalle leggi del 1941 e 1945 venne affrontata dalla legge n. 84-46 del 24 gennaio 1984 sull'attività e il controllo degli istituti di credito, detta "legge bancaria"²¹⁴, che altresì aveva lo scopo di affrontare la disciplina della concorrenza che non sempre era "ad armi pari"²¹⁵. Siffatta legge ha dunque cercato di armonizzare il sistema e creato un generico concetto di istituto di credito che, oggi, include vari tipi di organizzazioni. Vi è stata la fusione tra banche di deposito e banche d'affari (che ha dato luogo alla categoria "Banca") e la banalizzazione delle cooperative di credito (Credito agricolo, Mutua di credito, Cassa di risparmio, Banche popolari). Queste due nuove categorie di istituti, Banca e Banca cooperativa, hanno col tempo esercitato attività finanziarie, prima a titolo di operazioni collegate e poi, in seguito, come prestatori di servizi di investimento²¹⁶. Possiamo dunque affermare che ci troviamo in presenza di "banche universali" nel senso economico del termine e che, inoltre, sono in grado di offrire ai clienti tutti i prodotti e i servizi bancari e finanziari di cui hanno bisogno.

Il modello di banca universale è stato adottato nel tempo dai principali gruppi bancari francesi, o mediante la struttura giuridica o con diverse strutture consolidate, ricordiamo ad esempio il *Crédit agricole*, la *Société générale*, la *BNP Paribas*, la *BPCE*, ecc.

²¹⁴ Cfr. C. GAVALDA, J. STOUFFLET, *La loi bancaire du 24 janvier 1984*, in *JCP G*, 2015, I, p. 3176.

²¹⁵ Il decreto n. 66-81 del 25 gennaio 1966 aveva già cercato di sopprimere la classificazione che divideva gli istituti in tre categorie. Tuttavia, questa riforma aveva avuto soltanto una portata limitata. A tal proposito si v. N. MATHEY, *La notion d'établissement de crédit*, in *Banque et droit, Hors série*, Marzo 2014, p. 9.

²¹⁶ Legge n° 96-597 del 2 luglio 1996 sulla modernizzazione delle attività finanziarie. Cfr. *Code monétaire et financier*, art. L. 531-1 e seguenti.

I vantaggi del modello di banca universale sono sempre stati molteplici poiché peculiari sono le caratteristiche²¹⁷ che lo riguardano. Molti autori²¹⁸ hanno osservato che, proprio il modello di banca universale in Francia, si è rivelato il più solido.

2.3. *La riforma strutturale in Francia.*

La Legge n. 2013-672 *de séparation et de régulation des activités bancaires* (sulla separazione e regolazione delle attività bancarie)²¹⁹ è stata emanata allo scopo di ridurre le attività speculative più rischiose e il commercio di prodotti finanziari c.d. derivati, prevenire le crisi finanziarie e tutelare i consumatori²²⁰.

Nel titolo I della legge, dedicato alla “*separazione delle attività utili al finanziamento dell’economia e delle attività speculative*” sono stati aggiunti, nella

²¹⁷ I vantaggi del modello “banca universale” sono quelle di: - offrire tutta la gamma di prodotti e servizi ai clienti poiché i prodotti bancari e finanziari sono strettamente collegati tra loro (copertura del rischio di tasso, di cambio, ecc.); - la ripartizione dei rischi tra più attività; - trarre vantaggio dai diversi cicli dell’attività economica, talvolta più favorevoli alle attività di dettaglio, tal’altra alle attività di banca di finanziamento e di investimento.

²¹⁸ Si v. A. GOURIO, *L’adoption de la loi du 24 janvier 1984*, in *Banque et droit, Hors série*, marzo 2014, p. 7.

²¹⁹ La separazione tra le attività bancarie utili all’investimento e quelle di speculazioni è stato uno sei 60 punti della campagna elettorale, per la candidatura alla presidenza della Repubblica francese, di *François Hollande*. Pertanto, il progetto di legge era stato presentato, nel dicembre del 2012, all’Assemblea Nazionale ed approvato in prima lettura il 19 febbraio del 2013. Venne poi trasmesso al Senato venne in prima lettura approvato il 19 marzo 2013 e poi in seconda lettura all’Assemblea Nazionale e al Senato, rispettivamente il 5 e il 26 giugno. A causa dell’inesistenza dell’accordo tra le due Camere venne convocata la Commissione paritetica in seguito alla quale venne approvato in via definitiva il progetto dall’Assemblea Nazionale e dal Senato il 17 e il 17 luglio dello stesso anno.

La legge prevede numerose misure per il controllo delle attività bancarie, altresì vengono aumentati i poteri all’*Autorité de contrôle prudentiel* che tra l’altro viene trasformata in *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (ACPR). A tale nuova autorità la legge attribuisce il compito di vigilare sull’elaborazione e l’attuazione delle misure preventive per le crisi bancarie al fine di preservare la stabilità finanziaria, assicurare la continuità nello svolgimento delle attività, dei servizi e delle operazioni degli istituti bancari *significant* (cioè il cui dissesto potrebbe provocare gravi conseguenze per l’intera economia), proteggere i titolari dei depositi, evitare e limitare il ricorso al sostegno pubblico. Si v. P. PICACCHIA, *Un an d’action en France: Hollande-Ayrault alla (continua) ricerca dell’equilibrio tra agenzia di Governo, relazioni internazionali, esigenze di bilancio e ripresa economica*, in *Nomos - Le attualità nel diritto, Quadrimestrale di teoria generale, diritto pubblico comparato e storia costituzionale, Cronache costituzionali dall’estero*, maggio-agosto 2013, n. 2, p. 9 ss.

²²⁰ Sulla *Loi 672-2013 de séparation et de régulation des activités bancaires* del 26 luglio 2013 si v. JO 27 luglio 2013, p. 12530; J. LASSERRE CAPDEVILLE, *Séparation et régulation des activités bancaires. Une avancée du droit*: JCP G 2013, n° 36, doct. 925; TH. BONNEAU, *Séparation et régulation des activités bancaires. Commentaires des titres 1,4,5 et 8 de la loi du 26 juillet 2013*: JCP E 2013, p. 1483. In particolare sulla separazione delle attività, si v.: A. GOURIO, *La séparation de certaines activités (Titre I de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013)*, in *RD banc. fin.*, novembre 2013, dossier 53; B. BRÉHIER, *Réflexions morales et éthiques autour de la loi de séparation bancaire*, in *RD banc. fin.*, 2014, dossier 23.

sezione 7 del capitolo I del libro V del Codice monetario e finanziario, quattro nuovi articoli (L. 511-47, L.511-48, L. 511-49, L. 511-50) che regolano la separazione delle attività speculative o a rischio all'interno dei gruppi bancari.

La legge del 2013 impone alle maggiori banche francesi la separazione tra le attività in conto proprio e attività destinate ai clienti. A tale scopo prevede la creazione, per i gruppi bancari più grandi, di una nuova entità dedicata esclusivamente alle attività di *trading* che non ha un collegamento diretto con l'altra parte delle attività della banca che riguardano i servizi ai clienti o il finanziamento dell'economia²²¹.

Il principio della separazione delle attività in puro conto proprio è disciplinata dall'articolo L. 511-47, titolo I del Codice monetario e finanziario, il quale dispone che le attività di contrattazione relative a strumenti finanziari in conto proprio della banca e a operazioni concluse con un organismo di investimento collettivo con effetto leva (*hedge funds*) sprovvisto di garanzie, possono essere esercitate solo attraverso entità distinte. Tuttavia, tale obbligo di separazione si applica soltanto alle banche e ai gruppi finanziari *significant* che svolgono attività di *trading*. Le soglie per la separazione delle attività²²² sono state stabilite, dal decreto n. 2014-785, dell'8 luglio 2014, sulla base dell'importanza relativa delle attività di *trading* rispetto all'insieme delle attività dell'istituto di credito, dell'azienda finanziaria o della società finanziaria *holding* mista²²³. Difatti, l'evoluzione prevista dalla legge del 2013 riguarda solo le maggiori banche francesi, ed inoltre soltanto 4 (*BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole e BPCE*)²²⁴ rientrano nelle soglie suddette.

Diversamente dalla *Volker rule* americana, in Francia non è stato vietato alle banche lo svolgimento delle attività speculative o a rischio, bensì di circoscriverle per limitare il rischio sistemico. La forma di separazione delle attività bancarie prevista dal diritto interno francese si differenzia, altresì, dalle riforme strutturali raccomandate dal *Rapporto Vickers*, Gran Bretagna, e dal

²²¹ Si v. J. LASSERRE CAPDEVILLE, *Belgio e Francia*, in in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

²²² *Code monétaire et financier*, art. R. 511-16.

²²³ *Code monétaire et financier*, art. L. 511-47, II.

²²⁴ Per giunta, è rilevante sottolineare che, le ultime due banche citate (*Crédit Agricole* e *BPCE*) successivamente all'entrata in vigore della nuova legge hanno preferito smettere di svolgere le attività per cui era prevista la separazione proprio per non rientrare nel campo di applicazione della legislazione stessa.

*Rapporto Liikanen*²²⁵ che si basano, rispettivamente, sulla separazione delle attività di deposito dal resto del gruppo e sulla creazione obbligatoria di entità separate per svolgere la maggior parte delle attività di *trading*.

La separazione delle attività in conto proprio prevede che le entità distinte (appositamente costituite) siano automaticamente accreditate dall'ACPR come aziende di investimento; inoltre, possono, in deroga, essere accreditate come istituti di credito per compiere operazioni bancarie in aggiunta alle operazioni di contrattazione²²⁶. Le entità separate devono essere capitalizzate e finanziate in modo autonomo, devono rispettare, indipendentemente dal loro *status*, individualmente o in sottocapitalizzazione, le norme di gestione applicabili agli istituti di credito previste dall'articolo L. 511-41 del *Code monétaire et financier*, si tratta, in particolare, di norme sulla liquidità, la solvibilità e la ripartizione dei rischi. Gli istituti di credito, le società finanziarie o le società finanziarie *holding* miste che controllano le entità separate, inoltre, hanno l'obbligo di rispettare le regole di prudenza escludendo dal perimetro del gruppo le entità dedicate.

D'altro canto, però, sono previste delle eccezioni alla creazione di entità separate per le attività in conto proprio, nello specifico sono sei le eccezioni previste, chiaramente elencate e definite: la fornitura di servizi di investimento alla clientela, la compensazione di strumenti finanziari, la copertura dei rischi propri dell'istituto, l'attività *market making*, le operazioni di investimento del gruppo e la gestione della sua tesoreria.

È doveroso però precisare che, poiché si tratta di fornitura di servizi di investimento, l'eccezione prevista dall'art. L. 511-57, riguarda soltanto le operazioni *la cui redditività attesa risulta da redditi provenienti dai servizi forniti alla clientela e dalla gestione sana e prudente dei rischi associati a tali servizi*; inoltre la stessa legge intende, per copertura dei rischi, *l'attività di un istituto (...) che partecipa a operazioni su strumenti finanziari allo scopo di ridurre la propria esposizione a rischi di qualsiasi natura legati alle attività di credito e di trading*²²⁷.

²²⁵ Cfr. A. GOURIO, L. THÉBAULT, *op. cit.*, p. 195.

²²⁶ *Code monétaire et financier*, art. L. 511-48. In virtù della deroga stabilita dal *Code monétaire et financier*, le entità dedicate non possono accettare depositi garantiti né fornire servizi di pagamento ai clienti con depositi garantiti. Il legislatore vuole così separare nettamente l'accesso alle operazioni di banca classica e l'accesso ad alcune attività speculative o a rischio.

²²⁷ *Code monétaire et financier*, art. L. 511-47, IV.

Le operazioni di investimento del gruppo esenti dall'obbligo di separazione sono *le operazioni di acquisto o vendita di titoli finanziari acquisiti per conservarli durevolmente, le operazioni su strumenti finanziari legate a queste ultime (...)* e *le operazioni di acquisto o vendita di titoli emessi da entità del gruppo*²²⁸. Finanche le operazioni di tesoreria del gruppo e le operazioni finanziarie tra entità di uno stesso gruppo sono esenti dall'obbligo di separazione solo se i fondi siano gestiti in modo *sano e prudente*.

Per quanto riguarda, invece, l'eccezione prevista per l'attività di *market making*²²⁹, essa è considerata come la principale eccezione prevista dalla legge all'obbligo di separazione. Il legislatore francese ha scelto di lasciare alla banca di deposito la possibilità di effettuare operazioni di *market making*, seppure fino ad una determinata soglia²³⁰, ritenendo che l'attività dei *market makers* delle banche sia essenziale per il buon funzionamento dei mercati finanziari e il finanziamento dell'economia²³¹.

In conclusione, si può affermare che in Francia non sia in atto, ad oggi, un disgregamento del modello di banca universale, bensì sono semplicemente isolate le attività in conto proprio che non sono strettamente collegate alle esigenze della clientela al dettaglio; ovviamente nel momento in cui siffatte attività vengano destinate alla clientela, l'obbligo di separazione, viene meno.

2.4. *Il futuro del sistema bancario francese: l'impatto della Proposta di regolamento europea.*

Come ricordato nei § precedenti, anche a livello europeo è *in itinere* una riforma strutturale del settore bancario²³²; le soluzioni previste dalla proposta di

²²⁸ *Code monétaire et financier*, art. L. 511-47, V.

²²⁹ Ricordiamo che, il *market making*, come disciplinato dal *Code monétaire et financier*, all'art. L. 511-47, è l'attività di un istituto che, in quanto intermediario, partecipa ad operazioni su strumenti finanziari che o consistono nella comunicazione simultanea di prezzi fermi di acquisto e vendita concorrenziali per volumi di dimensioni paragonabili, con il risultato di apportare liquidità ai mercati in modo regolare e continuo; o sono necessarie, nel quadro della sua abituale attività, per l'esecuzione di ordini di acquisto e vendita di clienti o in risposta a richieste di acquisto e vendita da parte di questi ultimi.

²³⁰ La soglia di riferimento è stabilita con decreto del ministro dell'economia su parere l'ACPR.

²³¹ Cfr. J. LASSERRE, CAPDEVILLE, *Belgio e Francia*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

²³² Commissione europea, *Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio di misure strutturali per migliorare la resilienza degli istituti di credito dell'Unione europea*, 29 gennaio 2014, COM (2014) 43 definitivo. Si v.: L. IDOT, *Une nouvelle étape vers la réforme structurelle des banques*, in *Europe*, marzo 2014, alerte 10, Focus; J.-PH. KOVAR, J.

regolamento della Commissione, del gennaio 2014, sono nettamente più radicali rispetto a quelle previste dalla riforma francese del 2013, anche se, la proposta della Commissione, è stata poi successivamente “addolcita” dalla versione del Consiglio ECOFIN, del giugno 2015²³³; malgrado ciò il testo, se venisse

LASSERRE CAPDEVILLE, *Revue Banque*, marzo 2014, n° 770, p. 84; R. KERMAREC, *Le projet européen de séparation des activités bancaires*, in *Tesi M2 Master in diritto bancario e finanziario 2014*, relatore Prof. HERVÉ SYNDET.

²³³ Si ripropongono per sommi capi i passaggi della Proposta di Regolamento e l'evoluzione dal testo della Commissione a quello del Consiglio Ecofin. La proposta della Commissione europea del gennaio 2014 prende spunto, sia dalla legislazione americana (la *Volcker rule*), sia dalle conclusioni del *Rapporto Liikanen*, che raccomandava la separazione delle attività di *trading* da quelle della banca di deposito. Ricordiamo, come già analizzato in modo dettagliato nei § precedenti, che non tutti gli istituti del sistema sarebbero ricompresi nel nuovo impianto della riforma strutturale, infatti, gli istituti soggetti alla auspicata separazione sono quelli che vengono identificati come istituti di rilevanza sistemica a livello globale (Gli istituti di rilevanza sistemica a livello globale sono definiti dall'articolo 131 della direttiva 2013/36/UE sui requisiti patrimoniali, e identificati secondo il metodo specifico definito dall'Autorità bancaria europea. Tra i criteri troviamo le dimensioni della banca o le sue attività transfrontaliere) e quelli che hanno almeno 30 miliardi di euro di attivi totali e le cui attività di contrattazione raggiungono almeno 70 miliardi di euro o il 10% del totale degli attivi per tre anni consecutivi. La proposta della Commissione aveva sicuramente un impianto normativo più rigido, invero prevedeva due misure forti: la prima riguardava il divieto di operazioni di contrattazione per conto proprio, la seconda stabiliva la separazione delle attività di *trading*. Innanzitutto, nel II capitolo della proposta di regolamento, era vietato agli istituti soggetti alla normativa, di operare in operazioni di *trading* per conto proprio su strumenti finanziari o su materie prime. Tuttavia il divieto prevedeva delle eccezioni, che da un lato riguardavano la contrattazione di strumenti di mercato monetario per la gestione di tesoreria e, dall'altro, la contrattazione di strumenti finanziari emessi dagli Stati [art. 6 § 2, a)]; erano altresì previste delle attenuazioni [art. 6 § 2, b)]. In secondo luogo, il capitolo III della proposta stabiliva una procedura di separazione tra le attività di *trading* svolte per il cliente e quelle del resto del gruppo bancario, di competenza della BCE - alla quale erano riconosciute ulteriori importanti funzioni in materia) [art. 10]. Era inoltre prevista una deroga all'obbligo di separazione in favore degli istituti di credito già soggetti ad una legislazione nazionale con effetti equivalenti. Questa deroga doveva essere concessa dalla Commissione su richiesta dello Stato membro interessato e dopo parere favorevole del supervisore competente [art. 21. La deroga prevista dall'articolo in nota appare essere istituita per favorire in modo considerevole la disciplina prevista nel Regno Unito].

Cospicue sono invece le modifiche apportate dal Consiglio ECOFIN del 19 giugno 2015. Il Consiglio, se da un lato, riprende molto della Proposta di Regolamento in campo di applicazione e in merito agli obiettivi proposti, dall'altro riesamina e modifica notevolmente alcune delle misure principali. Il nuovo testo non prevede più il divieto della contrattazione in conto proprio, ma una separazione obbligatoria [L'imposizione di un divieto rischiava di limitare troppo la diversificazione delle fonti di reddito delle banche e poteva essere aggirato, tranquillamente, trasferendo alcune attività ad entità che operano in contesti meno o per nulla regolamentati] - tra la contrattazione in conto proprio e le attività di *core business* degli istituti di credito [La decisione della separazione dovrebbe essere presa dalle autorità nazionali competenti e logicamente, dall'autorità di supervisione bancaria europea, in seguito ad un'analisi approfondita dei rischi basata su un insieme determinato di criteri. Le banche sottoposte alla separazione avrebbero il tempo necessario per riorganizzare le loro attività. Ciò nondimeno, le banche potrebbero dimostrare alla competente autorità di controllo di avere altri mezzi per attenuare i rischi al fine di essere esentata dall'obbligo di separazione]. Invece per le attività di contrattazione ad alto rischio è previsto che sono le autorità nazionali competenti a dover procedere ad una valutazione dei rischi relativi alle attività di contrattazione delle grandi banche (escluse sono la contrattazione in conto proprio, in particolare il *market making*, i derivati e le operazioni in titoli complesse), sono dunque aumentati i poteri di controllo delle autorità nazionali; tant'è che se l'autorità nazionale competente ritiene che sussistano rischi eccessivi allora avrebbe la possibilità di esigere che le attività di contrattazione siano separate dall'istituto di credito, esigere che siano aumentati i

approvato, sarebbe comunque più rigido rispetto a quello previsto dalla Legge nazionale francese, e dunque, potrebbe produrre spiacevoli conseguenze per il sistema bancario francese e i suoi istituti, che dovrebbero così modificare radicalmente la propria struttura.

Sfavorevoli sarebbero gli effetti della proposta di regolamento europeo sul diritto francese, che, sebbene attenuata nella versione del Consiglio, va molto oltre rispetto all'attuale normativa nazionale francese.

L'attuale separazione, attuata da *BNP Paribas* e dalla *Société Générale*, non sarebbe più sufficiente. Le nuove regole europee riguarderebbero un maggior numero di istituti di credito poiché, attualmente, in Francia parecchi istituti svolgono attività di *trading* per i loro clienti, superando così le soglie che eventualmente saranno previste.

Per queste ragioni, non sorprende constatare che in Francia il progetto di regolamento abbia già sollevato molte critiche²³⁴, dato che imporrebbe alle grandi banche una costosa riorganizzazione che diminuirebbe la competitività di cui negli anni si sono avvalse.

