Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

Vigilanza finanziaria e *Special Resolution Regimes* dopo la crisi

Una comparazione tra Italia e Regno Unito alla luce delle linee guida europee e della nuova riforma inglese

Relatore
Ch.mo Prof. Alberto Urbani

Laureando
Davide Bonaldo
Matricola 823093

Anno Accademico
2012 / 2013

Banking is essential, banks are not.

Bill Gates (2008)

Abstract

La recente crisi finanziaria globale ha senza dubbio messo in luce i punti deboli di qualsiasi sistema bancario e finanziario. Data l'unicità delle banche e l'importanza di salvaguardare le loro funzioni economiche fondamentali, si è constatata la necessità di avere un efficiente *Special Resolution Regime*. L'Italia ha affrontato la crisi con un regime speciale per le banche consolidato negli anni, mentre il Regno Unito ha dovuto crearlo *ad hoc* dopo il crollo di Northern Rock. Ora, in un clima di armonizzazione comunitaria e di unione bancaria, la Commissione Europea lancia una proposta per una *Bank Recovery and Resolution Directive*: quali sono gli strumenti proposti per la gestione di una crisi? Sono davvero innovativi? Come sarà l'impatto di tale proposta nell'ordinamento dei due Stati membri?

Abstract

The recent global financial crisis has surely shed light on the weaknesses of any banking and financial system. Given the uniqueness of banks and the importance of safeguarding their fundamental economic functions, the necessity of having a Special Resolution Regime has risen. Italy has faced the crisis with a special regime for banks built over the years, while the United Kingdom has started to design one only after the collapse of Northern Rock. Nowadays, in a climate of harmonisation and banking union, the European Commission adopts a proposal for a Bank Recovery and Resolution Directive: which are the proposed tools for crisis management? Are they truly innovative? How is this proposal going to affect the regulatory framework of the two Member States?

Ringraziamenti

Siamo giunti. Siamo (finalmente) giunti al termine di questa carriera universitaria.

Durante questo percorso di studio (e di vita) ho incontrato e conosciuto molte persone, molti amici: alcuni legami si sono un po' affievoliti ed altri, invece, si sono rafforzati. Specialmente in questi ultimi due anni, ho condiviso la mia vita universitaria con delle fantastiche persone, colleghi (come dicono sempre i professori) o amici (come direi io). Per non parlare poi della mia miglior esperienza universitaria, l'Erasmus! Dicevano che mi avrebbe cambiato la vita e che avrei conosciuto persone meravigliose da ogni angolo del mondo: niente di più vero, non dimenticherò mai quell'esperienza e gli amici che ne hanno fatto parte.

Detto ciò, come è da tradizione per un laureando, è il momento di fare qualche ringraziamento. Desidero innanzitutto ringraziare il mio relatore, prof. *Alberto Urbani*, per avermi guidato nella stesura del presente lavoro e avermi spronato a fare sempre di meglio. In seguito, un ringraziamento speciale vorrei rivolgerlo anche al prof. *Andrew Campbell* che mi ha seguito (ed aiutato) durante il mio periodo all'estero e ha sempre mantenuto alta la fiducia e le aspettative sia nei miei confronti che nella tesi che stavo scrivendo.

Per i ringraziamenti, per così dire, non istituzionali direi che non c'è una classifica per chi ringraziare prima o dopo e anche se ci fosse, al primo posto ci sarebbero sempre i miei genitori (papà *Umberto* e mamma *Tiziana*) che, oltre a permettermi di vivere questo percorso universitario, mi sono stati vicini sia nei momenti di gioia che in quelli un po' meno gioiosi e hanno sempre creduto in me e nelle mie capacità,

fino alla fine.

Subito dopo, vorrei ringraziare mio fratello *Samuele* che ho fatto diventare matto a leggere più volte la mia tesi (è uno storico lui, non si occupa di queste materie), alla ricerca di qualche consiglio o, semplicemente, di un incoraggiamento.

Tengo molto a ringraziare anche *Alice*, la mia ragazza, per avermi ascoltato in vari momenti di indecisione e stress durante la stesura della tesi e per avermi sempre fatto guardare al lato positivo delle cose.

Al di fuori della sfera familiare, desidero ringraziare qualche persona che ha reso speciale la vita universitaria e che mi ha accompagnato durante la stesura di questo lavoro: innanzitutto, ringrazio *Emanuele* che dopo esserci conosciuti al primo anno di magistrale e svolto lavori di gruppo assieme, siamo giunti ad essere compagni di Erasmus e condividere grandiosi momenti Oltremanica. Da non dimenticare, poi, il gruppo di lavoro classico che si creava automaticamente ad ogni occorrenza: io, ancora *Emanuele*, *Enrico*, un altro *Enrico* e *Giulia*.

Inoltre, vorrei ringraziare i miei colleghi laureandi (o già laureati, o prossimi alla laurea) col medesimo relatore, con i quali ho condiviso lunghe attese ai ricevimenti, giornate in biblioteca e ore a scrivere le rispettive tesi: grazie *Enrico*, *Silvia*, *Federica* e *Paola*.

Infine, mi sento di dover ringraziare anche i miei amici stranieri dell'Erasmus che in qualche modo si sono interessati e/o avvicinati alla presente tesi (naturalmente nella sua versione inglese) e alla mia vita universitaria: ecco che il mio *thanks* va in modo particolare a *Dasha*, *Zoe*, *Marine*, *Ester*, *Fátima*, *Sergio*, *Sylvain*, *Curio*, *Qiongyi*, *Juliette*, *Olivia*.