D'altro canto, già nella versione della Commissione, le banche britanniche sarebbero totalmente esentate dall'applicazione delle norme del regolamento, giacché regolate dalla legge nazionale inglese sulla separazione bancaria. Successivamente, nel testo del Consiglio ECOFIN, sono state esclusi anche i gruppi che hanno almeno un istituto di credito nell'Unione europea con o depositi totali inferiori al 3% degli attivi totali o con depositi totali inferiori a 35 miliardi di euro²³⁵, rendendo pertanto esenti da qualsiasi restrizione anche le banche d'affari, le grandi banche di finanziamento, e in particolare le banche d'affari americane e alcuni istituti mutualistici tedeschi, che non avrebbero alcun limite per le loro attività. Di conseguenza, deroghe di questo tipo sarebbero pertanto difficilmente ammissibili dal punto di vista dei principi di concorrenza,

requisiti patrimoniali dell'istituto di credito e che siano adottate ulteriori misure prudenziali. Ovviamente, le entità di contrattazione separate non sarebbero autorizzate a raccogliere depositi eleggibili per la protezione prevista dai sistemi di garanzia dei depositi, né a proporre servizi di pagamento ai clienti.

²³⁴ La Federazione Bancaria Francese - FBF - ha moltiplicato le critiche alla proposta di regolamento europeo, sia prima (FBF - comunicato stampa del 29 gennaio 2014) che dopo la pubblicazione dell'ultima versione (FBF - comunicato stampa 18 giugno 2015), denunciando in particolar modo la distorsione della concorrenza che si produrrebbe a scapito dei più grandi istituti e gruppi bancari francesi.

²³⁵ È prevista anche un'esenzione parziale per gli istituti che hanno attivi inferiori a 100 miliardi di euro.

ciò nondimeno risulterebbero addirittura contraddittorie con l'obiettivo stesso di un regolamento europeo, che, come scopo principale, dovrebbe tendere a uniformare la regolamentazione europea.

In conclusione, meno di una decina di istituti bancari europei sarebbero soggetti alle misure di separazione e/o creazione di entità dedicate esclusivamente ad attività di contrattazione ad alto rischio, o all'aumento dei requisiti patrimoniali, di cui la maggior parte sarebbero francesi.

Da ultimo, alcuni autori²³⁶ ed esperti ritengono che, l'attuale contesto finanziario, non richieda più una separazione delle banche, soprattutto successivamente all'entrata in vigore dei requisiti patrimoniali supplementari²³⁷ per evitare che il fallimento di una banca possa creare squilibri per l'intero sistema finanziario. Allo stesso modo, in caso di crisi, le disposizioni europee forniscono ormai un contesto comune per affrontare, e addirittura anticipare, siffatte difficoltà²³⁸.

L'insieme delle critiche e delle perplessità emerse sulla Proposta di Regolamento hanno altresì avuto il consenso e sostegno della commissione degli Affari europei del Senato che, in data 29 ottobre 2015, ha approvato all'unanimità un "parere politico" per denunciare il regolamento europeo in preparazione²³⁹. In particolare, il parere lamenta «la mancanza di pertinenza nei confronti del principio di sussidiarietà ad un regolamento poiché nel regolamento viene precisato che delle leggi nazionali consentono di ottenere gli stessi effetti», o, ancora, «la potenziale amplificazione delle distorsioni della concorrenza che ricadrebbero sulla competitività del settore finanziario europeo, causata dal

²³⁶ Si v. J. LASSERRE CAPDEVILLE, *Belgio e Francia*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

²³⁷ Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli istituti di credito e controllo prudenziale sugli istituti di credito e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, recepita dal diritto francese con la legge JOUE, n° L. 176/338 del 27 giugno 2013; e il Regolamento n° 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sulle esigenze prudenziali applicabili agli istituti di credito e alle imprese di investimento che modifica il regolamento (UE) n° 648/2012 recepito dalla legge JOUE, n° L. 176/1 del 27 giugno 2013.

²³⁸ *Direttiva 2014/59/UE del 15 maggio 2014 che stabilisce un quadro per il risanamento e la risoluzione degli istituti di credito e delle imprese di investimento*, recepita in Francia con la legge JOUE, n° L. 173, del 12 giugno 2014, p.190. sul punto si v. TH. BONNEAU, *Le traitement administratif des entreprises bancaires et financières*, in *RD banc. fin.*, 2014, dossier 48; D. ROBINE, *La création des mécanismes de résolution sous l'influence de la crise financière*, in *Bull. Joly Bourse oct.*, 2015, n° 10, p. 481.

²³⁹ Senato, Commissione degli affari europei, *Parere politico sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle misure strutturali per migliorare la resilienza degli istituti di credito dell'Unione europea*, 20 ottobre 2015.

riconoscimento delle opzioni nazionali». Successivamente, anche l'Assemblea nazionale ha presentato un parere per conto della Commissione degli affari europei, nel quale ha espresso critiche analoghe sul progetto di regolamento²⁴⁰.

3. *Il modello di banca nell'ordinamento del Belgio.*

3.1. *Una panoramica storica.*

Nel corso degli ultimi vent'anni, il Belgio, come tutti i principali paesi dell'UE, ha conosciuto un processo di profonda ristrutturazione del sistema bancario e finanziario, dovuto all'impatto concomitante di numerosi fattori, tra cui: la nascita dell'Euro e l'avvio dell'Unione Economica e Monetaria; la globalizzazione dell'economia internazionale; il progresso tecnologico.

Il settore creditizio ha così vissuto profondi mutamenti, caratterizzati dalla volontà di migliorare il livello di efficienza, diversificare i rischi e razionalizzare alcune funzioni. Si è assistito altresì ad un processo di consolidamento del sistema bancario belga nel quale operano numerose banche straniere²⁴¹. I principali gruppi bancari operanti in Belgio sono essenzialmente cinque²⁴²; il sistema bancario belga²⁴³ è sin dalla sua creazione caratterizzato dal

²⁴⁰Assemblea nazionale, *Rapporto presentato in nome della commissione degli affari europei sulla proposta di risoluzione europea*, n° 3311, 8 dicembre 2015.

²⁴¹Nel 2012, il settore bancario belga contava 106 istituti bancari, di cui il 45% di diritto belga ed il 61% di diritto straniero (52% stati membri SEE ed il restante 9% non SEE). Si v. *L'internationalisation du système bancaire belge*, in *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 1972, n. 5 (551), p. 1 ss.

²⁴²*Bnp Paribas Fortis* (leader europeo nei servizi bancari e finanziari, operante principalmente nel settore clienti privati ed aziende); *Kbc Banque* (Gruppo finanziario belga di *Bankassurance* nato dalla fusione nel 2005 della *holding Bankassurance Kbc* e la sua società madre *Almanij*. Opera principalmente sul mercato interno e in alcuni paesi dell'Europa Centrale ed Orientale); *Dexia Banque Belgique* (Oggi è *Belfius Banca e Assicurazioni* dopo la grave crisi che ha colpito il Gruppo negli ultimi 3 anni e, che, ha richiesto 3 interventi da parte dello Stato belga, oggi suo azionista principale); *Ing Belgique* (Filiale del *Gruppo Ing* di origine olandese. Offre servizi bancari, investimenti, assicurazioni sulla vita e servizi pensionistici ad un'ampia base di clienti); *Axa Bank Belgium* (È il polo assicurativo del gruppo *Axa*, che è composto da *Axa Belgium* e *Axa Bank Europe* - polo bancario del gruppo); *Montepaschi Belgio* (È presente in Belgio dal 1947, è specializzata nei settori del credito, dell'*Asset Management*, della *Bankassurance*, e dell'*Investment Banking*).

²⁴³Per una più ampia e dettagliata ricostruzione storia del sistema bancario belga si v. I. CASSIERS, V. DE BRRIEY, F. DEGAVRE, A. C. PROVOST, *Les banques Belges face à l'état : une rétrospective (1935-1993)*, in *Revue d'économie financière*, 1998, vol. 48, n. 4, p. 125 ss. Le banche Belge hanno vissuto sotto il regime della banca di deposito dal 1935 al 1993, questo regime ha limitato il campo delle attività bancaria attraverso delle restrizioni legali - totali o parziali - per la detenzione di partecipazioni industriali o commerciali. Fino al 1934 le banche miste erano strettamente collegate allo sviluppo industriale. Le loro attività includevano simultaneamente raccolta di depositi e concessione di credito da un lato, e la gestione di un portafoglio di azioni e obbligazioni dall'altro. Questa seconda attività le mise in difficoltà durante la grande crisi degli anni trenta. La riforma del 1934-1935 che ha diviso le banche miste in banche

modello di banca universale – l’istituzione risale al 1830. Il paese ha all’origine due sole banche principali: la *Société Générale de Belgique* e la *Banque de Belgique*, entrambe di formazione politica e che rispecchiano l’imperfezione del mercato nazionale. In quegli anni i settori di crescita – miniere di carbone, industria siderurgica e trasporti – sono caratterizzati da capitali rischiosi nei quali le banche riversano i fondi a loro affidati dagli investitori. Le due attività principali delle istituzioni bancarie belghe dell’epoca sono quelle della banca d’*investimento* e quelle della banca di *emissione*. Inoltre, la *Société Générale de Belgique* ha operato anche come banca di *deposito* per questo, oltre a dominare la finanza industriale (non i mercati finanziari, come in Gran Bretagna), possiamo senz’altro dire che corrisponde *in toto* al modello di banca universale.

Prima della legge bancaria del 1993, le banche erano definite come imprese che utilizzavano fondi raccolti come depositi o prestiti²⁴⁴ per operazioni di credito e di investimento. E si distinguono quattro categorie di soggetti con regolamenti specifici e diversi statuti: 1) le banche private, cioè le banche di deposito²⁴⁵, le casse di risparmio private e le società finanziarie; 2) le banche pubbliche o semi pubbliche, per la maggior parte sono istituzioni pubbliche (CGER, CCB, SNCI, CNCP, INCA); 3) le banche d’emissione; 4) le banche d’affari e le società di portafoglio.

La legge del 22 marzo 1993, sulla forma giuridica e la vigilanza degli istituti di credito è la legge fondamentale per la tutela del pubblico risparmio e il corretto funzionamento del sistema creditizio. Questa legge regola la costituzione, l’attività e il controllo degli istituti di credito che operano in Belgio²⁴⁶, «è un

di deposito da una parte e società di portafoglio dall’altra è stata la risposta ad una minaccia reale di crisi bancaria. Nel 1935 vi fu la creazione della Commissione bancaria incaricata al controllo delle attività degli istituti di credito. Tuttavia, l’alba degli anni novanta, la posizione oligopolistica delle banche belghe con lo Stato è stata scossa dalle riforme Destinate a velocizzare le finanze pubbliche. Parallelamente, il campo d’azione delle banche fu ampliato. Infine, nel 1993, una riforma bancaria ispirata dalle direttive europee condusse all’adozione del modello tedesco di banca universale e chiuse il periodo storico delle banche di deposito. La stretta interazione tra le banche e lo Stato in tutto questo periodo è stato plasmato dalle successive fasi della crescita economica: la crisi, l’economia nei periodi della guerra e della ricostruzione, la prosperità, di nuovo la crisi, la globalizzazione. Le banche miste, che esercitavano già nel secolo scorso le attività di società di portafoglio, aumentarono le loro partecipazioni industriali nel corso degli anni venti, a favore della prosperità economica.

²⁴⁴ J. VAN RYN, J. HEENEN, *Principe de droit commercial*, Volume IV, n. 2, Bruylant 1988, p. 241.

²⁴⁵ Le banche di deposito erano gli unici che potevano in linea di principio essere chiamate "banche" nel loro rapporto con il pubblico.

²⁴⁶ Prima di questa legge, lo *status* giuridico delle banche è stato disciplinato da diversi articoli del *Arrêté Royal* n° 185 del 9 luglio 1935, e dalle leggi speciali riguardanti lo stato delle

aggiornamento degno di nota per la legge bancaria pubblica belga, particolarmente ispirato a sviluppi del diritto bancario europeo (libertà di stabilimento e libera prestazione di servizi) e da cambiamenti nelle strutture e pratiche bancarie, ma realizzato con continuità»²⁴⁷. Anche se la legge bancaria è stata modificata quaranta volte in 20 anni, ha resistito essenzialmente alle crisi e agli sconvolgimenti internazionali²⁴⁸. In questo contesto, vi sono numerose tipologie di istituti di credito differenti tra loro²⁴⁹, che tuttavia sono forniti di un unico statuto legale e, in sostanza, non sono sottoposti ad un unico regime giuridico. Questa, probabilmente, è la caratteristica principale della riforma del 1993. Difatti, in quell'anno, il legislatore ha inteso semplificare e standardizzare i vari statuti, favorendo una certa despecializzazione e compartimentazione del settore. La legge bancaria quindi raggruppa i differenti soggetti usando un solo termine: “istituto di credito”, con il quale si intende «la società belga o straniera la cui attività consiste nel ricevere depositi di denaro o di altri fondi rimborsabili e che concede crediti per conto proprio»²⁵⁰.

Nel 2003, la legge bancaria ha introdotto una seconda categoria di istituti di credito, ovvero quelli la cui attività consiste nell'emettere strumenti di pagamento in forma di moneta elettronica, denominati appunto “istituti di moneta elettronica”; queste società sono esentate, in tutto o in parte, della Legge Bancaria nazionale. L'obiettivo di despecializzazione ha portato anche alla soppressione e alla proibizione del modello di banca universale²⁵¹, vale a dire il divieto posto alle banche di detenere partecipazioni industriali o commerciali. In quegli anni, gli

banche private di risparmio (risalente al 1934), alle società a bassa capitalizzazione (del 1934), alle società di mutuo (del 1936) e alcune sugli istituti di credito pubblici, riformati nel 1991. Si v. J. VAN RYN, J. HEENEN, *op. cit.*, p. 241 ss.

²⁴⁷ Si v. A. BRUYNEEL, *Observation sur le réforme (1988-1993) du droit bancaire ed financier belge*, in *Hommage à Jacques Heenen*, Bruylant, 1994, p. 74; A. BRUYNEEL, M. FYON, *La nouvelle législation bancaire belge*, AEDBF Yearbook, 1994, Mys & Breesch, 1994; A. BRUYNEEL, M. FYON, *La loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit*, J.T. 1993, n. 1, p. 565.

²⁴⁸ Si v. J. P. BUYLE, *Le 20 ans de la loi bancaire. Contexte historique: le passe reserve toujours des surprises*, marzo 2013, reperibile sul sito www.buylelegal.be

²⁴⁹ Banche, banche e casse di risparmio, gli istituti di credito pubblici, banche in titoli, casse di risparmio municipali.

²⁵⁰ J. P. BUYLE, *op. cit.*, p. 2.

²⁵¹ Questo piano era stato previsto dall'*Arrêté Royal* n° 2 del 22 agosto 1934 e dall'*Arrêté Royal* n° 135 del 9 luglio 1935. Nel 1990, il legislatore ha tuttavia permesso il possesso di piccole partecipazioni (5%) industriali o commerciali.

istituti di credito possono dunque detenere azioni o interessi, a condizione che rispettino determinati limiti fissati dalla legge²⁵².

Successivamente alla crisi del 2008, il governo è ritornato al passato, dividendo l'attività bancaria in banche di deposito e banche di investimento, mettendo così fine alla libertà bancaria e tornando così al regime del 1934.

Qualsiasi legislazione bancaria si basa sull'imperativo della «sana e prudente gestione», cioè l'imposizione di regole costantemente riviste e rafforzate a livello dell'autonomia di gestione, del rispetto dei coefficienti bancari, del corretto funzionamento degli organi sociali, del rispetto delle leggi e dei regolamenti prudenziali. Nel 1993, in un'ottica di rafforzamento delle regole sul capitale si è aumentato notevolmente l'importo del capitale iniziale minimo (è stato moltiplicato per cinque in rapporto alla legge del 1975). Per di più, sono stati introdotti obblighi di trasparenza in termini di struttura del capitale totale e l'obbligo, da parte della banca, di partecipare al sistema di garanzia dei depositi. Quindi, conseguentemente, nel corso degli anni i requisiti per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria sono stati rafforzati ripetutamente; oltre agli organi di gestione sono stati previsti diversi comitati (per il controllo, per la retribuzione o la vigilanza) per garantire il rispetto della legge in materia di integrità dell'attività bancaria, al fine di rafforzare le regole organizzative in termini di attività d'investimento e di esternalizzazione di alcuni servizi, ed implementare nel sistema nazionale le regole di Basilea I, Basilea II e Basilea III in merito all'esigenza regolamentare sui requisiti di capitale e di liquidità, e lo sviluppo della legislazione antiriciclaggio.

In conclusione, è chiaro che la legge belga bancaria del 1993 è stata una delle migliori in materia, poiché è riuscita, ogni volta, ad adattarsi nel tempo alle varie e nuove esigenze, ricordiamo la crescente internazionalizzazione delle attività bancarie belghe, la globalizzazione dei mercati finanziari e dei capitali, l'aumento della circolazione delle informazioni e alla circostanza che il potere normativo mutava, non solo a livello nazionale, bensì anche a livello internazionale (Comitato di Basilea, IAIS, IOSCO) e a livello europeo.

Tuttavia, a mio avviso, qualunque fosse stata la qualità del regolamento dell'epoca, in ogni caso non avrebbe potuto impedire lo scoppio della più grande

²⁵² Legge del 2 marzo 1993, l'articolo 32, paragrafo 5.

crisi bancaria di tutti i tempi, probabilmente perché le banche avevano, al fianco delle loro tradizionali attività di raccolta del risparmio e di deposito e operazioni di conto e di credito, attività di mercato *super* sviluppate attraverso alcune operazioni in strumenti finanziari (cartolarizzazioni, operazioni fuori bilancio, derivati) che probabilmente producevano un'aspettativa di rendimento maggiore, ma facevano altresì incorre gli stessi in operazioni rischiose e imprudenti. A tal proposito serve ricordare l'altro aspetto collegato alla crisi, ovvero quello della remunerazione degli agenti e dei *leader*, che ha indotto ad un comportamento avido e irresponsabile²⁵³.

3.2. *Gli effetti della crisi finanziaria e la riforma strutturale.*

Il sistema finanziario belga non è rimasto immune dalla profonda crisi finanziaria iniziata con il fallimento della banca d'investimento *Lehman Brothers*, difatti, come in molti altri paesi, anche in Belgio la situazione è precipitata con la crisi del debito sovrano²⁵⁴. Il Governo belga è stato costretto ad intervenire più volte con piani di salvataggio per fare fronte alle ingenti perdite accumulate dalle banche²⁵⁵; proprio il continuo intervento del Governo ha suscitato un forte

²⁵³ L'aspetto della remunerazione dei *manager* è trattata da J. P. BUYLE, *op. cit.*, p. 5, il quale ritiene che i dirigenti delle banche dovrebbero sottoscrivere una dichiarazione contenente tre principi: esercitare il proprio lavoro con integrità, garantire prima gli interessi del cliente e informare il cliente nel miglior modo possibile dei rischi assunti.

²⁵⁴ Per un maggiore approfondimenti si v. F. CIRIELLO, *Gli effetti della crisi finanziaria ed il sistema bancario in Belgio: i casi Dexia e Fortis*, 2012, reperibile sul sito www.infomercatiesteri.it.

²⁵⁵ In particolare due grandi gruppi bancari hanno ricevuto Aiuti di Stato nel corso di questi ultimi anni: *Fortis* e *Dexia*. Il caso *Fortis* si è concluso in tempi brevi con l'acquisizione della stessa da parte del Gruppo francese *Bnp Paribas*. Per molto tempo il Gruppo bancario - assicurativo *Fortis* ha rappresentato uno dei pilastri dell'economia belga; con l'esplosione della crisi dei *subprime* nell'ottobre 2008, *Fortis* si è trovato a fronteggiare una grave mancanza di liquidità, così per evitarne il possibile fallimento, i Governi di Belgio, Francia e Lussemburgo, sono intervenuti immettendo nuova liquidità (l'intervento è stato attuato conformante al principio del c.d. *too big to fail* - ovvero la necessità dell'intervento dello Stato per salvare le cc. dd. banche sistemiche). Nel maggio 2009, il 75% di *Fortis Bank Belgium* è stato acquistato dal gruppo *Bnp - Paribas*. È stata la prima operazione di fusione transfrontaliera tra banche *significant* della Zona Euro.

Di contra il caso *Dexia* è tutt'ora *in fieri*; l'istituto nasce dalla fusione tra *Crédit Local de France* e *Credit Communal de Belgique* per operare nel settore *retail* ed in quello assicurativo con una forte specializzazione nei prestiti alle collettività locali. Fino al 2011 ha operato principalmente in Belgio, in Francia, in Lussemburgo ed in Turchia, in materia di servizi bancari al dettaglio, fornitura di prestiti commerciali e servizi per il settore pubblico locale, gestione dei beni e servizi agli investitori. Con la crisi finanziaria del 2008, anche il Gruppo bancario *Dexia* ebbe delle ripercussioni negative, e, la sua peculiare caratteristica di essere una banca sistemica ha spinto i Governi di Belgio, Francia e Lussemburgo ad intervenire con misure eccezionali di salvataggio, aumentando il capitale e immettendo una garanzia statale sui nuovi finanziamenti fino a 150 miliardi di Euro. Nel 2010, la situazione finanziaria del gruppo *Dexia* sembra essere

clamore mediatico, innescando reazioni contrastanti da parte di esperti e studiosi²⁵⁶.

La crisi dunque ha fatto emergere la necessità di riformare il sistema nazionale²⁵⁷ e, tra le proposte presentate, al fine di migliorare e garantire una maggiore stabilità del sistema finanziario, si è palesata quella di recuperare la *separazione* tra banche di deposito e banche d'affari. Il ritorno alla separazione netta tra attività speculative degli istituti finanziari e gestione degli affari commerciali – ovvero i depositi, i mutui ed i prestiti – mira a rompere l'asimmetria per cui le banche sono incentivate ad assumersi sempre maggiori rischi sulla base degli strumenti di salvaguardia dei risparmi, fino all'intervento di ricapitalizzazione da parte dei Governi. Siffatta proposta ha inevitabilmente aperto un ampio dibattito, sia a livello politico²⁵⁸ che nel mondo economico²⁵⁹. Il

migliorata, ma le tensioni sul mercato interbancario riesplodono nell'estate 2011, aggravando nuovamente la situazione finanziaria del Gruppo. In breve tempo, il Gruppo *Dexia*, considerato solido poiché a metà 2011 aveva un attivo di oltre 40 miliardi di Euro ed era di fatto inserito tra le dieci maggiori banche europee, viene colpito da un rapido ed inarrestabile tracollo finanziario, denuncia così una forte perdita, che come effetto a catena ha avuto il c.d. "*Bank run*" (corsa agli sportelli -vengono prelevati dai conti correnti, in pochi giorni, oltre 300 miliardi di Euro). I Governi di Francia, Belgio e Lussemburgo intervengono nuovamente, con una nuova iniezione di liquidità, per evitarne il fallimento. Nel 2012 nuovamente viene annunciata da *Dexia* una perdita di capitale che obbliga ancora una volta i Governi francese e belga ad un terzo piano di salvataggio, che viene approvato il 7 novembre 2012. Mai, nella storia del credito moderno, era capitato che un grande gruppo bancario avesse avuto bisogno di ben tre interventi di salvataggio nel giro di pochi anni.

²⁵⁶ A favore dell'intervento del Governo belga per il salvataggio del Gruppo *Dexia* è l'economista *Georges Hubner* (Professore di Finanza presso l'Università di *Liège* e *Deloitte Chair of Portfolio Management*). La posizione di *Hubner* era che il Gruppo non poteva fallire per la stabilità del sistema finanziario belga ed un'eventuale liquidazione avrebbe avuto gravi ripercussioni anche a livello internazionale, tenuto conto dell'elevato numero di operazioni sul mercato dei derivati realizzato da *Dexia*.

Di contro è l'opinione di *Pierre Henri Thomas*, giornalista de *Le Soir* ed esperto di Economia e Finanza; secondo *Thomas* *Dexia* non è stata messa in liquidazione poiché, la neonata *Belfius*, vantava più di 20 miliardi di credito nei confronti della sua ex controllante e per questo motivo, il fallimento della prima, avrebbe messo seriamente a rischio l'avvio della novella banca.

Tra le diverse opinioni espresse in merito, vale la pena segnalare quella di chi ha puntato il dito contro il sistema di vigilanza europeo, poiché ha ritenuto che, il fallimento *Dexia* sarebbe l'emblema delle criticità per costruire una vera e propria Unione Economica e Monetaria, visto che, oltre al fallimento del mercato erano emerse anche le difficoltà delle Autorità di vigilanza che dovevano intervenire non solo per evitare l'insorgere della crisi ma anche per contenerne gli effetti negativi. Responsabili della crisi del sistema bancario belga sarebbero stati quindi sia gli operatori dei mercati finanziari ed i dirigenti delle banche coinvolte, sia parimenti i responsabili della sorveglianza a livello nazionale e a livello europeo.

²⁵⁷ Si v. D. PHILIPPE, *La nouvelle loi bancaire: la maîtrise des risques et le renforcement des fonds propres*, reperibile www.philippelaw.eu, settembre 2014.

²⁵⁸ A livello politico, sostenitore della separazione delle attività bancarie è *Onkelinx* (vice - *Premier* e Ministro per gli affari sociali), secondo cui per il Belgio, che si trovava in una situazione di emergenza economica, la regolamentazione del sistema bancario rappresenta una tappa obbligata per tutelare il sistema - Paese da un possibile tracollo finanziario. *Onkelinx* propone l'introduzione di un sistema automatico di acquisizione dei Buoni del Tesoro e la creazione di un

legislatore belga dunque, con la legge del 25 aprile 2014, sullo *status* ed il controllo degli istituti di credito – detta *legge bancaria* (entrata in vigore il 1° gennaio del 2015) che ha modificato la legge del 22 marzo 1993 – ha riformato il sistema bancario nazionale, recuperando la precedente normativa che già prevedeva la separazione delle attività bancarie.

Dunque, il legislatore belga, come quello francese, ha inteso *separare* le attività bancarie prima ancora dell’emanazione, a livello europeo, delle proposte di riforma strutturale del settore bancario.

Il principio è chiaro, ovvero è posto divieto ad una banca di deposito di negoziare strumenti finanziari impegnando capitali propri. In definitiva, il legislatore nazionale ha voluto evitare che le banche di risparmio continuassero a speculare con il denaro dei depositanti, imponendo lo svolgimento di tale attività al di fuori del perimetro di consolidamento della banca. Le operazioni devono dunque, secondo la normativa nazionale belga, essere trasferite ad un’entità esterna, cioè ad una società “sorella” dell’istituto di credito ma non ad una sua succursale (in questo caso il diritto belga va oltre il diritto, poiché vieta anche la possibilità di trasferire ad un’unità separata – ad esempio una filiale *ad hoc* – lo svolgimento delle attività vietate). Ad ogni buon conto il legislatore ha previsto delle eccezioni autorizzando solo cinque categorie di attività: 1) operazioni per la gestione dei rischi propri; 2) gestione di tesoreria e della liquidità della banca; 3) operazioni per la gestione delle partecipazioni durevoli dell’istituto di credito; 4) fornitura di servizi di investimento ai clienti; 5) operazioni relative al *market*

particolare libretto di risparmio (“*livret B*”), cioè di un conto di risparmio i cui beni sono protetti e destinati unicamente a stimolare l’attività economica. Ulteriore proposta riguardo alla regolamentazione del sistema bancario (altresì presente nel progetto di Bilancio 2013) è quella che prevede che tutti i dirigenti (esecutivi e non) degli istituti finanziari nazionali destinatari di Aiuti di Stato, siano privati di *bonus* per gli anni successivi.

²⁵⁹ A livello economico vale la pena citare la posizione del Prof. *Paul De Grauwe*, della *London School of Economics*, uno tra i maggiori esperti di politiche monetarie internazionali e dell’integrazione monetaria Europea, il quale ha appoggiato una riforma di quel genere, ritenendo che potesse essere immediatamente attuabile, in considerazione anche del fatto che per decenni, fino agli anni ‘90 del secolo scorso, il sistema bancario e creditizio in Belgio era basato sulla separazione tra banca commerciale e banca d’affari. A conferma e supporto di tale tesi, De Grauwe cita l’esempio del Canada, che ha mantenuto la separazione tra le due tipologie di banche e la differenza con gli USA, che hanno invece deciso di accettare un sistema unitario e che sono stati l’epicentro della crisi finanziaria internazionale. De Grauwe inoltre spiega come, la tesi secondo cui attraverso la separazione il sistema perderebbe in termini di competitività sia poco veritiera in quanto, secondo il suo punto di vista, una banca di deposito ha successo grazie alla stabilità. In conclusione secondo De Grauwe un sistema “unitario” ha effetti negativi sulla crescita economica, poiché i risparmi, invece di andare a finanziare le attività produttive, vengono utilizzati per finanziare quelle speculative.

making per i clienti o per coprire il rischio dell'istituto. La banca però, per poter godere delle deroghe previste deve dimostrare che le operazioni siano necessarie allo svolgimento della sua attività di intermediario, e altresì le eccezioni previste si applicano solo se la soglia delle operazioni, oggetto della deroga, non superino il 15% dell'*asset* totale ed il *capital required* non supera il 10% del capitale totale.

In conclusione, ad oggi la legge belga risulta essere la più severa nell'ottica della separazione delle attività bancarie, in quanto, a differenza delle altre normative nazionali ritenute più elastiche, proibisce a tutti gli istituti di credito, senza dare rilevanza all'importanza sistemica o meno dell'istituto, di svolgere attività di *proprietary trading*, direttamente o tramite soggetti sussidiari siano essi nazionali o stranieri.

4. *L'esperienza dell'ordinamento tedesco.*

4.1. *L'evoluzione del sistema bancario in Germania.*

Il sistema bancario tedesco è peculiare e diverso rispetto agli altri ordinamenti europei, poiché è caratterizzato dalla circostanza che l'attività bancaria è regolata da norme comuni alle tre articolazioni fondamentali dell'ordinamento del credito: le banche private, le casse di risparmio pubbliche, le banche cooperative.

Ulteriore tratto distintivo è la previsione del modello della banca universale, cioè di una banca che, tra l'altro, può svolgere impieghi a breve, medio e lungo termine, nel rispetto di una serie di coefficienti e di rapporti tra le componenti attive e passive del bilancio, differenziandosi così dalle altre banche europee, caratterizzate da un più stretto vincolo con la natura dei depositi.

Dal punto di vista storico, nello sviluppo delle grandi banche tedesche vi è una cesura essenziale per comprendere l'attuale connotazione dell'intero sistema; si tratta della fine, nel 1957, delle travagliate vicende del secondo dopoguerra che vide, dapprima, il totale smembramento delle tre grandi banche tedesche, poi la loro parziale riunificazione e, infine, il definitivo ripristino della loro configurazione originaria²⁶⁰.

Analogamente a ciò che è avvenuto in Inghilterra ed in Francia, anche in Germania la grande dimensione raggiunta da alcune banche nell'arco di pochi

²⁶⁰ K. E. BORN, *Geld und Banken im 19. Und 20. Jahrhundert*, Stuttgart, Knöner, 1977.

decenni è dovuta non solo a fattori esclusivamente economici²⁶¹, ma anche a precise condizioni istituzionali, in quanto la crescita delle *Großbanken* è avvenuta in modo originale in più fasi.

Nel periodo, dal 1870 al 1872 nacquero oltre cento nuovi istituti di credito in forma societaria²⁶². La *Deutsche Bank* fu la prima banca tedesca ad organizzare in forma sistematica la raccolta dei depositi, in precedenza completamente trascurata. Tale improvviso sviluppo del settore bancario è dovuto, in particolar modo, all'attività dinamica dei più grandi banchieri privati tedeschi che hanno utilizzato la forma della società per azioni per dar vita ad istituti in grado di soddisfare le esigenze finanziarie dell'industria dell'epoca²⁶³.

Oltre a queste grandi banche altre istituzioni bancarie trovano una loro collocazione in quel periodo, e che sono destinate ad avere un'importante funzione nell'intero sistema sino ad oggi: le circa 800 Casse di Risparmio (ebbero un periodo di grande espansione dal 1840 al 1860); le Banche Cooperative²⁶⁴; le *Hypothekenbanken* che esercitavano il credito ipotecario (sul modello del *Crédit Foncier*). Le Casse e le Banche Cooperative, inizialmente operanti in un ristretto ambito, progressivamente allargarono il loro ambito di azione seguendo il modello della banca universale. Ugualmente facilitate dalle idee liberali e dall'eliminazione dei vincoli sulla costituzione in società per azioni, furono le *Großbanken* che nascono e si sviluppano in modi del tutto originali; i modelli di ispirazione per i fondatori delle *Großbanken* furono, inizialmente il *Crédit Mobilier*, poi le banche inglesi costituite in forma societaria e specializzate nei finanziamenti del commercio con l'estero e, solo successivamente, le banche tedesche elaborarono un modello del tutto originale, conosciuto, appunto, come "banca mista".

Per meglio comprendere le ragioni dell'evoluzione, nel sistema bancario tedesco, del modello di banca universale occorre soffermarsi sui fattori economici e politici che progressivamente hanno portato all'affermazione del modello stesso.

²⁶¹ Cfr. J. H. CLAPHAM, *The economic development of France and Germany 1815-1914*, in *Cambridge University Press*, Londra, 1923, p. 300 ss.

²⁶² Tra i più importanti si ricordano la *Deutsche Bank* (a Berlino), la *Commerz und Disconto-Bank* (ad Amburgo), la *Dresdner Bank* (a Dresda) e la *Darmstädter Bank* (a Darmstadt); queste *Großbanken* erano conosciute anche come le "quattro D".

²⁶³ A. CIVALE, *Borse e capitali in Germania nella seconda metà del Novecento*, in *Rivista di Storia Finanziaria*, Gennaio 1997, 3, p. 27 ss.

²⁶⁴ Forma voluta da *Hermann Schulze-Delitzsch* e *Friedrich W. Raiffeisen* i più convinti sostenitori del solidarismo tedesco.

Un fattore significativo è rappresentato dalla formazione dei grandi gruppi industriali che chiedevano alle banche, non solo sostegno finanziario, bensì anche una maggiore presenza nei mercati, corrispondenti alle proprie reti commerciali, nazionali ed esteri. Fattore politico che ha spinto all'affermazione del modello di banca universale in Germania è la normativa in materia di borsa (la Legge sulla borsa del 1896) che introduceva, oltre ad altre disposizioni generali, il divieto di collocare in borsa azioni di società di nuova costituzione o in fase di trasformazione prima di un anno dalla loro emissione; di conseguenza le grandi banche dell'epoca erano le uniche in grado di sostenere i finanziamenti richiesti dalle imprese. Entrambi i fatti e le disposizioni in materia portarono molti banchieri privati che avevano conservato una particolare specializzazione delle operazioni, a cessare le attività o ad incorporarsi in istituti più grandi. È così che le più grandi banche tedesche divennero *Großbanken*, ed istituirono, per sviluppare ed aumentare la propria presenza sul territorio, filiali e sedi secondarie nei più grandi ed importanti centri industriali. Tuttavia, il reale motivo per il quale le *Großbanken*, durante la fine del XIX ottennero una posizione dominante nel sistema bancario, fu il raggiungimento delle comunità di interesse, basate su accordi a livello contrattuale con una o più banche, che però mantenevano intatta la propria autonomia giuridica ed organizzativa²⁶⁵.

La crisi degli anni Trenta colpì violentemente l'intero sistema bancario tedesco²⁶⁶ e, in modo particolare, le grandi banche, infatti fallirono sia la *Danat-Bank* che la *Dresdner Bank*. Lo Stato dovette intervenire in modo massiccio con un'operazione di risanamento su più fronti: controllo sui cambi; la costituzione di un istituto di garanzia, con la partecipazione diretta dello Stato e della *Golddiskontobank*²⁶⁷, per rendere possibile l'accesso al risconto presso la banca centrale; la sospensione temporanea dei debiti nei confronti dei creditori esteri.

²⁶⁵ In molti casi gli accordi erano consolidati dalla reciproca cessione, o solo a favore della banca maggiore, di una parte del capitale azionario. Con questo sistema alcune banche riuscirono a mettersi a capo di gruppi bancari che, per ramificazioni discendenti, ricomprendevano un gran numero di banche locali e inoltre, riuscirono ad ottenere, con minori costi, effetti equivalenti a quelli raggiungibili con l'istituzione di filiali o con l'incorporazione.

²⁶⁶ S. ORTINO, *La legislazione bancaria degli anni Trenta negli Stati Uniti e in Svizzera, Germania e Belgio*, in *Collana di ricerche del Banco di Roma, Banca e industria fra le due guerre*, Bologna, Il Mulino, 1981; K. E. BORN, *Die deutsche Bankenkrise 1931*, R. Piper & Co. Verlag, Monaco, 1967, p. 56-64.

²⁶⁷ Si trattava di un istituto di credito pubblico, controllato dalla *Reichsbank*, creato nell'aprile del 1924 (periodo dell'iperinflazione) per finanziare il commercio estero. Si v. A. CIVALE, *op. cit.*, p. 31

Dunque, una corposa operazione di risanamento che come effetto finale ebbe, da un lato, la riduzione del numero delle *Großbanken* e, dall'altro, il controllo proprietario da parte dello Stato, che venne definito *socializzazione*; dovuto più al particolare momento storico che alla volontà dello Stato di assumere il controllo del credito e dell'economia, tanto è vero che con l'ascesa al potere del partito nazionalsocialista si ebbe una ri-privatizzazione. Solo nel 1934 venne approvata una legge bancaria²⁶⁸ che, per la prima volta, introdusse la necessità dell'approvazione per la costituzione di aziende di credito e un sistema di vigilanza, senza abolire il modello della banca universale che non era ritenuto la causa dei dissesti di quegli anni.

Nel secondo dopoguerra, l'occupazione della Germania, produsse per il sistema bancario (specie per le tre maggiori banche: *Deutsche Bank*, *Dresdner Bank*, *Commerz Bank*) la sospensione di ogni attività, il trasferimento della responsabilità e la riorganizzazione ad opera degli alleati²⁶⁹. Nel 1952 si posero le base per la successiva riunificazione completata nel 1956.

La legge bancaria venne modificata nel 1961 e fu introdotta una disciplina generale sui vari aspetti dell'attività bancaria senza porre distinzioni tra le diverse specie di istituti di credito; impose un organo di vigilanza autonomo dalla *Bundesbank* (la nuova banca centrale tedesca, che andò a sostituire la *Reichsbank*) e perseguì l'obiettivo di garantire la sicurezza e la liquidità delle banche e la tutela dei risparmiatori.

Rimase inalterata l'idea del modello di banca mista, ristabilendo i livelli di concorrenza, esercitata dalle Casse di Risparmio e dalla Banche Cooperative verso le tre Grandi Banche. Nonostante le molteplici crisi bancarie che hanno colpito la Germania, il legislatore tedesco non ha mai modificato la sostanza del rapporto banca-impresa, seguendo dunque la *ratio* secondo cui non è la natura del

²⁶⁸ Cfr. A. CIVALE, *op. cit.*, p. 32. "La legge bancaria ribadendo la continuità storica della centralità della banca universale nel sistema finanziario tedesco, attribuì un ruolo rilevante nel finanziamento e nell'offerta di servizi di consulenza alle imprese. Ciò ha costituito la base principale del settore creditizio sino alla sua modifica nel 1961"

²⁶⁹ Erano convinti che le grandi banche tedesche, a causa dei loro legami con l'industria pesante e la loro collaborazione al nazismo durante gli anni Trenta, costituivano un pericolo e per questo era necessario frammentare. Gli anni 1946-1948 sono denominati gli anni della deconcentrazione, anni in cui vi fu la creazione, in ciascuno degli undici distretti in cui venne diviso il territorio della Germania occidentale, di una sola filiale per ognuna delle tre banche, arrivando quindi a costituire trenta banche regionali che erano amministrate da persone di fiducia del governi d'occupazione. Uno smembramento di questa natura e dimensione è esclusivamente stato attuato come "atto punitivo", privo di qualsiasi logica economica, visto che, il paese per essere ricostruito, aveva bisogno di banche in grado di mobilitare enormi quantità di risorse.

rapporto a generare l'instabilità, bensì è la gestione del rapporto che deve sottendere all'osservanza delle norme prudenziali²⁷⁰.

Le disposizioni legislative si limitavano a disciplinare l'attività creditizia senza fissare alcun tipo di specializzazione²⁷¹, ma ciò non toglie che, all'interno del sistema bancario tedesco, esistessero anche istituzioni creditizie che offrivano solo particolari servizi, ciò significa che, sempre all'interno del modello di banca mista, era operata ugualmente una certa specializzazione dovuta più a scelte di gestione²⁷² che a vincoli statutari.

Tuttavia, la *deregulation*, della metà degli anni '80, ha spinto il sistema bancario tedesco, come è avvenuto negli altri paesi maggiormente industrializzati, verso una ulteriore specializzazione ed internazionalizzazione per fronteggiare la concorrenza straniera che ha portato anche alla creazione di altre categorie di banche ad avvicinarsi ai modelli operativi delle grandi banche, pur senza snaturare l'originaria connotazione solidaristica.