A Voi... professori, colleghi e amici tutti... Grazie!

Davide Bonaldo

Indice

Introduzione **1**

1 L'insolvenza bancaria **3**

1.1 Premessa 3

1.2 Definizione di «insolvenza» 6

1.3 Il regime speciale delle banche 8

1.3.1 Peculiarità del *banking* 9

1.3.2 Inadeguatezza delle legge fallimentare 12

1.3.3 La costruzione di un *bank insolvency regime* 15

1.4 I fondi di garanzia dei depositanti 28

1.4.1 Italia 36

1.4.2 Regno Unito 39

2 Regno Unito: quando le crisi portano ad uno SRR **41**

2.1 La crisi di Northern Rock 41

2.1.1 Un po' di storia 42

2.1.2 Il modello di *business* 43

2.1.3 L'inizio della crisi 44

2.1.4 La corsa agli sportelli e la nazionalizzazione 48

2.2 Alcune considerazioni *ex post* 50

2.3 I responsabili della crisi 51

2.3.1 La responsabilità della *Bank of England* 52

2.3.2 La responsabilità della *Financial Services Authority* 55
2.3.3 La responsabilità del *tripartite arrangement* 59
2.3.4 La responsabilità del *management* 60
2.4 Un diverso approccio alla vigilanza 61
2.4.1 La vigilanza prima della crisi 61
2.4.2 La vigilanza dopo la crisi 64
2.5 Il *Banking (Special Provisions) Act 2008* 65
2.6 Il *Banking Act 2009* e il nuovo SRR 68
2.6.1 L'Atto 68
2.6.2 La struttura dello SRR 70
2.6.3 Gli obiettivi 71
2.6.4 L'attivazione 74
2.6.5 Gli strumenti 77

3 L'evoluzione della vigilanza finanziaria 87
3.1 La crisi nell'Unione Europea 87
3.2 Il rapporto del Gruppo de Larosière 91
3.2.1 Le raccomandazioni sulla regolamentazione 92
3.2.2 Le raccomandazioni sulla gestione della crisi 96
3.2.3 Le raccomandazioni sulla vigilanza 98
3.3 Il *framework* europeo di vigilanza finanziaria 102
3.3.1 La vigilanza macroprudenziale 103
3.3.2 La vigilanza microprudenziale 105
3.3.3 Qualche critica 108

4 La nuova *Bank Recovery and Resolution Directive* 111
4.1 La necessità di uno SRR europeo 111
4.2 Le caratteristiche della BRRD 115
4.2.1 Il profilo giuridico 115

4.2.2 L'oggetto della proposta e i suoi obiettivi 116
4.2.3 Le autorità competenti e il ruolo dell'EBA 117
4.3 Il *framework* di risoluzione delle crisi 119
4.3.1 Le linee guida del *Financial Stability Board* 119
4.3.2 I principi cardine del nuovo regime 121
4.3.3 I contenuti generali della proposta 122
4.4 La preparazione e la prevenzione 124
4.4.1 I piani di risanamento 125
4.4.2 I piani di risoluzione 129
4.4.3 La valutazione della possibilità di risoluzione 131
4.4.4 Il sostegno finanziario infragruppo 133
4.4.5 La prevenzione in Italia e Regno Unito 134
4.5 L'intervento precoce 138
4.5.1 I poteri di intervento precoce 140
4.5.2 L'amministrazione straordinaria 141
4.5.3 L'*early intervention* in Italia e Regno Unito 142
4.6 La risoluzione delle crisi e gli strumenti disponibili 148
4.6.1 La vendita dell'attività d'impresa 152
4.6.2 L'ente-ponte 153
4.6.3 La separazione delle attività 154
4.6.4 Il *bail-in* 155
4.6.5 I nuovi strumenti di risoluzione in Italia e Regno Unito 156

5 La recente riforma di vigilanza inglese (cenni) 161
5.1 Il nuovo *regulatory framework* 161
5.2 Il *Financial Policy Committee* 164
5.3 La *Prudential Regulation Authority* 166
5.4 La *Financial Conduct Authority* 171

Conclusioni **175**

Riferimenti normativi **179**

Bibliografia **181**

Introduzione

Lo studio che segue verte sull'evoluzione della vigilanza bancaria e finanziaria in seguito alla recente crisi finanziaria globale e sull'implementazione della proposta legislativa della Commissione Europea per una *Bank Recovery and Resolution Directive* in due Stati membri dell'Unione Europea: Italia e Regno Unito.

Il lavoro di tesi è stato suddiviso in cinque capitoli, ognuno necessario per una chiara e generale comprensione degli ultimi sviluppi in materia di legislazione bancaria e di armonizzazione comunitaria.

Il Capitolo 1 fornisce una panoramica generale sull'insolvenza bancaria, partendo dalla sua definizione per poi passare alle differenze tra l'attività bancaria e una normale attività commerciale; a questo punto, si sottolinea l'inadeguatezza della legge fallimentare in un regime speciale per le banche e si analizzano gli elementi che lo compongono, tra cui il sistema di garanzia dei depositi.

Il Capitolo 2 ripercorre un evento molto significativo per il Regno Unito e per la sua legislazione bancaria: la crisi di Northern Rock; dopo una breve cronistoria dell'accaduto, si esaminano le responsabilità attribuite alle autorità competenti di allora e si trattano le differenze dell'approccio alla vigilanza prima e dopo la crisi. Dopo di ciò, l'attenzione si sposta verso due grandi risultati post-crisi in materia legislativa: il *Banking (Special Provisions) Act 2008* e il *Banking Act 2009*, che insieme hanno modificato radicalmente la struttura di vigilanza del Regno Unito.