Com'è noto, il ruolo della banca universale è offrire l'intera gamma dei servizi bancari e finanziari. Banche commerciali private, Casse di risparmio e Cooperative di credito sono considerate banche universali; tali banche differiscono tra loro, oltre che per la forma giuridica e l'organizzazione amministrativa anche per la struttura degli affari tuttavia, comune è l'intento di fornire l'intera gamma di servizi²⁷³.

4.2. *L'attuale architettura del sistema bancario tedesco.*

Contrariamente al sistema creditizio americano – di tipo *market based* – in Germania²⁷⁴ e in altri paesi dell'area euro il sistema è di tipo *bank based*, vale a dire incentrato sul rapporto diretto tra banche ed imprese, o singoli cittadini²⁷⁵. Nella sua configurazione odierna il sistema tedesco è suddiviso in quattro livelli

²⁷⁰ A. CIVALE, *op. cit.*, p. 32 ss.

²⁷¹ R. STUCKEN, *Deutsche Geld - und Kreditpolitik 1914 bis 1963*, Tübingen, J.C.B. Mohr, 1964, p. 129

²⁷² G. NARDOZZI, *Tre sistemi creditizi*, Bologna, il Mulino, 1983, p. 45

²⁷³ Verso la fine del 1986 avevano un volume di attività superiore ai tre quarti di quello del sistema bancario nel suo complesso.

²⁷⁴ M. LUPPINO, *Il sistema bancario tedesco: una realtà in cambiamento*, in *Magistra Banca e Finanza-Tidona.com*, ottobre 2001, reperibile sul sito www.magistra.it

²⁷⁵ P. ROSSI, *Le debolezze del sistema bancario tedesco*, 1 febbraio 2016, reperibile sul sito www.adviseonly.com

dimensionali: le banche private²⁷⁶; le banche di diritto pubblico (che includono le *Landesbank*, istituti regionali, casse di risparmio e casse rurali)²⁷⁷; le banche di credito cooperativo²⁷⁸; gli istituti di credito speciali²⁷⁹.

Il dilagare della crisi del 2008 ha, anche in Germania, fatto emergere la vulnerabilità e l'inefficienza del settore bancario, nonostante proprio l'economia tedesca fosse il perno di tutto il sistema della zona euro²⁸⁰, infatti, anche il Governo tedesco è dovuto intervenire per salvare alcuni istituti bancari²⁸¹, sfruttando, bisogna precisarlo, la posizione politica dominante²⁸² di cui godeva, e attualmente continua a godere.

²⁷⁶ La *Bundesbank* ricomprende nel gruppo degli enti creditizi di diritto privato le grandi banche, le banche di dimensione regionale operanti nella forma di società di capitali, le filiali e le controllate di banche estere ed i banchieri privati.

²⁷⁷ La categoria delle casse di risparmio è formata dalle casse di risparmio e dalle banche regionali/uffici centrali di compensazione nonché dalle altre istituzioni comuni della categoria. Peculiarità del sistema tedesco è che le singole casse di risparmio non sono in concorrenza tra loro; ciò in virtù del cd. principio regionale. Altro principio molto importante, operante ad hoc per questa categoria è il principio dell'enumerazione tassativa ovvero le loro possibilità operative vengono determinate dalle leggi regionali sulle casse di risparmio; leggi che non sono statiche, ma che vengono via via adeguate alle necessità di mercato. Oggi tali leggi sono concepite in modo tale che le casse di risparmio assieme ai propri istituti centrali di categoria operano in modo simile ad un gruppo polifunzionale, laddove le casse di risparmio si concentrano soprattutto sul *retail banking* e le banche regionali sul *wholesale banking* e sulle altre funzioni tipiche di un istituto bancario centrale.

²⁷⁸ Il gruppo delle banche cooperative opera ancora fundamentalmente secondo un sistema piramidale a tre livelli. La base di tale costruzione è costituita dalle banche cooperative, che ad eccezioni di alcuni pochi casi, sono di piccola entità ed operano prevalentemente a livello locale. Al secondo livello si posizionano le banche centrali cooperative regionali, il cui numero è progressivamente sceso nel tempo. Al vertice di tale sistema si attesta la *Deutsche Genossenschaftsbank*, il cui capitale è principalmente detenuto dalle altre banche centrali cooperative. In modo simile a quanto avviene nell'organizzazione delle casse di risparmio, tale sistema ha l'obiettivo di garantire che le singole banche cooperative operanti a livello locale possano offrire ai propri utenti una gamma universale di servizi finanziari. Peculiarità delle banche cooperative è che operano secondo i principi di auto-tutela ed auto-responsabilità. Attraverso l'attività delle banche cooperative deve essere promossa la posizione economica dei soci.

²⁷⁹ Gli istituti di credito speciale hanno focalizzato la propria attività verso determinati ambiti operativi ed una determinata cerchia di clienti o svolgono particolari incarichi assegnati dallo Stato o dall'economia creditizia. Molti istituti di credito speciale fanno parte di un gruppo finanziario o di una delle due organizzazioni bancarie.

²⁸⁰ La bilancia commerciale tedesca, essenzialmente in attivo, soprattutto negli anni precedenti lo scoppio della crisi, e quindi il *surplus* dell'economia è stato impiegati all'estero (si pensi ai soldi prestati alla Grecia, alla Spagna, o all'Irlanda), o impiegato, delle grandi banche tedesche, in "titoli spazzatura" (*junk bonds*) americani.

²⁸¹ Alcuni istituti minori, *Postbank* e *Dresdner Bank*, sono stati assorbiti da grandi banche come *Deutsche Bank* o *Commerzbank*. Esempio è il caso della *Deutsche Bank*, una delle maggiori banche internazionali, costretta a mantenere un elevato tasso di *leverage* (cioè un'alta leva finanziaria, investendo più del capitale proprio, finanziandosi) per essere competitiva sui mercati internazionali (ha chiuso il 2015 con una vistosa perdita netta di 6,7 miliardi di euro ed un rapporto tra capitale e attività ponderate per il rischio intorno all'11%).

²⁸² P. ROSSI, *op. cit.* "Le ristrutturazioni del debito di Paesi in difficoltà, volute da Bruxelles ed in particolare dal governo tedesco, sono in effetti servite in diversi casi (in particolare nel caso greco, come testimoniano i verbali del FMI) a limitare il deterioramento dei bilanci delle banche tedesche e francesi".

Il Governo federale, nel febbraio 2013, ha approvato il testo di un progetto di legge, intitolato *Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen*²⁸³, i cui punti chiave sono essenzialmente tre e riguardano la semplificazione delle procedure di risoluzione e di risanamento degli enti creditizi e dei gruppi finanziari (art. 1) la separazione delle attività bancarie di rischio da quelle di deposito (art. 2) e l'introduzione di chiare regole sanzionatorie per i dirigenti di banche ed assicurazioni che abbiano trasgredito i propri obblighi (artt. 3 e 4)²⁸⁴.

Seguendo l'*iter* legislativo tedesco il disegno di legge è stato presentato anticipatamente, l'8 febbraio, al *Bundesrat* (BR 94/13), normalmente è previsto un termine di sei settimane in cui il *Bundesrat* deve esprimere un proprio parere, in quest'occasione tale termine è stato ridotto a tre settimane in quanto il disegno di legge è stato eccezionalmente designato come urgente dal Governo federale (ai sensi dell'art. 76, comma 2 della Legge fondamentale). È stato pubblicato in Gazzetta ufficiale e quindi entrato in vigore il 13 agosto dello stesso anno.

In merito alle procedure di risoluzione e risanamento, all'interno del nesto legislativo troviamo specifiche disposizioni al fine di adottare misure tempestive e allo stesso tempo preventive per evitare l'aumento dei problemi e ridurre i rischi derivanti dal dissesto finanziario. Per dare compimento a tale norma, gli istituti interessati, redigono piani di risanamento (*Sanierungspläne*) sulle modalità di intervento precoce per ripristinare la sostenibilità economica in caso di grave deterioramento della loro situazione finanziaria. Suddetti piani sono quindi utili alle autorità di vigilanza che hanno la possibilità di agire più rapidamente, evitando gli ostacoli che si frappongono alla risoluzione delle crisi di un ente o di un gruppo finanziario.

Il secondo articolo della legge *sulla protezione dai rischi, la pianificazione per il risanamento e la risoluzione delle crisi di istituti di credito e di gruppi finanziari* riguarda la separazione delle attività bancarie, per migliorare la protezione dai rischi derivanti da speculazioni finanziarie, a beneficio dei clienti

²⁸³ Disegno di legge per la protezione dai rischi, la pianificazione per il risanamento e la risoluzione delle crisi di istituti di credito e di gruppi finanziari

²⁸⁴ Camera dei Deputati, *Documentazione inizio Legislatura, Progetti di legge in Francia, Germania e Regno Unito sulla separazione tra banche commerciali e d'investimento*, 18 settembre 2015, reperibile sul sito www.camera.it

delle banche stesse e, ovviamente, di tutti i contribuenti. Dunque, anche il Governo tedesco, sulla base delle raccomandazioni contenute nel *Rapporto Liikanen*, ha deciso di introdurre, nel settore bancario, la separazione legale tra l'attività di credito e quella di *trading* finanziario sopra una certa soglia: le attività di investimento devono superare il 20% del totale complessivo di bilancio (valore di soglia relativo) o 100 miliardi di euro (valore di soglia assoluto). In aggiunta, il valore di soglia relativo, è integrato dal criterio in base al quale, rientrano nella disciplina in esame, solo le imprese con un totale di bilancio maggiore a 90 miliardi di euro, questo per evitare che banche di dimensioni troppo piccole siano ricomprese nell'ambito di applicazione della novellata normativa.

Da ultimo, la legge in esame affronta altresì la questione della responsabilità individuale, aspetto ritenuto di fondamentale importanza, e in merito al quale è previsto un regime sanzionatorio molto rigido –detenzione fino a 5 anni o sanzione pecuniaria –per la violazione degli obblighi di gestione del rischio da parte dei dirigenti e dei *manager* delle banche e delle assicurazioni.

Capitolo 4

Alcune considerazioni critiche. Elementi di supporto e di contrasto al modello della specializzazione funzionale dell'impresa bancaria.

1. Note introduttive.

Come si è osservato nei capitoli precedenti, il modello di banca universale è stato utilizzato in Europa per lungo tempo consentendo notevoli margini di sviluppo dell'intero sistema finanziario. Il motivo di base, che ha portato alla scelta della banca universale risiede sia nelle economie di scala, sia nella riduzione del rischio attraverso la diversificazione delle attività, elementi che avrebbero dovuto assicurare una protezione maggiore per i risparmiatori.

Tuttavia, la crisi finanziaria ha messo in evidenza la relativa instabilità del modello di banca universale e ha palesato i rischi derivanti dalla commistione tra attività bancaria e negoziazione di strumenti finanziari complessi, dallo sviluppo del sistema bancario ombra e dalla rilevanza sistemica di taluni intermediari¹. Infine, si è aggiunto il rischio collegato all'arbitraggio regolamentare in quanto le banche universali, in ragione della loro dimensione e complessità, sono soggette a norme differenti nei singoli ordinamenti nazionali².

Fin dagli albori della crisi, le istituzioni internazionali, europee e nazionali si sono adoperate per far fronte al vuoto regolamentare emerso nel settore bancario. Difatti, già dal 2007, la Commissione europea ha avviato una serie di riforme del settore finanziario con l'intento di aumentarne la stabilità e la solidità, elaborando cinque aree di *policy*³ sulle quali intervenire. Tra queste rileva

¹ Sono operatori, che spesso hanno rilevanti interessi *cross-border* e che sono di elevate dimensioni rispetto alle capacità di intervento dei governi dei Paesi d'origine, che, durante la crisi, hanno contribuito ad ampliare gli effetti negativi che la crisi stessa ha prodotto e hanno altresì complicato la gestione delle attività come istituzioni finanziarie globali. Si v. S. MIELI, Audizione del Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia Stefano Mieli, *L'attuazione in Europa delle regole di Basilea 3*, in www.bancaditalia.it, Camera dei Deputati, 23 febbraio 2012.

² A. M. AGRESTI, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

³ Commissione europea, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European economic and social Committee and the Committee of the regions. A reformed financial sector for Europe*, Maggio 2015, reperibile sul sito www.ec.europa.eu. Siffatte *policy* riguardano il raggiungimento di determinati obiettivi: 1) il ripristino del mercato unico europeo; 2) la creazione di una *Banking union*; 3) la costituzione di uno stabile e resistente sistema finanziario; 4) migliorare la trasparenza del mercato e la tutela dei consumatori ripristinando la loro fiducia; 5) migliorare l'efficienza del sistema finanziario dell'Unione.

ai fini del presente elaborato – in quanto direttamente collegata al tema della riforma strutturale delle banche – l’obiettivo di costituire un sistema finanziario più stabile e resistente agli *shock* esogeni. All’interno di tale quadro⁴ si colloca, appunto, la proposta della Commissione di *Regolamento sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell’UE*⁵. Obiettivo, perverso, già perseguito anche a livello nazionale, laddove numerosi Paesi hanno provveduto ad implementare il livello normativo del settore bancario con riguardo alle esigenze di regolamentazione sopra prospettate⁶.

La proposta di riforma della Commissione e le iniziative legislative adottate in alcuni ordinamenti sono dirette, in misura e con modalità parzialmente differenti, a ridurre il rischio sistemico: si passa dalla soluzione, più radicale, dell’integrale superamento del modello di banca universale, ad una rimodulazione dello schema operativo attraverso vari gradi di divisione tra le attività di natura commerciale e quelle di investimento (con specifico riguardo alla negoziazione per conto proprio).

Questa linea teorica si pone in contrapposizione con l’idea – finora prevalente – che l’efficienza e la stabilità del settore bancario siano strettamente connesse con l’ampiezza e la diversificazione della gamma di attività che le banche sono autorizzate a svolgere.

In Europa, e non solo, ci si trova dunque dinanzi ad un’inversione di rotta rispetto a quella che finora era stata l’idea portata avanti e ritenuta valida ed adeguata per un corretto e stabile funzionamento del sistema finanziario.

Tuttavia, va detto che il dibattito a livello politico, giuridico ed economico non si è ancora concluso e, anzi, pare aver subito diverse battute di arresto dovute alla contrapposizione tra le diverse posizioni istituzionali sull’esigenza di una riforma strutturale. Per altro verso, va ricordato per completezza che non vi sono ancora evidenze empiriche certe a conferma del fatto che la grande dimensione delle banche e la connessa diversificazione delle attività

⁴ In merito a questo obiettivo di *policy* è stata pubblicata, nel Maggio 2015, una valutazione della Commissione Europea, intitolata *A reformed financial sector for Europe. First comprehensive review of the financial regulation agenda*.

⁵ Per un’analisi approfondita si rimanda al § 2, par. 3 *ivi* contenuto.

⁶ Si v. L. GAMBACORTA, A. VAN RIXTEL, *Structural bank regulation initiatives: approaches and implications*, in *Bank for International settlements*, Aprile 2013, Working Paper n. 412.

comportino maggiori rischi per la stabilità dell'intero sistema finanziario⁷. Ad esempio, alcuni ricordano che se si ritiene che il modello di banca universale benefici effettivamente di economie di scala e che la diversificazione delle attività comporti una gestione meno rischiosa dell'attività bancaria, allora le riforme strutturali proposte non solo risulterebbero inopportune ma potrebbero produrre anche effetti indesiderati sulla gestione delle risorse bancarie e sulla stabilità finanziaria⁸.

2. *La posizione critica della dottrina economica.*

Con riguardo ancora alle posizioni della dottrina economica, è stato evidenziato come, nella descrizione delle aree d'affari, non è sempre agevolmente individuabile il modello di banca specializzata (che si occupa solo di taluni alcuni operativi) in contrapposizione a quello di banca universale; tali modelli, difatti, che richiedono specifiche competenze, risorse e requisiti professionali, che corrispondono, per uno e per l'altro, a determinate scelte di *governance* e organizzazione interna.

Al primo modello sono comunemente ricondotti elementi quali una migliore esperienza tecnica dovuta ad una ridotta gamma di servizi offerti ed una maggiore efficacia distributiva.

Al secondo, invece, sono attribuite caratteristiche come maggiore sfruttamento dei canali della rete, una maggiore gamma di servizi offerti, con conseguente soddisfazione di gran parte dei bisogni finanziari della clientela⁹.

La vasta letteratura economica sui due modelli di banca specializzata e banca universale, non presenta, tuttavia, posizioni univoche. Alcuni¹⁰ sostengono

⁷ In questo senso, L. GAMBACORTA, A. VAN RIXTEL, *op. cit.*

⁸ A. M. AGRESTI, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

⁹ C. PORZIO, E. GUALANDRI, *La banca universale dopo le crisi*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

¹⁰ Per la letteratura in materia si vedano, tra gli altri, A. DEMIRGUC-KUNT, H. HUIZINGA, *Bank activity and funding strategies: the impact on risk and returns*, in *Journal of Financial Economics*, n. 98, 2010, prendono come campione 1334 banche in 101 paesi in un periodo precedente allo scoppio della crisi (1999-2007), focalizzandosi sull'attività bancaria, per la raccolta a breve termine mediante depositi o altre forme all'ingrosso su rischio e rendimento; R. AYADI, E. ARBAK, W. P. DE GROEN, *Regulation of European banks and business models: towards a new paradigm*, in *Centre for European Policy Studies*, Bruxelles, 2012, analizzano un campione di banche europee (UE a 27 paesi) con attivi pari a 2/3 del totale; F. MERGAERTS, R. VANDER VENNET, *Business models and bank performance: A long-term perspective*, in *Journal of Financial Stability*, n. 22, 2016, analizzano i bilanci di un campione di 505 banche in 30 paesi europei per un periodo che va dal 1998 al 2013, in un *range* temporale che copre gli anni

la tesi secondo la quale il modello di banca universale non offre chiari benefici poiché vi è un intrinseca difficoltà nella misurazione dei vantaggi del modello stesso, e oltre a ciò si aggiunge la circostanza che lo svolgimento di numerose attività influisce in modo negativo sulla stabilità dell'ente. Più di recente, la letteratura economica, ha verificato il legame tra *business model* e *performance* delle banche, riferendosi ai diversi contesti istituzionali. Vi sono altresì anche studi concernenti la *policy* e le possibili riforme strutturali del modello di banca da utilizzare¹¹.

Gli studiosi di teoria bancaria hanno da sempre sostenuto i benefici delle economie di scala e della diversificazione del rischio¹². D'altra parte, le analisi econometriche, oltre a confermare tale importanza per alcuni servizi bancari tradizionali – quali il sistema delle operazioni di pagamento – hanno fatto emergere risultati contraddittori sulla significatività e l'importanza delle economie di scala e di scopo nel settore bancario. Alcune analisi empiriche e studi di settore hanno, da un lato, confermato i benefici sia per le dimensioni che per la diversificazione¹³: le banche più grandi possono realizzare significative sinergie e, in quanto più sicure e più stabili, hanno la possibilità di una maggiore diversificazione attraverso le linee di *business* e l'incidenza in aree geografiche diverse; dall'altro, hanno riscontrato difficoltà nel dimostrare, in generale, la presenza di una significativa e sostanziale economia di scala nel settore bancario¹⁴. Per quanto riguarda, invece, gli studi sulle economie di scopo è

precedenti e successive alla crisi, ed evidenziano, utilizzando l'analisi fattoriale, che, nei sistemi bancari europei, i *business model* sono molteplici e difficili da classificare; concludendo che le banche orientate verso operazioni *retail* fanno registrare migliori *performance* per redditività e stabilità.

¹¹ Si v. M. KÖHLER, *Does non-interest income make banks more risky? Retail-versus investment-oriented banks*, in *Review of Financial Economics*, n. 23, 2014, si concentra sul sistema bancario tedesco, che come abbiamo visto nei § precedenti, si basa essenzialmente su un modello di banca mista, analizzando circa 1894 banche *retail oriented* (casse di risparmio e cooperative) e *investment oriented*, tra il 2002 e il 2012, per verificare l'ammontare dei ricavi non derivanti dagli interessi sul rischio.

¹² Si rimanda a D. W. DIAMOND, *Financial intermediation and delegated monitoring*, in *Review of Economic Studies*, Luglio 1984, Vol. 51, n. 3, p. 393-414; M. STANLEY, O. WYMAN, *The Volcker Rule restrictions on proprietary trading: Implications for the US corporate bond market*, Dicembre 2011, reperibile sul sito www.sifma.org; M. SCHMID, I. WALTER, *Do financial conglomerates create or destroy economic value?*, in *Journal of Financial Intermediation*, 2009, n. 18, p. 193 ss.

¹³ *Institute of International Finance, Systemic risk and systemically important firms: An integrated approach*, 2010.

¹⁴ A. W. A. BOOT, *Banking at the crossroads: How to deal with marketability and complexity?*, in *Review of Development Finance*, 2011, n. 1, p. 167 ss.; T. M. HOENIG, C. S. MORRIS, *Restructuring the banking system to improve safety and soundness*, in *Federal Deposit*

emerso che la diversificazione dei prodotti ha effetti dannosi poiché tale diversificazione è stata associata ad un aumento del rischio, sia per il settore bancario, sia per il sistema finanziario¹⁵.

3. *Posizioni contrarie alla specializzazione funzionale dell'impresa bancaria. La conferma del modello della Banca universale.*

Risulta innanzitutto importante ricordare che, ad oggi, ancora non è chiaro quale sia la linea di separazione delle attività all'interno del gruppo bancario prevista dalla proposta di riforma strutturale europea, e non è chiaro come la separazione delle attività di negoziazione in entità separata possa migliorare la stabilità finanziaria delle banche sistemiche. In realtà, se si attuasse tale riforma, le imprese rientranti nell'ambito della separazione potrebbero, paradossalmente, diventare meno stabili visto che avrebbero la necessità di richiedere liquidità a fonti di finanziamento esterne al gruppo, causando un aumento del rischio di contagio, com'è avvenuto ed è stato dimostrato con il fallimento di *Lehman Brothers*. Una proposta di riforma strutturale, così com'è stata ideata, non riuscirebbe, in ogni caso, durante i periodi di *stress* a proteggere le attività coesistenti all'interno del gruppo dallo *stress* da reputazione, alle quali sarebbero egualmente esposte. I sostenitori del modello di banca universale ritengono che, vista l'esistenza delle economie di scala nel settore bancario e la loro significatività, imporre limiti alle dimensioni della banche e delle loro attività avrebbe conseguenze negative che non corrisponderebbero agli intenti della riforma stessa¹⁶.

Le istituzioni europee, dal canto loro, hanno confermato, anche se in modo implicito, la rilevanza strategica del modello di banca universale, posizione

Insurance Corporation and Federal Reserve Bank of Kansas City, Dicembre 2012. Le analisi econometriche e la ricerca empirica sulle economie di scala devono affrontare diversi problemi tecnici, in particolare modo per le specifiche statistiche si v. J. P. HUGHES, *Are scale economies in banking elusive or illusive? Evidence obtained by incorporating capital structure and risk-taking into models of bank production*, in *Journal of Banking and Finance*, n. 25, p. 2169 ss.; R. DEYOUNG, *Scale economies are a distractio*, in *Federal Reserve Bank of Minneapolis, The Region*, p. 14 ss.; D. C. WHEELOCK, P. V. WILSON, *Do large banks have lower costs? New estimates of returns to scale for US banks*, in *Journal of Money, Credit and Banking*, n. 44, p. 171 ss.

¹⁵ F. FIORDELISI, D. MARQUES IBANEZ, *Is bank default risk systematic?*, in *Journal of Banking and Finance*, forthcoming, 2013.

¹⁶ L. J. MESTER, *Scale economies in banking and financial regulatory reform*, in *Federal Reserve Bank of Minneapolis and The Wharton School, University of Pennsylvania*, settembre 2010, p. 10 ss.

che si desume anche dalle regole di gestione delle crisi contenute in Basilea 3. Il principio caratterizzante quest'idea è che una banca può svolgere qualsivoglia attività finanziaria, e quindi assumere i relativi rischi, purché sia conformata adeguatamente ai requisiti di capitale¹⁷; il rispetto delle previsioni relative a questi ultimi (CRD IV/CRR) migliorerà la solvibilità generale del sistema, facendo diventare le banche più sicure.

La restrizione dell'ambito di operatività potrebbe innescare un cambiamento dei modelli bancari di *business* che potrebbero subire effetti negativi specie quando abbiano ad oggetto le attività più rischiose, quali l'*investment banking* e il *trading*, a causa di un aumento del costo del *funding* e della maggiore complessità operativa. Dovrebbe altresì essere considerato che la redditività delle banche, come è noto, è molto supportata dall'attività di *trading* visto che spesso è proprio il *trading* che rende possibile la chiusura in attivo dei bilanci delle banche, di qualsiasi dimensione, a fronte di scarsi risultati della tradizionale attività bancaria. Gli effetti della riforma sul modello di *business* di banca universale sono essenzialmente due. Il primo, al quale già abbiamo fatto riferimento, attiene all'effetto negativo della separazione sui proventi del *trading* e dell'*investment banking*; il secondo è sempre un effetto riduttivo, ma stavolta con riguardo alle entità non separate, causato dal decentramento delle economie di scala. Siamo dunque dinanzi a due effetti essenzialmente negativi della riforma sul modello di *business* di banca universale poiché porta ad un ridimensionamento di tutta l'attività bancaria. Ulteriore effetto negativo potrebbe essere quello della riduzione significativa o, addirittura, dell'eliminazione delle efficienze delle economie infragruppo di scopo e di scala¹⁸.

Da ultimo, ma non per importanza, vi è l'effetto che potrebbe essere prodotto dalla separazione delle attività bancarie e cioè quello relativo alla possibilità di trasferimento delle attività oggetto della riforma al di fuori del

¹⁷ Si v. A. BAGLIONI, *The European Banking Union: a critical assesment*, Milano, Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institution, 2016; BCE, *L'impatto fiscale degli interventi a sostegno del settore finanziario durante la crisi*, in *Bollettino Economico*, n. 6, settembre 2015; EBA, *EU-wide transparency exercise*, 2015; EBA, *Final Guidelines on SREP methodologies and process*, December 2014; E. GUALANDRI, *SSM e banche vigilate: traguardi raggiunti e cantieri aperti*, in *Bancaria* n. 6, 2016;

¹⁸ L. GAMBACORTA, A. VAN RIXTEL, *op. cit.* Le entità al di fuori della protezione, per lo più attività di *trading* e *investment banking*, si vedranno ridotta la loro attività.

perimetro regolamentato¹⁹, entrando pertanto a far parte e, dunque, incrementando lo *shadow banking*²⁰. La migrazione di queste attività sarebbe un problema molto grave ove le stesse fossero di natura sistemica. In effetti, la logica secondo la quale il Rapporto *Liikanen* non opta per una definitiva separazione, bensì per una sussidiarietà, è proprio di ridurre questo rischio.

Avendo esaminato le ragioni alla base del contrasto alla riforma strutturale del settore bancario, è evidente come le potenziali implicazioni sul modello di banca universale siano significative poiché porteranno alla diminuzione stessa dell'utilizzo del modello, risultato che dipenderà dal livello e dal grado di separazione tra attività di *trading* e attività *retail*. L'abbandono del modello di banca universale dovrebbe però essere accompagnato da un generale ripensamento su altri settori, importanti per l'economia nazionale, che a livello nazionale hanno causato più problemi di quelli relativi al *trading*, con i conseguenti dissesti per le banche italiane; si fa riferimento al settore immobiliare che, in Italia come in Spagna²¹, ha causato non pochi danni all'economia. Pertanto, un possibile abbandono del modello di banca universale dovrebbe essere accompagnato da operazioni di riassetto complessivo anche in altri comparti economici.

La riforma strutturale prevedendo la separazione delle attività –solo per alcune categorie di banche –non porterebbe al totale abbandono del modello di banca universale secondo alcuni²², ma solo ad un suo ridimensionamento giacché scorporare dalla tradizionale attività bancaria solo le attività di *trading* non basterebbe per ripristinare l'attività bancaria classica –raccolta del risparmio ed esercizio del credito –in quanto la banca universale può ricomprendere una vasta gamma di attività oltre a quella di *investment banking*. In conclusione, possiamo quindi affermare che la riforma così com'è stata pensata porterebbe ad una significativa riduzione del modello di *business* di banca universale.

¹⁹ L'effetto indesiderato sarebbe che le banche possono rispondere alle riforme spostando alcune attività al di là del campo di applicazione del regolamento consolidato.

²⁰ La regolamentazione basata sulla separazione ha dimostrato la sua scarsa solidità e la facile ed evidente elusione della regolamentazione. Per una più ampia panoramica sullo *shadow banking* si v. A. M. AGRESTI, *op. cit.*

²¹ Per l'impatto negativo del settore edilizio sull'economia, in Spagna, sia consentito rinviare a S. GIANNETTI, *op. cit.*, p. 94 ss.

²² C. COSTA, *Intervento*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

4. *Le posizioni favorevoli alla specializzazione funzionale dell'impresa bancaria. Ragioni a favore della riforma strutturale.*

La riforma strutturale – che conduce, per ovvie ragioni, all'abbandono del modello di banca universale – potrebbe anche essere vista con favore laddove la si consideri come un processo di graduale e pieno recupero della funzione “autentica” della banca²³.

A fondamento di questa tesi deve essere ricordato il paradigma a cui la banca è sempre stata legata e per mezzo del quale ha operato, cioè quello secondo cui la banca è nata per raccogliere il risparmio collettivo e per erogare il credito, considerando quindi non necessario qualsiasi altro tipo di attività. In particolar modo, la banca secondo questa concezione minimale, non deve utilizzare la raccolta di denaro per acquistare titoli “tossici” o prodotti rischiosi, evitando di creare relazioni tra attività bancaria e attività di investimento²⁴.

Seguendo questa visione e interpretando positivamente l'impatto della riforma, la sua attuazione risulta essere essenziale per tornare ad avere banche che svolgano esclusivamente attività bancaria tradizionale; risulta necessario, altresì, accompagnarla ad altre misure come per esempio quelle volte a ricostruire margini ampi di intermediazione, unico modo per permettere all'ente di operare esclusivamente nell'ambito della tradizionale attività bancaria. Un'altra misura di accompagnamento alla riforma dovrebbe essere quella sulla tutela dei risparmiatori/depositanti, poiché numerosi sono i fattori di scoraggiamento della raccolta derivanti dai meccanismi di risoluzione, dal *bail-in* e da altri fattori che negli ultimi anni si stanno sviluppando²⁵.

Il modello di banca universale presenta, altresì, una serie di conflitti di interesse, tra i quali, quelli tra: i soggetti dello stesso gruppo; l'intermediario e il cliente nelle operazioni svolte per conto del cliente; la banca e i soggetti finanziati quando questi ultimi siano azionisti; la gestione di patrimoni mobiliari e l'attività di erogazione del credito/*corporate finance*; strategia interna di investimento

²³ A. NIGRO, *Intervento*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno “Il tramonto della banca universale?”*, cit.

²⁴ A. NIGRO, *Intervento*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno “Il tramonto della banca universale?”*, cit.

²⁵ Per un approfondimento sul meccanismo del *bail-in* si v. S. MICOSSI, G. BRUZZONE, M. CASSELLA, *Fine-tuning the use of bail-in to promote a stronger EU financial system*, CEPS Special Report N. 136, aprile. 2016; D. VATTERMOLI, *Il bail-in*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, p. 515 ss.

(*equity research*) e la gestione patrimoniale; *equity research* e l'attività di finanziamento e consulenza a favore delle imprese (*corporate finance*); la negoziazione in conto proprio e in conto terzi²⁶.

Vista l'incertezza dei dati delle analisi econometriche ed empiriche, i sostenitori della riforma sono assolutamente convinti che la sua applicazione produrrebbe un miglioramento dell'intero sistema economico poiché, come di fatto l'evidenza ci indica, i costi del fallimento delle banche universali sono maggiori, dal momento che il modello è caratterizzato da notevoli dimensioni e complessità²⁷.

Vi è poi chi sostiene²⁸ che il tema della separazione si riferisca solo ai conglomerati finanziari eterogenei, giacché la possibilità che un unico ente possa soddisfare più esigenze da un lato è caratterizzato da numerosi benefici quali si ricorda tra i più rilevanti la fidelizzazione della clientela e l'acquisizione di vantaggi competitivi, dall'altro, può creare conflitti interni ed aumentare il rischio potenziale dell'instabilità sistemica.

5. *La prospettiva italiana: banca universale e gruppo polifunzionale.*

Le scelte adottate dagli istituti bancari si diversificano in virtù dei mutamenti, più o meno discontinui, dei sistemi economici e finanziari; la crisi accelera questi mutamenti, motivo per cui è necessario che le scelte prese dagli enti tengano opportunamente conto dalle esigenze degli *stakeholder*, che, come ovvio che sia, chiedono la soddisfazione dei loro obiettivi senza considerare le posizioni degli altri soggetti operanti nel sistema. Considerando che la crisi ha dato vita a cambiamenti essenziali nei modelli organizzativi delle banche è immaginabile che le stesse possano arrivare a creare nuove strategie operative; però al momento permane la circostanza che dopo ogni crisi le banche si impegnano, non solo a ricostruire gli equilibri patrimoniali, finanziari e reddituali, ma anche a cercare di temperare i rischi derivanti dall'instabilità²⁹.

Il contesto delineato e le conseguenti istanze di riforma strutturale, nel sistema italiano assumono connotazioni peculiari in considerazione di quanto

²⁶ A. AMICI, F. MASALA, F. PALISI, *I conflitti di interesse nell'industria finanziaria europea: tassonomia, procedure di gestione e norme comunitarie*, in *Bancaria*, n. 6-7, 2006.

²⁷ Cfr. L. GAMBACORTA, A. VAN RIXTEL, *op. cit.*

²⁸ C. PORZIO, *op. cit.*

²⁹ Cfr. P. MOTTURA, *Banche: Strategie, organizzazione e concentrazioni*, Milano, Egea, 2011.

avvenuto dopo il recepimento della seconda direttiva di coordinamento bancario e l’emanazione del t.u.b. In Italia, infatti, oltre al modello di banca universale, l’altra principale forma organizzativa basata sulla diversificazione delle attività è rappresentata dal gruppo polifunzionale, il quale, da un lato, risponde con diverse modalità all’obiettivo di ampliamento dell’offerta, dall’altro è il punto di arrivo dei processi di concentrazione e diversificazione delle attività di intermediazione finanziaria dei paesi economicamente sviluppati³⁰.

L’attuale modello di banca universale è il risultato di un lungo processo di selezione tra diversi schemi operativi³¹. Si parte negli anni ’70-’80 con il modello, fortemente voluto dalla Banca Centrale, del gruppo polifunzionale, che tuttavia non ha riscosso le aspettative di cui si faceva carico poiché non è stato in grado di riformare il sistema bancario, tanto è vero che dopo pochi anni si è arrivati a restituire maggiore considerazione alla banca universale, considerandolo un modello più vantaggioso, a livello competitivo, rispetto a quello del gruppo. Il modello di banca universale è sicuramente un modello più oneroso, ma maggiormente flessibile, mentre quello del gruppo polifunzionale riproduce un disegno imprenditoriale a direzione accentrata (*holding*), che guida le controllate in modo strategico.

Il gruppo polifunzionale è connotato dal vantaggio di dividere i rischi, caricando solo gli operatori responsabili dei singoli prodotti, consentendo di proteggere il restante gruppo dalle difficoltà operative delle singole società. Al contrario, il modello di banca universale unisce insieme varie attività, con l’obiettivo di massimizzare il vantaggio che l’organizzazione riesce a produrre, sia sotto forma di economie di scala che di economie di scopo, consentendo di ridurre i costi ed accrescere l’operatività³².

³⁰ D. PREVIATI, *La strategia e l’organizzazione delle attività di intermediazione finanziaria*, in L. NADOTTI, C. PORZIO, D. PREVIATI, *Economia degli Intermediari finanziari*, Mc Graw Hill, Milano, 2013; A. GERSCHENKRON, *Il problema storico dell’arretratezza economica*, trad. ital., Einaudi, Torino, 1965; P. MOTTURA, *Le banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni*, EGEA, Milano, 2011.

³¹ Per una più approfondita disamina dei processi evolutivi del settore bancario italiano si rimanda *supra* Cap. 1 di questo testo. Si v. altresì G. SABATINI, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea*, Audizione del Direttore generale dell’ABI, Senato della Repubblica, 6° Commissione permanente, (Finanze e tesoro), 10 marzo 2015; A. CONFALONIERI, *Banca e industria in Italia 1894-1906*, in *Banca Commerciale Italiana*, Milano, 1974.

³² A. GIANNOLA, *Intervento*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno “Il tramonto della banca universale?”*, cit.

Pertanto in Italia l'esigenza di riformare il sistema bancario con una modifica a livello strutturale potrebbe risultare meno incombente in considerazione della prevalenza di un modello come quello del gruppo polifunzionale che già di per se potrebbe assicurare la separazione fra i soggetti che operano nel settore bancario e in quello dei servizi di investimento.

5.1. Segue. I progetti di legge italiani sulla riforma strutturale.

Anche in Italia di recente sono stati presentati diversi progetti di legge sulla riforma strutturale dell'attività bancaria. Nello specifico, queste proposte contengono tre ipotesi alternative per l'introduzione nell'ordinamento nazionale della separazione tra banca commerciale e banca d'investimento.

A tal fine, una prima proposta di legge³³ prevede la modifica dell'art. 10 del T.u.b. con l'aggiunta di un comma 3-*bis*, che sancisce il **divieto** per le banche che svolgono attività speculative (commercio in proprio di strumenti finanziari) di svolgere l'attività bancaria, vale a dire raccolta di risparmio tra il pubblico ed esercizio del credito, nonché altre attività finanziarie e attività connesse o strumentali. Nell'ambito di siffatta proposta è prevista un'eccezione riguardo ai prodotti relativi al debito pubblico della Repubblica italiana. Il progetto di legge in esame inoltre concede alle banche il termine di un anno per scegliere di esercitare l'una o l'altra attività ed adeguare il loro assetto societario in base alla scelta effettuata.

Il secondo progetto di legge³⁴, al momento quello più corposo e complesso, intende concedere una delega al Governo per riformare l'ordinamento bancario ed introdurre il suddetto principio di separazione.

La finalità è quella di tutelare l'attività bancaria, specie quella per il finanziamento dell'economia reale, differenziando pertanto le attività legate all'investimento e alla speculazione sui mercati finanziari nazionali ed internazionali, attraverso una modifica, un'integrazione ed un coordinamento della disciplina del T.u.b.

Il progetto in esame fornisce una definizione specifica di "banche commerciali", quali banche che esercitano l'attività di credito nei confronti dei

³³ Progetto di legge C. 1742 Meloni e C. 2240 Bianconi.

³⁴ Progetto di legge C. 488 Caparini, C. 762 Di Lello, C. 1605 Giancarlo Giorgetti, C. 2000 Sibilìa, C. 2712 Minardo e C. 3647 Paglia.

cittadini, delle famiglie, delle imprese e della comunità e che effettuano la raccolta di depositi o di altri fondi con obbligo di restituzione per l'esercizio dell'attività di credito; mentre qualifica le “banche d'affari”, come quelle che investono nel mercato finanziario, svolgendo attività legate alla negoziazione e all'intermediazione di valori mobiliari in genere. Pertanto, secondo questo progetto di legge il Governo è delegato ad adottare, entro dodici mesi, uno o più decreti legislativi sulla separazione tra banche commerciali e banche d'affari.

Altresì sono indicati taluni principi e criteri direttivi: è previsto in primo luogo il **divieto** per le banche commerciali di svolgere, direttamente o indirettamente, qualsiasi attività propria delle banche d'affari, delle società di intermediazione mobiliare o in generale delle società finanziaria che non sono autorizzate ad effettuare la raccolta di deposito tra il pubblico (è posto un limite del 20% degli *asset* totali della banca o una soglia massima di 10 miliardi); sono previste diverse modalità di autorizzazione per le banche commerciali e per quelle d'affari; è previsto il **divieto** per le banche commerciali di effettuare attività di negoziazione e intermediazione dei valori mobiliari; sono definite le attività e i servizi, di base e complessi, svolti dalle banche che operano sia con persone fisiche e giuridiche, sia con altri soggetti; è previsto il **divieto** per le banche commerciali di detenere partecipazioni o stabilire accordi di collaborazione commerciale con banche d'affari, banche d'investimento, società di intermediazione mobiliare e società finanziarie e altresì è previsto il **divieto** di partecipazioni incrociate; è previsto il **divieto** per i rappresentanti, i direttori, i soci di riferimento e gli impiegati delle banche d'affari, delle banche d'investimento e delle società di intermediazione mobiliare (e più in generale di tutte le società finanziaria che non effettuano la raccolta di deposito tra il pubblico) di detenere posizioni di controllo e di ricoprire cariche direttive nelle banche commerciali; è prevista la definizione di requisiti di indipendenza per il *management* delle banche e l'introduzione del divieto di poter ricoprire cariche direttive e detenere posizioni di controllo in banche diverse da quello in cui operano; è prevista una regolamentazione interna al gruppo o al conglomerato finanziario per assicurare l'autonomia delle banche che svolgono attività bancaria tradizionale; è stabilito l'**obbligo** per le banche commerciali di operare in condizioni di equilibrio tra le scadenze delle attività di raccolta e di impiego delle risorse finanziarie (è previsto in particolar modo il **divieto**, per le banche che effettuano la raccolta dei depositi a

breve termine, di erogare finanziamenti a medio e lungo termine; è previsto il **divieto** di trasferire rischi e perdite provenienti dall'attività di *trading* sulla liquidità e sulla insolvibilità delle banche commerciali, sul portafoglio e sui depositi della clientela; sono previste sanzioni proporzionate e dissuasive per le banche che non rispettano i principi stabiliti, prevedendo per le infrazioni più gravi la revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria; è previsto un periodo, non superiore a dodici/diciotto mesi, per far adeguare le banche alla nuova normativa e risolvere le incompatibilità che dovessero emergere in fase di attuazione della disciplina; è altresì previsto un trattamento fiscale più favorevole per le banche commerciali rispetto a quelle d'affari.