Il Capitolo 3 vuole essere una sorta di introduzione al capitolo successivo riguardante la proposta legislativa della Commissione; per questo motivo, si accenna

all'impatto della crisi finanziaria all'interno dell'Unione Europea e agli interventi che si sono succeduti. Il fulcro centrale del capitolo si concentra sul Rapporto del Gruppo de Larosière che ha elaborato rilevanti raccomandazioni in tema di regolamentazione, gestione delle crisi e vigilanza finanziaria; il capitolo si conclude poi con una panoramica del nuovo *framework* europeo di vigilanza finanziaria che descrive brevemente i nuovi organi istituzionali preposti alla vigilanza micro e macroprudenziale.

Il Capitolo 4 può essere considerato il *core* del lavoro di tesi, in quanto, dopo aver trattato della necessità di un regime speciale di risoluzione a livello europeo, si concentra unicamente sulla *Bank Recovery and Resolution Proposal*. Dopo averne esaminato le caratteristiche principali, si delinea il quadro generale di risoluzione delle crisi proposto dalla Commissione che tiene conto delle raccomandazioni fornite dal *Financial Stability Board*. A questo punto si passa alla trattazione puntuale di ciascuna fase di un procedimento di risoluzione: la preparazione e prevenzione, l'intervento precoce e la risoluzione della crisi con gli opportuni strumenti; avendo analizzato i suddetti temi facendo riferimento ai rispettivi paragrafi della proposta legislativa, si offre poi un'analisi sulla loro implementazione negli ordinamenti di Italia e Regno Unito.

Il Capitolo 5, infine, riassume l'importante riforma regolamentare delle autorità di vigilanza, seguita alla crisi nel Regno Unito: risulta quindi interessante descrivere gli aspetti salienti del nuovo comitato interno alla *Bank of England*, responsabile della stabilità finanziaria, il *Financial Policy Committee*; oltre a questo, si trattano le nozioni essenziali delle due nuove autorità responsabili della vigilanza bancaria e finanziaria: la *Prudential Regulation Authority* e la *Financial Conduct Authority*.

Capitolo 1

L'insolvenza bancaria

1.1 Premessa

Ci sono state molte crisi bancarie nel corso della storia. Ciascuna si differenzia dalle altre per il luogo e il tempo in cui si verifica, per le circostanze che la innescano, per i danni che provoca all'economia[1]; tuttavia all'indomani della crisi sorgono sempre delle domande a cui sarebbe opportuno riuscire a rispondere, della serie «perché è successo?» e ancora «era possibile prevederlo?».

In molti sono giunti a paragonare la recente crisi finanziaria globale, scoppiata il 15 settembre 2008 con il crollo del colosso Lehman Brothers, alla tragedia delle Torri Gemelle occorsa qualche anno prima (11 settembre 2001). Entrambi gli eventi hanno portato al modificarsi degli equilibri economico-politici mondiali, ma con questo tracollo economico-finanziario gli Stati Uniti d'America hanno richiamato alla mente gli avvenimenti del 1929 e hanno iniziato a temere per una nuova Grande Depressione; per questo negli ultimi tempi, domandandosi a quale delle due date verrà data più importanza nei libri di storia, si arriva a scegliere il 15 settembre 2008[2].

[1] Boccuzzi, G., *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 71, Roma, October 2011, p. 15.

[2] Rachman, G., *Why 9/15 changed more than 9/11*, in *Financial Times*, 13th September 2010.

L'unicità di questa crisi è rappresentata dal fatto che è un fenomeno di natura globale e sistemica: solitamente le passate crisi bancarie si diffondevano e venivano risolte all'interno dei confini nazionali. Ora però viviamo in un mondo globalizzato dove le banche e le istituzioni finanziarie in generale (per non parlare dei mercati finanziari o delle economie reali) interagiscono tra loro, sono interconnesse e perciò fortemente correlate. Il *default* di una grande istituzione potrebbe innescare il cosiddetto "effetto domino" alla luce di un evidente (e sempre più rilevante) rischio che permea tutti i sistemi bancari e finanziari del mondo: il rischio sistemico.

Per descrivere meglio questo tipo di istituzioni è stato coniato il termine SIFI (*Systemically Important Financial Institution*) che sostanzialmente racchiude in sè il concetto del *too big to fail*[3]. Per ridurre le loro probabilità di *default* o almeno limitare le possibili conseguenze esistono degli strumenti, solo che è difficile decidere *ex ante* la politica d'intervento ottimale. In primo luogo si può rafforzare e migliorare la supervisione (e la regolamentazione); in secondo luogo è possibile intervenire direttamente sulla struttura delle istituzioni a rischio; infine potrebbe essere più efficace una procedura di risoluzione dell'istituto, evitando così destabilizzazioni del sistema finanziario e interventi pubblici di liquidità[4].