Il terzo progetto di legge³⁵ presentato prevede l'applicazione del principio della separazione bancaria attraverso la modifica del T.u.b. dettando un'apposita disciplina e prevedendo una delega per la differenziazione del trattamento fiscale delle imprese bancarie. Anche questo progetto prevede la separazione delle attività finanziarie di deposito e di credito dell'economia reale da quelle legate agli investimenti ad alto rischio e alla speculazione sui mercati finanziari nazionali ed internazionali per evitare di distrarre fondi pubblici e il fallimento di istituti di credito a danno dei contribuenti.

In quest'ottica, si dispone la modifica l'articolo 13 del T.u.b. articolandolo in due sezioni attinenti, rispettivamente, alle banche commerciali e alle banche d'affari (comma 1-*bis*).

La prima parte della norma riguarda le banche commerciali le quali possono promuovere presso i propri clienti esclusivamente investimenti classificati a basso rischio (tra cui sono ricompresi i titoli di Stato e le obbligazioni di società partecipate dallo Stato, purché: *a*) il capitale investito non superi i due terzi del totale depositato presso l'istituto bancario stesso; *b*) il capitale investito non superi la quota massima di 250.000 euro).

Esplicito **divieto** è posto con riguardo alle banche commerciali di: *a*) svolgere, direttamente o indirettamente, qualsiasi attività propria delle banche di affari e più in generale di tutte le società finanziarie non autorizzate ad effettuare la raccolta di depositi tra il pubblico; *b*) detenere le partecipazioni o stabilire accordi di natura commerciale con banche di affari, società di intermediazione o

³⁵ Progetto di legge C. 2597 Consiglio regionale della Toscana, C. 2601 Schullian, C. 3871 Consiglio regionale dell'Abruzzo e C. 4255 Villarosa

società finanziarie non autorizzate ad effettuare la raccolta di depositi tra il pubblico. È posto l'**obbligo** per le banche commerciali di operare in sostanziale equilibrio tra le scadenze delle attività di raccolta e di impiego delle risorse finanziarie.

La seconda parte della disposizione riguarda le banche d'affari, disponendo, per chiunque ricopra una carica o un incarico professionale al loro interno, un esplicito **divieto** di ricoprire cariche direttive nelle banche commerciali; è previsto inoltre il **divieto** per le banche d'affari di detenere partecipazioni o stabilire accordi di natura commerciale con le banche tradizionali.

Anche siffatta proposta prevede sanzioni pecuniarie nonché, per quelle di maggiore gravità, la possibilità di revocare l'autorizzazione bancaria.

È previsto un anno di tempo, dalla data di entrata in vigore della legge, per l'adeguamento da parte delle banche alle nuove disposizioni ed altresì, solo le proposte 2601 e 3871 contengono una **delega** al Governo per adottare, entro un anno, un decreto legislativo su di un più favorevole trattamento fiscale per le banche commerciali rispetto alle banche d'affari, nel rispetto dell'invarianza finanziaria.

6. *Considerazioni conclusive.*

In realtà, il dibattito politico e tecnico sul tema della riforma strutturale è ancora sospeso a causa delle visioni divergenti tra Commissione, Parlamento, BCE e il settore bancario. Pur condividendo l'esigenza di procedere ad una riforma strutturale, tenendo o meno conto delle impostazioni fornite dai rapporti *Volkers* (2010), *Vickers* (2011) e *Liikanen* (2012), restano da chiarire i criteri e i modi per realizzare siffatto obiettivo.

Ad avviso di chi scrive, potrebbe essere opportuno continuare l'*iter* di riforma relativo alle misure strutturali delle banche in quanto, visti i recenti sviluppi soprattutto dopo la crisi, è ormai indispensabile provvedere a ricostruire un equilibrio del sistema, anche considerando che, ad oggi, il quadro normativo dell'U.E. appare ampiamente "idoneo allo scopo". La BSR resta un importante pilastro della stabilità finanziaria, ancora di più in un frangente in cui i costi di una attuazione privata sono affrontabili. Il sistema bancario europeo dovrebbe sostenere il BSR contro la promessa di un "congelamento regolamentare" e una rapida attuazione dell'Unione dei Mercati Finanziari.

La proposta di riforma della Commissione, così come al momento elaborata, produrrebbe effetti positivi per il sistema poiché gli istituti bancari risultano essere troppo grandi e interconnessi tra loro per poter resistere alle eventuali crisi. Gli effetti positivi derivanti dall'applicazione della riforma strutturale sono diversi e spaziano dal livello generale e sistemico, a quello più specificatamente settoriale nonché sul piano regolamentare.

Risulterebbe, a livello generale, garantita la stabilità dei mercati finanziari e la riduzione delle distorsioni della concorrenza tra le banche, in quanto vi saranno banche che, svolgendo soltanto il nucleo essenziale dell'attività bancaria, non saranno più coinvolte in eventuali instabilità e crisi del sistema causate dall'operatività in settori più rischiosi e speculativi. Seguendo questa impostazione la clientela già all'atto della sottoscrizione di un contratto, di deposito o di credito, saprà che i propri risparmi non potranno essere utilizzati dalle banche per svolgere attività potenzialmente rischiose.

A livello settoriale, inoltre, la riforma strutturale consentirebbe di ristabilire l'equilibrio tradizionale del mercato e riportare le banche ad assolvere la loro funzione essenziale: raccolta del risparmio ed erogazione del credito all'economia reale; sarebbe pertanto rafforzata la protezione del denaro dei contribuenti, poiché solo in questo modo i risparmiatori/depositanti potranno di nuovo recuperare la loro fiducia negli istituti bancari. Con il ripristino della fiducia dei risparmiatori/depositanti, si indebolisce la tesi secondo cui solo le attività di *trading* riescono a far chiudere in attivo i bilanci bancari, dal momento che la redditività della raccolta di depositi produce scarsi risultati. Con la separazione minori saranno i salvataggi bancari attraverso il ricorso al denaro pubblico, riducendo conseguentemente il rischio di *moral hazard*, dato che si eliminerebbe la possibilità per i grandi gruppi bancari di avvalersi di sovvenzioni implicite da parte del governo.

Ulteriore beneficio della separazione attiene al profilo regolamentare, difatti la maggiore coerenza delle norme nazionali assicurata dalla riforma in tutti gli Stati membri dell'UE dovrebbe garantire parità di condizioni in tutto il mercato interno e ridurre le possibilità di elusione delle normative.

In sostanza, si auspica un parziale ritorno al passato, un ritorno alla legislazione precedente l'applicazione del d.lgs. n. 385 del 1993, ad un sistema caratterizzato dalla specializzazione funzionale delle imprese bancarie. Un

ripristino di alcuni principi cardine della legge bancaria del 1936-'38 quali in particolare quelli legati alla separazione tra attività bancaria tradizionale e attività di investimento, specialmente di quelle particolarmente rischiose.

Bibliografia

- AA. VV., *Impresa e mercato. Scritti in onore di G. Minervini*, IV, Napoli, 1996.
- AA. VV., *Teoria dell'intermediazione creditizia*, a cura di COPPOLA G., CORSINI D., in *Studi e informazioni, Quaderni*, n. 41, Banca Toscana, Firenze, 1993.
- ABELLO A., *Qualità commerciale delle casse di risparmio*, in *Dir. Comm.*, 1918, I
- ADINOLFI G., *Poteri e interventi del fondo monetario internazionale*, Cedam, Collana di Diritto internazionale e ordine mondiale, 2012.
- AFFERNI V. (a cura di), *Concorrenza e mercato*, Padova, 1994.
- AFFINITA M., *L'attuazione dell'Unione Bancaria europea: il Meccanismo di vigilanza unica e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi. Profili generali*, in *Innovazione e diritto*, 2013, n.5.
- AGRESTI A.M., in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, tenutosi presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università Federico II di Napoli il 4 marzo 2016, pubblicato in *Esi, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza, Federico II*, Napoli, 2017.
- AGRESTI A.M., *Istituzioni e iniziative giuridiche sul "sistema bancario ombra" in una prospettiva europea. Alcune considerazioni*, in *Banche e imprese nella crisi: nuova regolamentazione dei soggetti e dei mercati*, *Atti del Convegno svolto all'Università Federico II di Napoli il 16 giugno 2014*, a cura di M. RISPOLI FARINA e G. ROTONDO, in *Innovazione e diritto*, 3, 2014.
- AMICI A., MASALA F., PALISI F., *I conflitti di interesse nell'industria finanziaria europea: tassonomia, procedure di gestione e norme comunitarie*, in *Bancaria*, n. 6-7, 2006.
- AMOROSINO S., (a cura di), *Le banche regole e mercato Dopo il Testo Unico delle leggi creditizie*, Milano, 1995.
- AMOROSINO S., *La funzione di vigilanza sulle banche nel testo unico e il ruolo della Banca d'Italia*, in *Bancaria*, 1995, n. 5.
- ANDREWS D., *The Committee of Central Bank Governors as a source of rules*, in *Journal of European Public Policy*, vol. 10, n. 6, dicembre 2003.

- ANTONIAZZI S., *Il Meccanismo di vigilanza prudenziale. Quadro d'insieme*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- ANTONUCCI A., *Diritto delle banche*, Milano, 1997.
- ANTONUCCI A., *Merchat banking*, Casucci, Bari, 1989.
- ANTONUCCI A., *Una nuova legge bancaria. Decreto legislativo 14 dicembre 1992, n. 481*, in *Contratti*, 1993.
- ARMANI B., *Banche e imprenditori ebrei nella Firenze dell'Ottocento: due storie di famiglia tra identità e integrazione*, in *Archivi e Imprese*, n. 16, 1997
- ARROWSMITH J. A.A., *La non-participation à la phase 3: la vie à l'étage inférieur de l'UEM*, in *Revue d'économie financière*, 1996, n. 36.
- ASSO P. F., NEROZZI S., *Storia dell'ABI 1944–1972*, Roma, 2006.
- AYADI R., ARBAK E., DE GROEN W. P., *Regulation of European banks and business models: towards a new paradigm*, in *Centre for European Policy Studies*, Bruxelles, 2012.
- BAER G. D., *The Committee of Governors as a forum for European central bank cooperation*, in A. BAKKER e al. (a cura di), *Monetary Stability through International Cooperation: Essays in Honor of André Szász*, Amsterdam, 1994.
- BAGLIONI A., *The European Banking Union: a critical assesment*, Milano, *Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institution*, 2016.
- BALDWIN R., BECK T., BÉNASSY-QUÉRÉ A., BLANCHARD O.J., CORSETTI G., GRAUWE P. DE, DEN HAAN W., GIAVAZZI F., GROS D., KALEMLI-OZCAN S., MICOSSÌ S., PAPAIOANNOU E., PESENTI P., PISSARIDES C., TABELLINI G., WEDER DI MAURO B., *Rebooting the Eurozone: Step 1 –agreeing a crisis narrative*, CEPR Policy Insight N. 85.
- BALLARDINI A., *Le casse di risparmio*, Roma, 1955.
- BARUCCI P., *Il contributo degli economisti italiani (1921 – 1936)*, in *Banca e industria fra le due guerre*, Vol. I, Bologna, Il Mulino, 1981.
- BATTAGLINI E., *Natura giuridica delle casse di risparmio in relazione all'art. 297 C. Pen.*, in *Giust. Pen.*, 1918.
- BELLI F., *A margine del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. La nozione di attività e la despecializzazione degli intermediari*, in *Studi sulla nuova legge bancaria* a cura di MEZZACAPO V., Roma, 1994.

- BELLI F., BERTELLI R., *Banca nel diritto comunitario*, in *D. disc. Pubbl.*, II, 1987.
- BELLI F., CONTENTO G., PATRONI GRIFFI A., PORZIO M., SANTORO V. (a cura di), *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Zanichelli, Bologna, 2003.
- BELLI F., *Corso di legislazione bancaria*, Tomo I, Pisa, 2010.
- BELLI F., *Il decreto legislativo 14 dicembre 1992, n. 481: qualche prima osservazione parziale*, in *Dir. banc. Merc. fin.*, 1993, I.
- BELLI F., *Le leggi bancarie del 1926 e del 1936–38*, in *Banca e industria fra le due guerre, vol. II: Le riforme istituzionali e il pensiero giuridico*, Bologna, 1981.
- BELLI F., *Legislazione bancaria italiana (1861–2003)*, Torino, 2004.
- BELLI F., LOSAPPIO G., PORZIO M., RISPOLI FARINA M., SANTORO V. (a cura di), *Testo Unico Bancario. Commentario*, Giuffrè, Milano, 2010.
- BELLI F., MACCARONE S., *Le crisi bancarie: il caso del Banco Ambrosiano*, Milano, 1985.
- BELLI F., SANTORO V. (a cura di), *La Banca centrale europea*, Giuffrè, 2003; S. ANTONIAZZI, *La banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Giappichelli, 2013.
- BERGER F., *12 into one: one money for Europe*, Francoforte sul Meno, 2001.
- BERMOND C., CIRAVEGNA D. (a cura di), *Le casse di risparmio ieri e oggi*, Torino, 1996.
- BERMOND C., *Una rassegna del pensiero degli storici dell'economia su banche e credito negli Stati preunitari e nell'Italia liberale, 1815–1926*, in *Atti Convegno Recenti tendenze della storiografia italiana*, Università di Cassino, 27/9/2002, in *Riv. storia fin.*, n. 9, luglio–dicembre 2002.
- BILANCIA P., *Il governo dell'economia tra Stati e processi di integrazione europea*, in *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica in Europa*, Roma, 2014.
- BINI P., *Il dibattito attraverso le riviste di regime*, entrambi in *Banca e industria fra le due guerre*, Vol. I, Bologna, Il Mulino, 1981.
- BOFINGER P., *Two views of the EZ Crisis: Government failure vs market failure*, in www.voxeu.org, 8 aprile 2016.
- BONELLI F., *Dizionario biografico degli italiani*, in *Ist. Enciclop. It.*, 1966.

- BONNEAU TH., *Le traitement administratif des entreprises bancaires et financières*, in *RD banc. fin.*, 2014, dossier 48.
- BOOT W. A., *Banking at the crossroads: How to deal with marketability and complexity?*, in *Review of Development Finance*, 2011, n. 1
- BRUYNEEL A., *Observation sur le réforme (1988–1993) du droit bancaire ed financier belge*, in *Hommage à Jacques Heenen*, Bruylant, 1994.
- BORN K. E., *Die deutsche Bankenkrise 1931*, R. Piper & Co. Verlag, Monaco, 1967.
- BORN K. E., *Geld und Banken im 19. Und 20. Jabrhundert*, Stuttgart, Knöner, 1977.
- BRAUN J. M., *Servizi finanziari: la procedura Lamfalussy. Origine e applicazione pratica*, Luglio 2008, in www.circa.europa.eu.
- BRESCIA MORRA C., *Le nuove autorità per la finanza europee: il miglior compromesso possibile?*, in www.nelMerito.com, 2010.
- BRUYNEEL A., FYON M., *La loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit*, J.T. 1993, n. 1.
- BRUYNEEL A., FYON M., *La nouvelle législation bancaire belge*, AEDBF Yearbook, 1994, Mys & Breesch, 1994.
- BULL P., *The development of statistics for Economic and Monetary Union*, Francoforte sul Meno, luglio 2004.
- BUONOCORE V., *Riflessioni in margine al nuovo Testo Unico in materia bancaria e creditizia*, in *Banca impr. soc.*, 1994.
- BUYLE J. P., *Le 20 ans de la loi bancaire. Contexte historique: le passe reserve toujours des surprises*, marzo 2013, reperibile sul sito www.buylelegal.be.
- CALABRESI G. F., *L'Associazione Bancaria Italiana*, vol. I, 1919–1943, Roma – Bari, 1997.
- CALGARIS G., *La fioritura dei monti di pietà in età moderna alle radici del credito popolare*, in C. BERMOND, *Banche e sviluppo economico nel Piemonte meridionale in epoca contemporanea*, Torino, 2001.
- CAPARELLO M. , *Internal audit in the central banking community*, in N. COURTIS, B. MANDER (a cura di), *Accounting standards for central banks*, Central Banking Publications, Londra, 2003.
- CAPRIGLIONE F. (a cura di) *Mercati e intermediari in trasformazione*, *Quad. Mondo banc.*, n. 7, Roma, 1994.

- CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, II vol. ed. 1994 ed. 2001.
- CAPRIGLIONE F., *Crisi a confronto (1929 e 2008). Il caso italiano*, Padova, 2009
- CAPRIGLIONE F., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in GHIDINI *et al.* (diretta da), *Concorrenza e mercato. Antitrust, Regulation, Consumer Welfare, Intellectual Property*, Milano 2012.
- CAPRIGLIONE F., *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria. Prime riflessioni*, in *Banca d'Italia, Quaderni di ricerca giuridica*, 1993, n. 28, Roma.
- CAPRIGLIONE F., *Riforma bancaria e scenario economico, spunti d'indagine*, in *Banca borsa*, 1994, I.
- CARACCILO A., *La Banca d'Italia fra l'autarchia e la guerra*, Roma–Bari, 1992.
- CARBONETTI F., *I cinquant'anni della legge bancaria*, in *Banca d'Italia, Quad. ric. giur.*, n. 10, Roma, 1986.
- CARDIA L., *La crisi finanziaria internazionale e i suoi riflessi sull'economia italiana*, in *Audizione alla VI Commissione Finanze e tesoro del Senato della Repubblica*, Roma, 14 ottobre 2008.
- CARDINALI G., *Appunti sulle Casse di risparmio*, Milano, 1953.
- CARMASSI J., DI NOIA C., MICOZZI S., *Banking Union: a federal model for the European Union with prompt corrective action*, 18 settembre 2012, reperibile sul sito www.ceps.eu.
- CARMASSI J., HERRING R.J., *Living Wills and Cross-Border Resolution of Systemically Important Banks*, in *Journal of Financial Economic Policy*, Vol. 5, n. 4, November 2013.
- CARMASSI J., LUCHETTI E., MICOZZI S., *Overcoming too-big-to-fail. A regulatory framework to limit moral hazard and free riding in the financial sector*, Brussels: Centre for European Policy Studies (CEPS), 2009.
- CARMASSI J., MICOZZI S., *Time to Set Banking Regulation Right*, CEPS Paperback, marzo 2012.
- CAROLILLO G., CORTESE F., *Origine ed evoluzioni del mercato statunitense dei mutui subprime*, in *Quaderno del Dipartimento di Scienze economico – aziendali, giuridiche, merceologiche e geografiche dell'Università degli studi di Foggia*, 2010, n. 4.