Ogni crisi è diversa perché diverse sono le lezioni che possono essere apprese *ex post*, come differenti sono gli strumenti che le autorità nazionali (o i *policymakers*) possono adottare per farvi fronte. D'altro canto, le autorità pubbliche potrebbero anche fare a meno di intervenire, lasciando che la crisi venga gestita direttamente dal mercato e dalle procedure d'insolvenza esistenti nel sistema bancario. Sono questi i casi in cui investitori e *stakeholders* non prendono nemmeno coscienza della situazione critica in atto: se non vi sono annunci pubblici di un'attivazione di una procedura

[3]Correntemente sono ventinove le banche globali rilevanti a livello sistemico. Per dettagli a riguardo v. Financial Stability Board, *Update of group of global systemically important banks (G-SIBs)*, November 2012, in *http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[4]Cannata, F. - Quagliariello, M. (a cura di), *Basel III and Beyond. A Guide to Banking after the Crisis*, Risk Books, London, 2011, p. 340.

d'insolvenza o di un intervento statale, le persone più a rischio (i depositanti) non hanno una conoscenza chiara e soprattutto reale delle eventuali problematiche della propria banca[5]. Secondo questa linea di pensiero, dunque, la mancanza di informazione è stata uno dei maggiori problemi di questa crisi; del resto i segnali di avvertimento erano visibili: eccessivo *leverage* tra il 2006 e il 2007, frequente ricorso alla cartolarizzazione, crescente verificarsi dello *shadow banking*, eccetera[6]. I segnali c'erano, ma evidentemente, anche se la BIS (*Bank for International Settlements*) aveva più volte segnalato questi comportamenti, non è stato sufficiente.

L'economista inglese Charles Goodhart non è però d'accordo e significativo è quello che scrive a questo riguardo: *«So I very much doubt whether insufficient information was a major problem in this crisis. And even if the central banks had had more information, what could they have done with it? There are those who believe that public warnings, based on better information, would help. But I remember Robin Leigh-Pemberton*[7] *warning the British banks in 1988-89 against making more property loans*[8]*. And did it make a blind bit of difference? Even if Mother Teresa, the Archibishop of Canterbury and the Pope were to warn against a certain line of bank activities, it would do no good»*[9].

L'economista tende più a sottolineare il fatto della mancanza di strumenti adatti a evitare, ad esempio, una bolla speculativa e il suo inevitabile scoppio che più volte nella storia ha portato a una crisi e a una recessione.

---

[5]Boccuzzi, G., *loc. cit.*

[6]Goodhart, C., *The Regulatory Response to the Financial Crisis*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2009, p. 30.

[7]All'epoca era il governatore della *Bank of England*.

[8]Ciò ha infatti portato allo scoppio di una bolla immobiliare nel Regno Unito, che ha visto i prezzi delle case salire rapidamente tra il 1988 e il 1989, per poi diminuire dal 1990.

[9]Goodhart, C., *loc. cit.*

1.2 Definizione di «insolvenza»

Prima di occuparsi della gestione della crisi vera e propria e dei vari strumenti a disposizione delle autorità competenti, è necessario soffermarsi sul concetto di «insolvenza»: quando si è in situazione di insolvenza?

In Italia la definizione di insolvenza viene data all'art. 5 l.f.[10] che recita: *«L'imprenditore che si trova in stato d'insolvenza è dichiarato fallito. Lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni».* L'insolvenza non è da confondere con l'inadempimento: è inadempiente colui che, pur potendo, non assolve alle proprie obbligazioni, mentre è insolvente colui che è oggettivamente impossibilitato a farlo. Per l'impresa bancaria vale la stessa nozione, che è richiamata dall'art. 82 t.u.b. (d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385), dove viene disciplinata la procedura per la dichiarazione dello stato di insolvenza.

Nel Regno Unito, invece, il concetto di insolvenza è presente nella sez. 123 dell'*Insolvency Act 1986*, rubricato «*Definition of inability to pay debts*». Si scrive: «*A company is deemed unable to pay its debts if it is proved to the satisfaction of the court that the company is unable to pay its debts as they fall due*[11]». Al comma successivo continua: «*A company is also deemed unable to pay its debts if it is proved to the satisfaction of the court that the value of the company's assets is less than the amount of its liabilities, taking into account its contingent and prospective liabilities*[12]. Al primo caso ci si riferisce con l'espressione «*cash flow insolvency*» dato che si tratta di una mancanza di liquidità che non consente all'impresa di pagare i suoi debiti alla scadenza; il secondo caso risponde alla locuzione «*balance sheet insolvency*» poiché, se le passività superano le attività, si ha un'insolvenza a livello di bilancio. In realtà esiste un altro tipo di insolvenza, la «*regulatory insolvency*, che

[10] Regio decreto legge 16 marzo 1942, n. 267. Di recente la legge è stata modificata dal d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5, dal d.lgs. 12 settembre 2007, n. 169 e dal d.lgs. 30 luglio 2010, n. 122.

[11] Cfr. sez. 123(1)(e), *Insolvency Act 1986*.

[12] Cfr. sez. 123(2), *Insolvency Act 1986*.

si ha nei casi in cui una banca (o un'impresa) non riesce a soddisfare certi requisiti minimi patrimoniali o di liquidità, pur avendo superato i test del *cash flow* e del *balance sheet*[13].

Oltre a queste motivazioni, si ricorda anche che un debitore è insolvente se non ripaga il creditore entro tre settimane dopo una richiesta formale scritta[14].

Vi è una certa similarità tra questi articoli, appartenenti rispettivamente al diritto italiano e a quello inglese: in entrambi si pone l'attenzione sul fatto che il debitore non possa oggettivamente adempiere alle proprie obbligazioni, come accade quando le attività di un'azienda sono inferiori alle sue passività o quando una banca sta affrontando una crisi di liquidità.

È chiaro che si cerca sempre di intervenire prima di giungere a una situazione di insolvenza: l'autorità di vigilanza italiana, Banca d'Italia, si impegna a preservare la sana e prudente gestione della banca attraverso una supervisione rigida e provvedimenti specifici a seconda della situazione. Le Istruzioni di Vigilanza (circolare n. 229 del 21 aprile 1999) trattano proprio degli interventi di vigilanza atti a prevenire peggioramenti della situazione e a ristabilire una sana e prudente gestione aziendale, prima che l'istituto necessiti di provvedimenti più invasivi[15], quali amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa.

Si intuisce poi che il *default* di un'azienda non è comparabile con il *default* di una banca, poiché le conseguenze di quest'ultimo sono di gran lunga peggiori e vanno ad influire sulle imprese per via dei loro rapporti creditizi: ciò spiega perché le banche necessitino di un regime speciale nelle situazioni di difficoltà o di potenziale crisi.

---

[13]Campbell, A., *Insolvent Banks and the Financial Sector Safety Net - lessons from the Northern Rock Crisis*, in *Singapore Academy of Law Journal*, Vol. 20, 2008, pp. 316-342.

[14]Cfr. sez. 123(1)(a), *Insolvency Act 1986*: *«A company is deemed unable to pay its debts if a creditor (by assignment or otherwise) to whom the company is indebted in a sum exceeding £750 then due has served on the company, by leaving it at the company's registered office, a written demand (in the prescribed form) requiring the company to pay the sum so due and the company has for 3 weeks thereafter neglected to pay the sum or to secure or compound for it to the reasonable satisfaction of the creditor [...]»*.

[15]Cfr. tit. IV, cap. 12, circolare n. 229 del 21 aprile 1999.

1.3 Il regime speciale delle banche

Avendo appena delineato in modo sommario cosa si intende per insolvenza, è necessario chiarire se le citate norme generali (sia per l'ordinamento italiano che per quello inglese) siano applicabili anche alle banche. Ragionando a priori, non vi sarebbero ragioni per non applicare anche alle banche il regime regolamentare normale (legge fallimentare o *insolvency law*[16]), visto che per molti aspetti impresa commerciale e impresa bancaria non sono poi così diverse: basti considerare i passaggi di un processo di liquidazione, come il calcolo degli *asset*, l'accertamento del passivo, la distribuzione delle quote spettanti ai creditori e così via. In molti Paesi europei la legge fallimentare viene applicata anche alle banche come una *lex generalis*, laddove eventuali leggi speciali (*lex specialis*) trovano applicazione solamente in specifici casi di insolvenza[17].

Nell'ordinamento italiano il Testo Unico bancario prevede una disciplina speciale per le banche in caso di insolvenza, ma restano sempre applicabili, «*se compatibili*», le norme dettate dalla legge fallimentare[18]. L'ordinamento inglese, invece, regola le banche come qualsiasi altra impresa commerciale in caso di ristrutturazione o liquidazione di una banca in condizioni di dissesto finanziario; tuttavia non è sempre stato così: appena emanato, l'*Insolvency Act 1986* era indirizzato unicamente alle società non-banche, ma con l'adozione del *Banks (Administration Proceedings) Order 1989* la sua applicazione si estese anche alle banche[19].

---

[16] L'*Insolvency Act 1986* è stato modificato per creare una politica di salvataggio delle imprese insolventi prima che i loro *asset* venissero spartiti tra i creditori. Tali modifiche sono state apportate per mezzo dell'*Enterprise Act 2002* e si concentrano sulla sezione 248 intitolata «*Replacement of Part II of Insolvency Act 1986*».

[17] Hüpkes, E., *Insolvency - why a special regime for banks?,* Current Developments in Monetary and Financial Law, Vol. 3, January 2003, p. 6 in *http://www.imf.org/external/np/leg/sem/2002/cdmfl/eng/hupkes.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[18] Cfr. art. 80, co. 6, t.u.b.: «*Le banche non sono soggette a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta prevista dalle norme della presente sezione; per quanto non espressamente previsto si applicano, se compatibili, le disposizioni della legge fallimentare*».

[19] Hüpkes, E., *op. cit.*, p. 7.

1.3.1 Peculiarità del *banking*

Perché alle banche dovrebbe applicarsi un insieme speciale di norme in caso di insolvenza? La risposta comune è che queste giocano un ruolo speciale all'interno del sistema economico-finanziario di un Paese[20]. Si parta innanzitutto dalla definizione che la Commissione Europea promuove nella direttiva 2006/48/CE[21] relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio: secondo l'art. 4, co. 1, l'ente creditizio è *«un'impresa la cui attività consiste nel ricevere depositi o altri fondi rimborsabili dal pubblico e nel concedere crediti per proprio conto»*. Avvalendosi delle parole del Testo Unico bancario l'attività bancaria, in modo analogo, si sostanzia nella «*raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito*»[22].

Banche e altri enti creditizi forniscono dunque una serie di servizi rilevanti all'interno di un sistema economico: la concessione del credito, la trasformazione delle scadenze, la raccolta del risparmio, l'*asset management*, l'*asset allocation*, eccetera. Se nei Paesi industrializzati non stupisce che le banche siano protagoniste nell'implementazione della politica monetaria o principali fornitori dei servizi di pagamento, è interessante sottolineare che nelle c.d. *developing countries* solitamente sono le uniche istituzioni che forniscono sistemi di diversificazione di portafoglio e di riduzione del rischio[23]. È interessante osservare, infine, che l'attività d'intermediazione creditizia ha diretta influenza sul grado di sviluppo dell'economia di un Paese, poiché solo se il sistema è stabile ed efficiente le imprese e le famiglie saranno incentivate ad investire[24].