- CAROSIO G., *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'accordo di Basilea 2*, Camera dei Deputati, 11 Marzo 2010.
- CASA D., DE TROIA M. P., VITTIMBERGA G. (a cura di), *Normativa concernente l'Istituto di Emissione*, in *Banca d'Italia*, Roma, 1995.
- CASSESE S., *Gli statuti degli enti Beneduce*, in *È ancora attuale la legge bancaria del 1936*, Roma, 1987.
- CASSESE S., *La preparazione della riforma bancaria del 1936 in Italia*, in *Storia contemp.*, 1974.
- CASSIERS I., DE BRRIEY V., DEGAVRE F., PROVOST A.C., *Les banques Belges face a l'etat : une rétrospective (1935–1993)*, in *Revue d'économie financière*, 1998, vol. 48, n. 4.
- CASTALDI G., *Evoluzione morfologica e operativa del sistema bancario italiano*, in *Banche e banchieri*, 1994
- CASTALDI G., *La despecializzazione legislativa del sistema bancario*, in *Le banche*, a cura di S. AMOROSINO, Milano, 1995.
- CASTIELLO F., *La banca–impresa nella nuova legge bancaria*, *Dir. banc. merc. fin.*, 1993, I.
- CASTIELLO F., *La riforma delle legge bancaria, profili pubblicistici*, Torino, 1993.
- CERA M., *Crisi finanziaria, interventi legislativi e ordinamento bancario*, in *Studi in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010, II.
- CHITI E., *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2010
- CIANCI E., *Nascita dello Stato imprenditoriale in Italia*, Milano, 1977.
- CIANCIO A., *I nodi della governance europea: euro, politica fiscale, bilancio unico dell'Unione. Per una nuova legittimazione democratica della BCE*, in *Federalismi.it*, n. 16/2015.
- CIRIELLO F., *Gli effetti della crisi finanziaria ed il sistema bancario in Belgio: i casi Dexia e Fortis*, 2012, reperibile sul sito www.infomercatiesteri.it.
- CIVALE A., *Borse e capitali in Germania nella seconda metà del Novecento*, in *Rivista di Storia Finanziaria*, Gennaio 1997, 3.
- CLAPHAM J. H., *The economic development of France and Germany 1815–1914*, in *Cambridge University Press*, Londra, 1923.
- COLAJANNI N., *Storia della banca in Italia da Cavour a Ciampi*, Roma, 1995.
- CONFALONIERI A., *Banca e industria in Italia 1894–1906*, in *Banca Commerciale Italiana*, Milano, 1974.

- CONT R., MOUSSA A., MINCA A., BASTO E., *Too Interconnected to Fail: Contagion and Systemic Risk in Financial Networks*, Lecture presented at the IMF, Washington (DC), Maggio 2009.
- COSTA C. (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, D. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni*, G. Giappichelli, Torino, 2013.
- COSTI R., *L'impresa bancaria dopo l'attuazione della seconda direttiva comunitaria*, in *Banca, impr. soc.*, 1993, n. 1.
- COSTI R., *L'ordinamento bancario*, 5° Ed., Bologna, il Mulino, 2012.
- COTTERLI S., *Diritto al credito e inclusione sociale*, in RISPOLI FARINA M., ROTONDO G. (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Seminari di Diritto Bancario e dei Mercati Finanziari, diretti da M. PORZIO, M. RISPOLI FARINA, Giuffrè, Milano, 2009.
- COZZOLI P., MARCHITTO B., *A Data Base on Financial Regulation and Crises Management: Working Notes and Tables*, Centro di Economia monetaria e finanziaria "Paolo Baffi" n. 97, Università Bocconi, ottobre 1995.
- D'AMBROSIO R., *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione europea*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2011, II.
- D'AMBROSIO R., *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in V. SANTORO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Milano, 2012.
- D'APICE V., FERRI G., *L'instabilità finanziaria: dalla crisi asiatica ai mutui subprime*, Carocci, 2009.
- D'APICE V., FERRI G., *La crisi finanziaria internazionale innescata dai mutui subprime*, in *Rivista bancaria*, novembre –dicembre 2008, n. 6.
- DE CECCO M. (a cura di), *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1919–1936*, Roma – Bari, 1993.
- DE GRAUWE P., *Design Failures in the Eurozone*, in www.voxeu.org, 7 settembre 2015.
- DE GREGORIO A., *La legislazione italiana sulla tutela del credito*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1929, I.
- DE MARCO D., *Banca e credito in Italia nell'età del Risorgimento: 1750–1870*, in *Atti del Convegno Società Italiana degli Storici dell'Economia*, SISE, Verona, 1988.

- DE ROSA L., *La formazione del sistema bancario italiano*, in *Atti del Convegno Società Italiana degli Storici dell'Economia*, SISE, Verona, 1988.
- DE ROSA L., *Storia delle casse di risparmio e della loro Associazione 1822–1950*, Bari, 2003.
- DE VECCHIS P., *La banca nel nuovo ordinamento*, in *Mondo banc.*, 1994, n. 5.
- DE WITTE B., *Treaty Games –Law as Instrument and as Constraint in the Euro Crisis Policy*, in *Governance for the Eurozone. Integration or Disintegration*, Philadelphia, 2012.
- DEL GATTO S., *Il Single Resolution Mechanism. Quadro d'insieme*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- DELL'AMORE G., *I depositi nell'economia delle aziende di credito*, Milano, 1951.
- DEMIRGUC–KUNT A., HUIZINGA H., *Bank activity and funding strategies: the impact on risk and returns*, in *Journal of Financial Economics*, n. 98, 2010.
- DILLIAN J., *Street freak a memoir of money and madness*, Touchstone, a Division of Simon & Schuster, 2009.
- DESARIO V., *Nuovo ordinamento del credito. Evoluzione dei mercati e comportamenti delle banche*, in *Riv. banc.*, 1995, n. 3.
- DESIDERIO L., *Commento alla direttiva CEE n. 89/646 del 1989*, in CAPRIGLIONE F. e MEZZACAPO V., *Codice commentato della banca*, tomo 2, Milano, 1990.
- DESIDERIO L., *Le norme di recepimento della Direttiva comunitaria 780/77 in materia creditizia*, in *Banca d'Italia, Quaderni di ricerca giuridica*, Roma, 1986, n. 6.
- DEYOUNG R., *Scale economies are a distractio*, in *Federal Reserve Bank of Minneapolis, The Region*.
- DI NARDI, *Le banche di emissione in Italia nel secolo XIX*, Torino, 1953.
- DI NOLA A., *Le casse di risparmio non sono enti commerciali*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1906, II.
- DI POPOLO O., in *L'unione Europea*, a cura di M. COLUCCI e S. SICA, Bologna, 2005.
- DIAMOND D. W., *Financial intermediation and delegated monitoring*, in *Review of Economic Studies*, Luglio 1984, Vol. 51.

- DINI L., *Il nuovo assetto del credito: prospettive e strategie*, in *Riv. banc.*, 1995, n. 3.
- DOMINGO-SOLANS E., *The importance of Eurostat for the monetary policy of the European Central Bank*, discorso pronunciato alla riunione accademica per il 50° anniversario dell'Istituto statistico delle Comunità europee, tenutasi a Lussemburgo il 16 maggio 2003.
- DONATI F., *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione Europea*, in *Dir. Un. Eur.*, 2013, II.
- DONATI F., *Trattato di Lisbona e democrazia nell'UE*, in A. CIANCIO (a cura di), *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica in Europa*, Roma, 2014.
- DONATI F., *Tratto di Lisbona e democrazia nell'UE*, in A. CIANCIO (a cura di), *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica in Europea*, Roma, 2014
- PADOA SCHIOPPA T., *L'euro e la sua banca centrale. L'Unione dopo l'Unione*, Bologna, 2004.
- DRAGHI M., *Banche e mercati: lezioni sulla crisi*, Intervento alla *Foreign Banker's Association, The Netherlands*, Amsterdam, 11 giugno 2008.
- DRAGHI M., *Come ripristinare la stabilità finanziaria*, Intervento alla *Bundersbank Lecture 2008*, Berlino, 16 settembre 2008.
- DRAGHI M., *Un sistema con meno regole, più capitale, meno debito, più trasparenza*, Audizione alla VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato della Repubblica, Roma, 14 ottobre 2008.
- DUISENBERG W. F., *The ECB's monetary policy strategy and the quantitative definition of price stability*, lettera del Presidente della BCE all'on. Christa Randzio-Plath, Presidente della Commissione per i problemi economici e monetari, del 13 dicembre 2001.
- DUISENBERG W. F., *The European Central Bank, the Eurosystem and the European System of Central Banks*, discorso pronunciato alla cerimonia di inaugurazione della nuova sede della *Banque centrale du Luxembourg*, tenutasi a Lussemburgo il 18 maggio 2001.
- DUISENBERG W.F., *The role of the ECB at the international level*, discorso pronunciato al convegno annuale dell'Institute of International Finance (IIF), tenutosi a Praga il 23 settembre 2000.

- ENRIA A., *La crisi in Europa, l'impatto sulle banche e la risposta delle autorità*, "Lectio magistralis" tenuta all'Università di Trento il 20 febbraio 2013 dal presidente della European Banking Authority, reperibile all'indirizzo www.eba.europa.eu.
- ENRIA A., *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, Congresso Annuale delle Associazioni dei Mercati (AIAF, ASSIOM, ATIC–FOREX), Napoli, 2010.
- ERVIN W., *Bank Resolution and Too Big To Fail: Is Bail –in the best answer?*, Workshop How promising are contingent capital instruments and bail–ins to strengthen financial stability?, Brussels, February, 2011.
- FABRETTI A., *Nota storica intorno all'origine dei Monti di Pietà in Italia*, Torino, 1871.
- FELTON A., REINHART C. M. (a cura di), *The first Global Financial Crisis of the 21st Century*, part II, June–December 2008, in voxEu.org.
- FERONI G. C. (a cura di), *Fondazioni e banche. Modelli ed esperienze in europea e negli Stati Uniti*, scritti di ANDREANI A., ANDREANI E., FERONI G. C., MANCUSO G., MORBIDELLI G., PASSARELLI G., PIERINI A., Giappichelli Editore, Torino, 2011.
- FERRARI D., *Una fonte per lo studio della banca mista: i fiduciari del Credito Italiano 1895–1918*, in *Archivi e impr.*, 1996.
- FERRI G., *La validità attuale della legge bancaria*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, I.
- FERRO LUZZI F., *Attività bancaria e attività delle banche*, in *Banca, impresa e società*, 1996.
- FERRO LUZZI P., G. CASTALDI (a cura di) *La nuova legge bancaria*, Milano 1996.
- FERRO P., MULONE G., *La Banca d'Italia e il servizio di tesoreria statale*, in *Ricerche per la storia della Banca d'Italia*, Bari, 1993, vol. IV.
- PHILIPPE D., *La nouvelle loi bancaire: la matrise des risques et le renforcement des fonds propres*, reperibile www.philippelaw.eu.
- FIGLIOLA C., *I rapporti con le banche centrali nazionali*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- FINANCIALSERVICESAUTHORITY, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, Londra, marzo 2009, reperibile sul sito www.fsa.gov.uk.

- FIORDELISI F., MARQUES IBANEZ D., *Is bank default risk systematic?*, in *Journal of Banking and Finance*, forthcoming, 2013.
- GALANTI E. (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, in *Trattato di diritto dell'economia*, Vol. V, Cedam, 2008.
- GALANTI E., *Cronologia della crisi 2007–2012*, “Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia”, n. 72 (maggio 2013) disponibile all'indirizzo www.bancaditalia.it.
- GALANTI E., *Introduzione*, in E. GALANTI, R. D'AMBROSIO, A. V. GUCCIONE, *Storia della legislazione bancaria finanziaria e assicurativa, dall'unità d'Italia al 2011*, Collana storica della Banca d'Italia, Contributi, Vol. XI, Marsilio, novembre 2012.
- GAMBACORTA L., VAN RIXTEL A., *Structural bank regulation initiatives: approaches and implications*, in *Bank for International settlements*, Aprile 2013, *Working Paper* n. 412.
- GARDELLA A., *L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- GARGANO C., *L'Unione bancaria e la vigilanza prudenziale della BCE*, in www.dirittobancario.it, marzo 2013.
- GARINO G., *L'armonizzazione della legge bancaria: la revisione dell'ordinamento bancario del 1936*, in *Riv. banc.*, 1995, n. 3.
- GARRANI G., *Il carattere bancario e l'evoluzione strutturale dei primigenii*
GLIGLIOBIANCO G., *Via Nazionale*, Roma.
- GAVALDA C., STOUFFLET J., *La loi bancaire du 24 janvier 1984*, in *JCP G*, 2015, I.
- GERSCHENKRON A., *Il problema storico dell'arretratezza economica*, trad. ital., Einaudi, Torino, 1965.
- GHINATO A., *Studi e documenti intorno ai primitivi Monti di Pietà*, Roma, 1956.
- GIANNETTI S., *L'Unione Bancaria Europea e l'accordo sul meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (Single Resolution Mechanism –SRM)*, in *Synesis working papers*, numero speciale, dicembre 2013.
- GIANNETTI S., *La crisi internazionale del 2008 in Spagna e la risposta europea*, in *Innovazione e Diritto*, 2013, n. 5.
- GIANNINI M. S., *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1985.

- GIANNINI M. S., *Istituti di credito e servizi di interesse pubblico*, in *Moneta e credito*, 1949, II.
- GIANNINI M. S., *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in *Scritti giuridici in onore di Santi Romano*, Padova, 1939, vol. II.
- GILBERT M., *Storia politica dell'integrazione europea*, Roma – Bari, 2005.
- GIOTTI M., *La gestione dell'IRI dalla costituzione al 1939*, in *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, *La riforma e il pensiero giuridico*, Il Mulino, Bologna, 1981.
- GIURIA V., *La comunità israelitica di Napoli (1863–1945)*, Napoli, 2002.
- GNES M., *Il meccanismo di vigilanza prudenziale. Le procedure di vigilanza*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- GODANO G., *La legislazione comunitaria in materia bancaria*, Bologna, 1996.
- GONFALONIERI A., *Banca e industria in Italia 1894–1906*, Milano, 1974, I.
- GOURIO A., *L'adoption de la loi du 24 janvier 1984*, in *Banque et droit, Hors série*, marzo 2014.
- GRANATA E., *L'azione comunitaria per una disciplina europea della gestione della crisi della banca*, in BONFATTI S., FALCONE G. (a cura di), *Le soluzioni negoziali nella gestione delle crisi d'impresa*, Milano, 2012.
- GROS D., SCHOENMAKER D., *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, in *Journal of Common Market Studies*, Volume 52, Issue 3, pag. 529–546, maggio 2014.
- GUALANDRI E., *SSM e banche vigilate: traguardi raggiunti e cantieri aperti*, in *Bancaria* n. 6, 2016.
- GUARINO G., TONIOLO G., *La banca d'Italia e il sistema bancario (1919-1936)*, Laterza, Bari, 1993.
- GUERRIERI P., *Due scenari per l'Euro*, del 12 maggio 2010, in www.affarinternazionali.it.
- HAGEMANN W., *Das Verhältniß der deutschen Großbanken zur Industrie*, Berlino, 1931.
- HARLOW C., *The 'Hidden Paw' of the State and the Publicisation of Private Law*, in DYPRENHAUS D., HUNT M., HUSCROFT G. (a cura di), *A Simple Common Lawyer. Essays in honour of M. Taggart*, Oxford–Portland, 2009.

- HERTNER P., *Banche tedesche e sviluppo economico italiano (1883–1914)*, in *Ricerche per la storia della Banca d'Italia*, I, Bari, 1990.
- HERTNER P., *Les Caisses d'Epargne en Italie*, in *Les Caisses d'Epargne en Europe*, Parigi, 1995.
- HOENIG T. M., MORRIS C. S., *Restructuring the banking system to improve safety and soundness*, in *Federal Deposit Insurance Corporation and Federal Reserve Bank of Kansas City*, Dicembre 2012.
- HUGHES J. P., *Are scale economies in banking elusive or illusive? Evidence obtained by incorporating capital structure and risk-taking into models of bank production*, in *Journal of Banking and Finance*, n. 25.
- IDOT L., *Une nouvelle étape vers la réforme structurelle des banques*, in *Europe*, marzo 2014, alerte 10, Focus.
- INGROSSO G., *Cassa di Risparmio*, in *Noviss. Dig.*, Torino, 1958, II.
- INGROSSO G., *La natura giuridica delle casse di risparmio*, *Atti del R. Istit. Incoraggiamento di Napoli*, 7° Serie, 1907, IV.
- ISSING O., V. GASPAR, I. ANGELONI, O. TRISTANI, *Monetary policy in the euro area: strategy and decision-making at the European Central Bank*, Cambridge University Press, Cambridge, 2001.
- ISSING O. et al. (a cura di), *Background Studies for the ECB's Evaluation of its Monetary Policy Strategy*, Francoforte sul Meno, novembre 2003.
- KAY J., *Too big to fail to dumb to keep*, in *Financial Times*, 28 ottobre 2009.
- KERMAREC R., *Le projet européen de séparation des activités bancaires*, in *Tesi M2 Master in diritto bancario e finanziario 2014*, relatore Prof. HERVÉ SYNVEY.
- KOCKA J., *Impresa e organizzazione manageriale nell'industrializzazione tedesca*, in A. CHANDLER, *Evoluzione della grande impresa e management*, Torino, Einaudi, 1979–1980.
- KÖHLER M., *Does non-interest income make banks more risky? Retail-versus investment-oriented banks*, in *Review of Financial Economics*, n. 23, 2014.
- KOVAR J.–PH., J. LASSERRE CAPDEVILLE, *Revue Banque*, marzo 2014, n° 770.
- LAMANDA C., *La nuova normativa sugli enti creditizi*, in *Riv. banc.*, 1992, n. 6.
- LANZONI S., *L'evoluzione del sistema bancario inglese nell'ultimo ventennio*, Giuffrè, 1955.

- LASSERRE CAPDEVILLE J., *Belgio e Francia*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno “Il tramonto della banca universale?”*, tenutosi presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell’Università Federico II di Napoli il 4 marzo 2016, pubblicato in *Esi, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza, Federico II*, Napoli, 2017.
- LIEBSCHER K., *Die Rolle einer nationalen Zentralbank im ESZB am Beispiel der OeNB*, in *Volkswirtschaftliche Tagung der Oesterreichischen Nationalbank*, maggio 1998.
- LIIKANEN GROUP, *Report of The High–Level Group on Financial Supervision in the EU*, c.d. “*Rapporto de Larosière*”, Bruxelles, 25 febbraio 2009, reperibile sul sito www.esrb.europa.eu.
- LO SCHIAVO G., *Il ruolo della BCE*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- LUPPINO M., *Il sistema bancario tedesco: una realtà in cambiamento*, in *Magistra Banca e Finanza –Tidona. Com*, ottobre 2001, reperibile sul sito www.magistra.it.
- MACCHIA M., *Il Single Resolution Board*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- MAIFREDA G., *Banchieri ebrei e patrimoni ebraici nella Milano ottocentesca*, in D. BIGAZZI, *Storie di imprenditori*, Bologna, 1996.
- MAMMARELLA G., CACACE P., *Storia e politica dell’Unione Europea*, Roma – Bari, 2013.
- MANGIATORDI B., *Vigilanza finanziaria europea: a che punto siamo*, in www.lavoce.info, 2009.
- MARCHETTI P., *Note introduttive al testo unico delle leggi bancarie e creditizie*, in *Riv. soc.*, 1993 MARTINICO G., in *Lo spirito polemico del diritto europeo. Studio sulle ambizioni costituzionali dell’Unione*, Roma, 2011.
- MARCUCCI M., *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- MAROTTA G., *La banca*, Bologna, il Mulino, 1999.

- MARTINICO G., *Lo spirito democratico del diritto europeo. Studio sulle ambizioni costituzionali dell'unione*, Roma, 2011.
- MARZULLI G., *L'insostenibile leggerezza della costituzione europea di fronte alla crisi finanziaria, tra omogeneità costituzionale presunta e limiti effettivi dell'integrazione asimmetrica*, in *Federalismi.it*, n.19/20014.
- MASERA R., *La crisi globale: finanza, regolazione e vigilanza alla luce del rapporto de Larosière*, Roma, 2009.
- MATHEY N., *La notion d'établissement de crédit*, in *Banque et droit, Hors série*, Marzo 2014.
- MAZZUCHELLI M. G., *A Lustrum of Reforms: from Liikanen to EU Banking Union*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, tenutosi presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università Federico II di Napoli il 4 marzo 2016, pubblicato in *Esi, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza, Federico II*, Napoli, 2017.
- MCCOY P. A., *Il contagio dei subprime*, in M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Seminari di Diritto Bancario e dei Mercati Finanziari, diretti da M. PORZIO, M. RISPOLI FARINA, Giuffrè, Milano, 2009.
- MCDONALD O., *Lehman Brothers: a crisis of value*, Manchester University Press, 2015.
- MERGAERTS F., VANDER VENNET R., *Business models and bank performance: A long-term perspective*, in *Journal of Financial Stability*, n. 22, 2016.
- MERRIMAN N., *Financial reporting in the Eurosystem*, in N. COURTIS, B. MANDER (a cura di), *Accounting standards for central banks*, Central Banking Publications, Londra, 2003.
- MERUSI F., *Sub art. 47*, in G. BRANCA, A. NIGRO, F. GHEZZI, F. MERUSI (a cura di), *Commentario della Costituzione, Rapporti economici*, Zanichelli editore, Bologna – Roma, 1980.
- MERUSI F., *I tratti peculiari dell'ordinamento creditizio italiano nella comparazione con le leggi bancarie degli anni trenta*, in *Banca e industria fra le due guerre*, Vol. II, Bologna, Il Mulino, 1981.
- MERUSI F., *La redazione del testo unico bancario: problemi di tecnica legislativa*, in *Banca impr. soc.*, 1993, n. 1.