Tutte le attività poc'anzi elencate costituiscono le basi dell'economia reale su

---

[20] Hüpkes, E., *op. cit.*, p. 2; Capriglione, F. (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*[2], Cedam, Padova, 2010, pp. 424-429.

[21] Questa direttiva del 14 giugno 2006 è la rifusione della direttiva 2000/12/CE del 20 marzo 2000 predisposta in seguito alle sue numerose e sostanziali modifiche.

[22] Cfr. art. 10, co. 1, t.u.b.:«*La raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito costituiscono l'attività bancaria. Essa ha carattere d'impresa*».

[23] Lindgren, C. J. - Garcia, G. - Saal, M. I., *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund, Washington, D.C., 1998, p. 6.

[24] Pontolillo, V., *Commento* sub *art. 5*, in Capriglione, F., *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*[2], Cedam, Padova, 2001, pp. 32 ss.

cui la società nel suo insieme fa affidamento e ne sono prova le varie crisi finanziarie verificatesi nel passato: si è osservato una forte connessione tra la stabilità finanziaria e la salute dell'economia reale, tale per cui gli economisti sono giunti a considerare la *financial stability* come un bene pubblico[25]. Conseguentemente le attività svolte dalle banche possono essere inquadrate come un servizio pubblico[26], rendendo la società altamente vulnerabile ad una possibile crisi per via della loro influenza sul sistema finanziario: questo importante ruolo all'interno di un'economia giustifica così l'interesse pubblico nel preservare le funzioni tipiche delle banche, specialmente nei momenti di crisi[27].

In questo contesto, allora, risulta veritiero l'aforisma «*banking is essential, banks are not*» poiché sono le attività svolte dalle banche ad essere indispensabili, non l'ente creditizio in sè; ne deriva che la risoluzione di una banca in difficoltà dovrebbe avvenire quanto prima possibile per ridurre i costi e mantenere la stabilità finanziaria e la fiducia nel settore bancario. In altre parole, in un'economia sana alle banche dovrebbe essere concesso di fallire[28]. Questo si spiega considerando il concetto di

---

[25]Crockett, A., *Why is financial stability a goal of public policy?*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review Fourth Quarter, 1997, p. 5 in *http://www.kc.frb.org/publicat/econrev/pdf/4q97croc.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[26]L'argomento riguardante il carattere pubblicistico o meno dell'attività bancaria è stato ampiamente discusso sia in dottrina che in giurisprudenza. Nell'ordinamento italiano l'attività bancaria è disciplinata all'art. 10 del Testo Unico bancario, tuttavia la sua dizione al comma 1 «*[l'attività bancaria] ha carattere d'impresa*» è frutto di diverse ragioni storiche. Innanzitutto, il recepimento della prima direttiva bancaria (77/780/CEE) che definiva l'ente creditizio come impresa, aveva luogo in un contesto in cui le banche erano prevalentemente pubbliche; inoltre, l'art. 1 della legge bancaria allora vigente faceva riferimento alle funzioni di interesse pubblico di un ente creditizio; infine, una parte della giurisprudenza riteneva che i dipendenti di banca, avendo a che fare con denaro pubblico, fossero soggetti alla disciplina penale che tutela l'esercizio di un pubblico servizio. Per questi motivi, solo in un clima di integrazione economica europea, il legislatore italiano ha ritenuto possibile esplicitare nella norma del Testo Unico il carattere d'impresa dell'attività bancaria, convincendosi che la rilevanza pubblicistica di questa attività non sia tale da modificarne l'intrinseca natura privatistica.
Capriglione, F. (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*^{2}, cit., pp. 373-374; Capriglione, F., *Commento* sub *art. 10*, in Capriglione, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico*, cit., pp. 114 ss.

[27]Attinger, B. J., *Crisis management and bank resolution*, European Central Bank, Legal working paper series, No. 13, December 2011, p. 7 in *http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp13.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[28]Parker, D. C., *Closing a Failed Bank: Resolution Practices and Procedures*, International Monetary Fund, Washington, D.C., 2011, p. 1.

stabilità finanziaria, il quale richiede che *in primis* siano stabili[29] gli enti creditizi chiave in un sistema finanziario; oltre a questi ultimi, poi, anche i mercati chiave devono essere stabili e ciò avviene quando gli investitori continuano a negoziare prezzi che riflettono i fondamentali economici. È quindi in questo contesto che *default una tantum* di piccole banche ovvero grosse perdite occasionali di grandi banche sono accettabili, o meglio fisiologici al normale funzionamento del sistema finanziario[30].

L'attenzione va perciò posta al sistema bancario nel suo insieme, piuttosto che alla singola banca, a meno che il *default* di questa non abbia implicazioni sistemiche in tutto il sistema, tali da compromettere altre banche (a questa connesse) per contagio e scatenare un effetto domino[31].

Avendo nominato il rischio di contagio e l'effetto domino, due grandi temi vastamente trattati nella letteratura *post* crisi, non si può non accennare ad un altro rischio tipico del settore bancario: il rischio morale o *moral hazard*. Le banche, proprio per il fatto di generare profitti dai depositi della gente, sono più esposti a tale rischio poiché tendono a sfruttare eccessivamente la leva finanziaria: di fatto, si assumono rischi sempre maggiori, controbilanciando il passivo con delle attività spesso di discutibile qualità[32]. Questo *modus operandi* ha portato in seguito le istituzioni finanziarie a usare il processo di cartolarizzazione in modo indiscriminato, compromettendo sempre più i bilanci e alimentando il c.d. *shadow banking*.

Un'altra peculiare caratteristica del *banking* risiede nel fatto che questo tipo di *business* è interamente fondato sulla fiducia (*confidence-based*) che molti considerano essere l'*asset* di maggior valore di una banca[33]: se la fiducia dei depositanti viene

---

[29]Vi è un alto intervallo di confidenza per cui le banche possono continuare ad adempiere alle proprie obbligazioni, senza interruzioni o aiuti esterni.

[30]Crockett, A., *op. cit.*, p. 6.

[31]Lindgren, C. J. - Garcia, G. - Saal, M. I., *op. cit.*, p. 8; Costi, R., *L'ordinamento bancario*[5], Bologna, 2012, pp. 799-803.

[32]Parker, D. C., *loc. cit.*

[33]L'attività del *banking* è basata sul *mismatch* delle scadenze (*maturity mismatch*): una banca si indebita a breve e investe a lungo; per questo motivo ha bisogno di un flusso costante di depositi a breve termine per poter finanziare i propri impieghi. Questi flussi provengono direttamente dai depositanti che continueranno a depositare i propri risparmi finché ripongono la loro fiducia

meno, anche solo per delle voci o *rumours* negativi, il rischio reputazionale aumenta, così come cresce la probabilità di una corsa agli sportelli (*bank run*)[34].

Viste tutte queste caratteristiche e problematicità tipiche delle banche, si spiega la necessità di un regime speciale che integra (o meglio sostituisce) il regime generale per le aziende commerciali.

1.3.2 Inadeguatezza delle legge fallimentare

Le norme generali sull'insolvenza di un'impresa commerciale (sia che si tratti del R.D. n. 267/1942 o dell'*Insolvency Act 1986*) manifestano delle carenze quando sopraggiunge l'insolvenza di un istituto bancario. Innanzitutto non ci si preoccupa di mantenere la stabilità del sistema finanziario e, inoltre, si interviene quando ormai è troppo tardi. Alla base vi è una sostanziale divergenza di obiettivi, dato che la legge fallimentare o più in generale le *corporate insolvency laws* si pongono l'obiettivo di soddisfare gli interessi dei creditori, spesso accordando loro un ruolo di primo piano nel processo di risoluzione.

In precedenza si è posta l'attenzione sulle conseguenze che si hanno in caso d'insolvenza di una banca e sull'interesse pubblico nel garantire la *financial stability* ed evitare contagi: per questi motivi è necessaria la presenza di un regime speciale per le banche che permetta alle autorità competenti di intervenire per proteggere un interesse di natura pubblica[35]. Se è vero che la legge fallimentare si attiva quando un'impresa non è più in grado di assolvere alle sue obbligazioni, ciò non è necessariamente vero per una banca: la temporanea incapacità di adempiere non costituisce una prova di insolvenza, poiché può essere dovuta ad una momentanea mancanza di liquidità a breve termine (il che comunque porterebbe a delle violazioni riguardo

nella solidità della banca e del sistema finanziario. Ne consegue che se la fiducia viene meno, il meccanismo di trasformazione delle scadenze si blocca.

[34] Attinger, B. J., *op. cit.*, p. 8.

[35] Attinger, B. J., *loc. cit.*

i requisiti di liquidità)[36].

Dal momento che è compito dell'autorità di vigilanza verificare il requisito patrimoniale di una banca e valutare la qualità dei suoi *asset*, sarà suo compito stabilire se l'ente creditizio è in grado di svolgere efficientemente le propria attività: in altre parole «*a bank is insolvent when the supervisor says it's insolvent*»[37].

Ne consegue che il verificarsi dell'insolvenza in una banca non è rilevante ai fini di una sua possibile risoluzione e questo perché se è già stata definita «insolvente», allora è troppo tardi per intervenire in suo aiuto: è a questo livello che si colloca la vigilanza prudenziale, il cui scopo è proprio quello di monitorare la situazione finanziaria dell'istituto per poter intervenire efficacemente prima che si verifichi l'insolvenza (e non dopo)[38]. Nell'ambito italiano, ad esempio, la Banca d'Italia dispone di diversi poteri (oltre a quelli descritti nel Titolo IV, Capitolo 12 delle Istruzioni di Vigilanza) per prevenire una situazione di difficoltà o l'aggravamento di una situazione di crisi: tali strumenti d'intervento sono forniti dall'art. 53, co. 3, t.u.b., che offre all'Autorità di vigilanza poteri di convocazione degli amministratori, degli organi collegiali, oltre alle facoltà di adottare provvedimenti specifici verso singole banche (restrizione delle attività, divieto di operazioni...)[39]. L'art. 53 t.u.b. sulla vigilanza regolamentare senza dubbio costituisce uno dei pilastri fondamentali della

---

[36]Hüpkes, E., *op. cit.*, p. 9; Boccuzzi, G., *La crisi dell'impresa bancaria. Profili economici e giuridici*, Milano, 1998, pp. 46-49.

[37]Ryback, W. A., *Current Developments in Monetary and Financial Law Vol. 1*, International Monetary Fund, Washington, D.C., 1999, p. 226.