- MERUSI F., *Vigilanza e vigilanze nel nuovo Testo Unico delle leggi bancarie*, in *Banca impr. soc.*, 1996.
- MESSINEO F., *Postille sulla nuova legislazione bancaria*, in *Banca borsa*, 1936.
- MESSORI L., *Le Istituzioni dell'economia globale: la Banca Mondiale, il Fondo monetario internazionale e l'Organizzazione mondiale per il commercio*, Ed. Clueb, Collana Manuali e antologie, 2002.
- MESTER L. J., *Scale economies in banking and financial regulatory reform*, in *Federal Reserve Bank of Minneapolis and The Wharton School, University of Pennsylvania*, settembre 2010.
- MEZZACAPO V. (a cura di), *Studi sulla nuova legge bancaria, Quad. Luiss Ceradi (Serie mat. e docum. n. 7)*, Roma, 1994.
- MEZZACAPO V. (a cura di), *Studi sulla nuova legge bancaria*, Roma, 1994; P. ABBADESSA, in A. SPENA, G. GIMIGLIANO, *Le fonti del diritto bancario*, Milano, 2003.
- MEZZACAPO V., *Teorie creditizie e legislazione bancaria: la «banca universale» e il testo unico*, in *La nuova legge bancaria* a cura di M. RISPOLI FARINA, Napoli, 1995.
- MICOSSI S., BRUZZONE G., CASSELLA M., *Fine-tuning the use of bail-in to promote a stronger EU financial system*, CEPS Special Report N. 136, aprile. 2016.
- MICOSSI S., *Dalla crisi del debito sovrano all'Unione bancaria*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- MICOSSI S., *What future for the Eurozone?*, in R. BALDWIN, F. GIAVAZZI (a cura di), *Vox e-book The Eurozone Crisis: A consensus view of the causes and a few possible solutions*, settembre 2015.
- MIELI S., Audizione del Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia Stefano Mieli, *L'attuazione in Europa delle regole di Basilea 3*, in www.bancaditalia.it, Camera dei Deputati, 23 febbraio 2012.
- MINERVINI E., *Dal decreto 481/92 al testo unico in materia bancaria e creditizia*, in *Giur. comm.*, 1993.
- MINERVINI E., *Il vino vecchio negli otri nuovi*, in M. RISPOLI FARINA (a cura di), *La nuova legge bancaria. Prime riflessioni sul testo unico in materia bancaria e creditizia*, Napoli, 1995.
- MIRAUOLO G., *Ordinamento bancario e tutela del risparmio*, Roma, 1927.

- MONTANARI D., *Monti di Pietà e presenza ebraica in Italia*, in *Quad. Cheiron*, 10, 1999.
- MORELLI U., *Storia dell'integrazione europea*, Milano, 2011.
- MORERA U., NUZZO A. (a cura di), *La nuova disciplina dell'impresa bancaria*, Milano, Giuffrè, 1996, vol. III.
- MOROSINI F., *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca centrale europa (Bce)*, ETS, 2014.
- MOTTURA P., *Crisi bancarie: un problema di governance?*, in *Bancaria*, 2008, n. 12.
- MOTTURA P., *Le banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni*, EGEA, Milano, 2011
- NAPOLETANO G., *La risposta europea alla crisi del debito sovrano: il rafforzamento dell'Unione economica e monetaria. Verso l'Unione bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012.
- NAPOLITANO G., *Il nuovo stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giorn. Dir. Amm.*, n. 11, 2008.
- NAPOLITANO G., *La nuova governance economica europea: Il meccanismo di stabilità e il fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2012.
- NARDOZZI G., tratto da *Presentazione* ad A. ROSELLI, in *La finanza americana tra gli anni Ottanta e Novanta. Instabilità e riforme*, Roma–Bari, Editori Laterza, 1995, VII.
- NARDOZZI G., *Tre sistemi creditizi*, Bologna, il Mulino, 1983.
- NIGRO A., *La nuova legge bancaria*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 1993, I.
- NIGRO A., *La storia segreta della legge bancaria del 1936*, in *Riv. soc.*, 1982.
- NIGRO A., *Profili pubblicistici del credito*, Milano, 1969.
- NOYER C., *Politics and central banks*, discorso pronunciato presso la Eesti Pank, a Tallinn il 3 maggio 1999.
- ONADO M., *Banca universale e banca mista: due modelli diversi*, in *Econom. e pol. ind.*, 1994.
- ONADO M., *Crisi dei mercati finanziari e intervento statale*, in *Corr. giur.*, 2008.
- ONADO M., *Crisi finanziarie e vigilanza*, in M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Seminari di Diritto Bancario e dei Mercati Finanziari, diretti da M. PORZIO, M. RISPOLI FARINA, Giuffrè, Milano, 2009.

- ONADO M., *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, Milano, in *www.bancaria.it*, 2009.
- ORTINO M., *L'Unione bancaria nel sistema del diritto bancario europeo*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- ORTINO S., *La legislazione bancaria degli anni Trenta negli Stati Uniti e in Svizzera, Germania e Belgio*, in *Collana di ricerche del Banco di Roma, Banca e industria fra le due guerre*, Bologna, Il Mulino, 1981.
- PADOA SCHIOPPA T., *An institutional glossary of the Eurosystem*, articolo redatto per il convegno *The Constitution of the Eurosystem: the Views of the EP and the ECB*, tenutosi l'8 marzo 2000.
- PADOA SCHIOPPA T., *The external representation of the euro area*, discorso introduttivo pronunciato dinanzi alla Sottocommissione monetaria del Parlamento europeo, a Bruxelles il 17 marzo 1999.
- PALMER M., *The Banque centrale du Luxembourg in the European System of Central Banks*, in *Banque centrale du Luxembourg*, maggio 2001.
- PAPADIA F., SANTINI C., *La banca centrale europea*, Il Mulino, 2012.
- PARODI P., *La nascita dei Monti di Pietà fra solidarismo cristiano e logica del profitto*, in *Ann. Ist. stor. Italo – germanico*, Trento, 1982.
- PEREZ R., *La nuova governance economica europea: il Meccanismo di stabilità e il Fiscal Compact – Il Trattato di Bruxelles e il Fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5/2012.
- PETTINI M., *Perché le casse di risparmio debbono secondo il diritto positivo italiano considerarsi enti commerciali*, in *Giur. It.*, V, 1904.
- POLI W., *Le casse di risparmio*, Firenze, 1933.
- POLSI A., *Stato e banca Centrale in Italia*, Bari, 2001, 67 ss.; G. GRECO, *La nuova disciplina bancaria*, in *Riv. dir. comm.*, 1936.
- PORZIO C., GUALANDRI E., *La banca universale dopo le crisi*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, tenutosi presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università Federico II di Napoli il 4 marzo 2016, pubblicato in *Esi, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza, Federico II*, Napoli, 2017.
- PORZIO M. (a cura di) *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua storia segreta*, Bologna, 1981.

- PORZIO M., *Banca e attività bancaria*, in *Enc. del diritto*, IV aggiornamento, Giuffrè, 1999.
- PORZIO M., *La disciplina giuridica dell'esercizio del credito*, in *I. Lezioni*, Napoli, 1987.
- PORZIO M., *Trattato di diritto commerciale. Sez. III. Vol. 1: Le imprese bancarie.*, Giappichelli, Torino, 2007.
- PREVIATI D., *La strategia e l'organizzazione delle attività di intermediazione finanziaria*, in NADOTTI L., PORZIO C., PREVIATI D., *Economia degli Intermediari finanziari*, Mc Graw Hill, Milano, 2013.
- PUCCINI G., *l'autonomia della Banca d'Italia*, Giuffrè, Milano, 1998.
- RADICATI DI BROZOLO L. G., *L'Italia ed il mercato unico dei servizi bancari. (Un primo esame delle norme di attuazione della seconda Direttiva bancaria)*, in *Banca borsa*, 1993.
- RAYMOND R., *L'euro er l'unité de l'Europe*, Parigi, 2001.
- RAYMOND R., *Les Banques centrales nationales dans le système européen de banques centrales*, in *Revue d'économie financière*, 1996, n. 36.
- RICARD P., *Voyage au centre de la BCE*, in *Le Monde*, 23 novembre 2001.
- RISPOLI FARINA M., *Alberto Beneduce e la riforma del credito del 1936–1938*, in *Alberto Beneduce e i problemi dell'economia italiana del suo tempo, atti della giornata di studio per la celebrazione del 50° anniversario dell'istituzione dell'IRI*, Caserta, 11 novembre 1983, Roma, Edindustria, 1985.
- RISPOLI FARINA M., *Commento all'art. 7 D. lgt. n. 691 del 1947 (La redazione di un Testo Unico della legge Bancaria alla luce della più recente evoluzione della disciplina)*, in *Codice della Banca*, 1990, I, Milano, Giuffrè.
- RISPOLI FARINA M., *Il controllo sull'attività creditizia. Dalla tutela del risparmio al dirigismo economico*, in *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua storia segreta*, M. PORZIO (a cura di), Il Mulino 1980.
- RISPOLI FARINA M., *La Banca d'Italia tra il 1936 e il 1993. Una lunga e difficile strada alla ricerca dell'autonomia*, in *Delta*, 1993.
- RISPOLI FARINA, *La nuova legge bancaria: prime riflessioni sul Testo Unico in materia bancaria e creditizia*, Jovene, Napoli 1995.
- RISPOLI FARINA M., G. ROTONDO, *La vigilanza sul sistema finanziario*, Giuffrè, Milano, 2005

- RISPOLI FARINA M., *Crisi dei mercati finanziari e incertezze delle politiche di salvataggio*, in “*Innovazione e diritto*”, n. 6/2008.
- RISPOLI FARINA M., ROTONDO G. (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Seminari di Diritto Bancario e dei Mercati Finanziari, diretti da M. PORZIO, M. RISPOLI FARINA, Giuffrè, Milano, 2009.
- RISPOLI FARINA M., *La crisi dei mercati finanziari e la riforma dei sistemi di vigilanza. Europa ed Usa in bilico tra politiche di salvataggio e prospettive effettive di riforma*, in *Studi in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010, II.
- RISPOLI FARINA M., *Verso la vigilanza unica europea*, in SANTORO V., TONELLI E. (a cura di), *La crisi dei mercati: analisi e prospettive*, Milano, 2012, II.
- RISPOLI FARINA M., PORZIO M. (a cura di), *Atti del Convegno “Il tramonto della banca universale?”*, tenutosi presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell’Università Federico II di Napoli il 4 marzo 2016, pubblicato in *Esi, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza, Federico II*, Napoli, 2017.
- RITHOLTZ B., TASK A., *Bailout Nation*, Hoboken, New Jersey, Wiley, 2009.
- ROBINE D., *La création des mécanismes de résolution sous l’influence de la crise financière*, in *Bull. Joly Bourse oct.*, 2015, n° 10.
- ROSELLI A., *La finanzia Americana negli anni Ottanta e i Novanta, Instabilità e riforme*, Caripli –Laterza, 1995.
- ROSSELLI A., *La riforma bancaria e il rapporto Vickers*, in *Apertacontrada*, 29 dicembre 2011.
- ROSSI P., *Le debolezze del sistema bancario tedesco*, 1 febbraio 2016, reperibile sul sito www.adviseonly.com.
- ROSSI S., *L’unione Bancaria nel processo di integrazione europea*, in *Convegno “Unione Bancaria europea e rapporto Banca Impresa”*, CUOA Business School, Altavilla Vicentina, 7 aprile 2016.
- RUSSO C., VELLA F., *I Cardini dell’Unione Bancaria*, in *lavoce.info*.
- RUTA G., *Analisi comparata tra la legge bancaria del 1936 e il nuovo Testo Unico*, in *Riv. banc.*, 1994.
- RUTA G., *Il risparmio nel sistema della legislazione bancaria*, Giuffrè, Milano, 1965.
- SABATINI G., *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea*, Audizione del Direttore generale dell’ABI, Senato

- della Repubblica, 6° Commissione permanente, (Finanze e tesoro), 10 marzo 2015.
- SACCOMANNI F., *Attività conoscitiva nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione Europea sulla vigilanza finanziaria europea*, Camera dei Deputati, 2009.
- SANGIORGIO G., CAPRIGLIONE F., *La legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici*, in Banca d'Italia, *Quad. ric. giur.*, n. 7, Roma, 1986.
- SANTA MARIA A., *European Economic Law*, Kluwer Law International, 3° ed., 2004.
- SANTORO V., TONELLI E., *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Milano, 2012 e 2013.
- SARACENO P., *L'Istituto per la ricostruzione industriale, IRI. III: Origini, ordinamento e attività svolta*, Torino, 1956.
- SARACENO P., *Salvataggi bancari e riforme negli anni 1922–1936*, in *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, *La riforma e il pensiero giuridico*, Il Mulino, Bologna, 1981.
- SARCINELLI M., *Come difendere la globalizzazione e salvaguardare i sistemi bancari dal contagio?*, in *Moneta e Credito*, Economia civile, 2012, vol. 65 n. 257.
- SCALCIONE R., *Stati Uniti*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, tenutosi presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università Federico II di Napoli il 4 marzo 2016, pubblicato in *Esi, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza, Federico II*, Napoli, 2017.
- SCHILDBACH J., SPEYER B., *La banque universelle: un modèle menacé malgré son succès*, in *Association d'économie financier*, reperibile sul sito www.aef.asso.fr.
- SCHILITZER G., *Il Fondo Monetario internazionale*, Il Mulino, Collana Farsi un'idea, 2011.
- SCHMID M., WALTER I., *Do financial conglomerates create or destroy economic value?*, in *Journal of Financial Intermediation*, 2009, n. 18.
- SCHOENMAKER D., *Firmer foundations for a stronger European Banking Union*, Bruegel Working Paper n. 13, novembre 2015.
- SCHOENMAKER D., *Il trilemma finanziario*, in *Economic Letters*, 2011, n. 111.

- SCIALOJA A., *La tutela del risparmio e la vigilanza sulle società bancarie*, in *Foro it.*, 1933, I.
- SCIPIONE L., *Strumenti e politiche di salvataggio nella crisi dei debiti sovrani (Gli interventi della BCE e dei Fondi salva-Stati nello spazio giuridico europeo)*, in *Quaderni della rivista di diritto dell'impresa*, Edizioni scientifiche Italiane, Napoli, 2016, n. 20.
- SENIN A., *Cassa di Risparmio*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1960, VI.
- SEPE M., *Brevi note sul Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Banca borsa*, 1994, I.
- SHELLER H. K., *Das Europäische System der Zentralbanken*, in W. GLOMB, K. LAUK (a cura di), *Euro-Guide*, Colonia, 1999.
- SIGNORINI L. F., *Intervento al Ciclo di incontri "Verso l'Unione bancaria europea"*, Università Cattolica di Milano, 27 marzo 2014.
- SINAGRIA A., *La natura giuridica delle Casse di risparmio*, Roma, 1925.
- SORACE D., *I "pilastri" dell'Unione bancaria*, M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- SORKIN A. R., *Too big to fail, Il crollo*, De Agostini, 2010.
- SPAVENTA L., in saggio di C.R. MORRIS, *The Trillion Dollar Meltdown: Easy Money, High Rollers, and the Great Credit Crash*, in *Public Affairs, The Perseus Books Group*, 2008 (trad. it., *Crack. Come siamo arrivati al collasso del mercato e cosa ci riserva il futuro*), Roma, Elliot Edizioni, 2008.
- STANLEY M., WYMAN O., *The Volcker Rule restrictions on proprietary trading: Implications for the US corporate bond market*, Dicembre 2011, reperibile sul sito www.sifma.org.
- STUCKEN R., *Deutsche Geld –und Kreditpolitik 1914 bis 1963*, Tübingen, J.C.B. Mohr, 1964.
- TITTA A., *Le casse di risparmio nel mondo*, Milano, 1955.
- TONIOLO G., *Crisi bancarie e salvataggi: il Credito italiano dal 1930 al 1934*, in AA. VV., *Il Credito italiano e la fondazione dell'IRIN*, Milano, 1990.
- TONIOLO G., *Industria e banca nella grande crisi 1929–1934*, Milano, 1978.
- TONIOLO G., *L'economia dell'Italia fascista*, Bari, 1980.

- TONIOLO G., *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1919–1936*, in F. COTULA, M. DE CECCO, G. TONIOLO (a cura di), *L'economia italiana nel periodo fascista*, Bologna, 1976.
- TONIOLO G., *La Banca d'Italia e l'economia di guerra*, in F. COTULA, M. DE CECCO, G. TONIOLO, *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893–1960*, Bari, 2003.
- TORCHIA L., *La nuova governance economica dell'Unione europea e l'Unione bancaria*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- TORCHIA L., *La regolazione del mercato e la crisi economica globale*, in BRESCIA F., TORCHIA L., ZOPPINI A., *Metamorfosi del diritto delle società?*, Seminario per gli ottant'anni di Guido Rossi, Napoli, ESI, 2012.
- TREMONTI G., *La paura e la speranza*, Milano, Mondadori, 2008.
- TRICHET J. C., *The ECB's monetary strategy after the evaluation and clarification of May 2003*, discorso pronunciato al convegno del Center for Financial Studies, tenutosi a Francoforte sul Meno il 20 novembre 2003.
- TRICHET J.C., *Euro area statistics and their use for ECB policy-making*, discorso pronunciato al secondo convegno di statistica della BCE, tenutosi a Francoforte sul Meno il 22-23 aprile 2004.
- VAN RYN J., HEENEN J., *Principe de droit commercial*, Volume IV, n. 2, Bruylant 1988.
- VATTERMOLI D., *Il bail-in*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016.
- VENTURI G., *Globalizzazione, interconnessione dei mercati e crisi finanziaria. Identificazione di possibili interventi correttivi*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II.
- VÉRON N., *Europe's radical banking union*, Essays and Lectures 880, Bruegel, 2015.
- VITALE P., *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, Milano, 1977.
- WELLS F.J., *Garn – St Germain Depository Institutions Act of 1982: A Brief Explanation*, CRS, Congressional Research Service, in The Library of Congress, November 1, 1982.

- WHEELOCK D. C., P. V. WILSON, *Do large banks have lower costs? New estimates of returns to scale for US banks*, in *Journal of Money, Credit and Banking*, n. 44.
- WHITE N., *Lessons From the History of Bank Examination and Supervision in the United States, 1863–2008*, edited by A. GIGLIOBIANCO e G. TONIOLO, *Financial Market Regulation in the Wake of Financial Crises: The Historical Experience*, in *Seminari e convegni, Workshops and Conference*, Banca d'Italia, Novembre 2009.
- WITHERS H., SIR R. H. INGLIS PALGRAVE, E. SYKES, R. M. HOLLAND, *The English Banking System*, U.S. Government Printing Office, 1910.
- XAFA M., *European banking union, three years on*, CIGI papers N. 73, giugno 2015.
- ZILIOLI C., M. SELMAYR, *The European Central Bank: An Independent Specialised Organization of Community Law*, in *Common Market Law Review*, 2000, vol. 37, n. 3.
- ZILIOLI C., M. SELMAYR, *The External Relations of the Euro Area: Legal Aspects*, in *Common Market Law Review*, 1999, vol. 36, n. 2.
- ZILIOLI C., M. SELMAYR, *The Law of the European Central Bank*, Oxford e Portland, Oregon, 2001.
- ZILLER J., *The Reform of the Political and Economic Architecture of the Eurozone's Governance. A Legal Perspective*, in ALLEN F., CARLETTI E., SIMONELLI S. (eds.), *Governance for the Eurozone. Integration or Disintegration*, FIC Press, 2012.
- ZOPPINI A. (a cura di), *La concorrenza fra ordinamenti giuridici*, Roma–Bari, 2004.

Sitografia

AUTORITÀ BANCARIA EUROPEA, sito *www.Eba.europa.it*.

BANCA D'ITALIA, sito *www.bancaditalia.it*.

CAMERA DEI DEPUTATI, sito *www.camera.it*.

COMMISSIONE EUROPEA, sito *www.ec.europa.eu*.

COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA, *www.consob.it*.

CONSIGLIO EUROPEO, sito *www.consilium.europa.eu*.

FEDERAL RESERVE, sito *www.federalreservehistory.org*.

FINANCIALSERVICESAUTHORITY, sito *www.fsa.gov.uk*.

PARLAMENTO EUROPEO, sito *www.europarl.europa.eu*.