[38]Hüpkes, E., *loc. cit.*

[39]Cfr. art. 53, co. 3, t.u.b.: «*La Banca d'Italia può: a) convocare gli amministratori, i sindaci e i dirigenti delle banche per esaminare la situazione delle stesse; b) ordinare la convocazione degli organi collegiali delle banche, fissandone l'ordine del giorno, e proporre l'assunzione di determinate decisioni; c) procedere direttamente alla convocazione degli organi collegiali delle banche quando gli organi competenti non abbiano ottemperato a quanto previsto dalla lettera b); d) adottare per le materie indicate nel comma 1, ove la situazione lo richieda, provvedimenti specifici nei confronti di singole banche, riguardanti anche: la restrizione delle attività o della struttura territoriale; il divieto di effettuare determinate operazioni, anche di natura societaria, e di distribuire utili o altri elementi del patrimonio, nonché, con riferimento a strumenti finanziari computabili nel patrimonio a fini di vigilanza, il divieto di pagare interessi; la fissazione di limiti all'importo totale della parte variabile delle remunerazioni nella banca, quando sia necessario per il mantenimento di una solida base patrimoniale. Per le banche che beneficiano di eccezionali interventi di sostegno pubblico, la Banca d'Italia può inoltre fissare limiti alla remunerazione complessiva degli esponenti aziendali*».

vigilanza prudenziale, ma non meno importanti sono l'art. 51 t.u.b. sulla vigilanza informativa e l'art. 54 t.u.b. riguardante la vigilanza ispettiva.

Nella risoluzione di una banca un elemento fondamentale è la velocità, poiché a differenza di un'impresa commerciale o industriale, la banca è esposta al rischio di contagio e questo richiede un'azione tempestiva, che può voler significare l'accantonamento dei diritti degli azionisti e dei creditori, in virtù del mantenimento della stabilità del sistema finanziario e dei servizi bancari offerti al pubblico[40].

Riepilogando, sono varie le principali motivazioni per cui una generale *corporate insolvency law* non risulta del tutto appropriata per una banca: *in primis*, non tiene conto del fatto che le banche sono vulnerabili alle c.d. *losses of confidence* (perdite di fiducia) che possono sfociare in corse agli sportelli, danni reputazionali e conseguenze sistemiche; in secondo luogo, non viene considerato l'obiettivo generale (e di pubblico interesse) del mantenimento della stabilità del sistema finanziario e, inoltre, gli interventi preventivi per evitare l'aggravamento della situazione risultano inibiti, dato che le leggi fallimentari si applicano al verificarsi dell'insolvenza. Si osservi poi come una *corporate insolvency law* non consenta di garantire la continuità dei servizi basilari di una banca, quali il sistema dei pagamenti o l'accesso al credito, e non riconosca la particolare posizione dei depositanti che, a differenza di un'impresa commerciale, sono in maggior numero e i loro depositi sono alla base dell'attività bancaria e di conseguenza di buona parte dell'economia reale[41].

---

[40] Brierley, P., *The UK Special Resolution Regime for failing banks in an international context*, Bank of England, Financial Stability Paper No. 5, July 2009, p. 4 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/fsr/fs_paper05.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[41] Brierley, P., *op. cit.*, p. 5.

1.3.3 La costruzione di un *bank insolvency regime*

Il *framework* legale

Il punto di partenza per la costruzione di un regime speciale per le banche è la scelta del modello: giudiziario o amministrativo? Gli Stati europei, spesso in virtù dei loro retaggi storici o delle proprie tradizioni bancarie, si trovano divisi su questa scelta: entrambi i modelli presentano vantaggi e svantaggi e la recente crisi finanziaria ha messo a dura prova la solidità, la flessibilità e l'efficienza di ciascuno.

Il modello giudiziario (*court-based o judicial*) prevede che le banche vengano introdotte in procedure giudiziarie guidate da tribunali, lasciando alle autorità di vigilanza ristretti poteri in merito alla risoluzione della banca: al più potranno nominare i liquidatori e occuparsi della vendita degli *asset*. I sostenitori di tale modello rifiutano ogni deviazione da una generale *bankruptcy law* poiché considerano le imprese bancarie alla stregua di imprese commerciali operanti in un mercato competitivo[42]. Se da un lato questo modello comporta maggiori responsabilità e si assicura che i diritti di tutte le parti a rischio siano adeguatamente protetti, dall'altro è poco conveniente per i Paesi in cui i procedimenti giudiziari non si risolvono in tempi rapidi ovvero dove la giurisprudenza non ha a disposizione sufficiente esperienza in materia bancaria[43]. Il modello giudiziario è stato adottato da Germania, Francia e Spagna.

Il modello amministrativo (*administrative*) prevede, invece, che le procedure speciali che possono attivarsi in caso di insolvenza siano adottate e gestite dalle autorità amministrative competenti, in altre parole dalle autorità di vigilanza. A differenza del modello giudiziario, viene esplicitata la particolarità dell'attività del *banking* e, di conseguenza, si enfatizza la necessità di un regime speciale per le ban-

[42] Boccuzzi, G., *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, cit., p. 35.

[43] Hagan, S. - Towe, C., *An Overview of the Legal, Institutional, and Regulatory Framework for Bank Insolvency*, International Monetary Fund and World Bank, April 2009, p. 19 in *http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/041709.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

che[44]. Il vantaggio di quest'approccio è che i poteri decisionali sono riposti nelle mani di autorità competenti in materia bancaria e creditizia, in modo da poter intervenire tempestivamente e provvedere ad una risoluzione efficace della situazione di crisi[45]. Il modello amministrativo è presente in Italia, Grecia, Portogallo e Finlandia.

Un caso particolare è rappresentato dal Regno Unito, in quanto fino a poco tempo fa si basava su un modello completamente giudiziario che lasciava scarsi poteri all'autorità di vigilanza, la *Financial Services Authority* (FSA); in aggiunta, per le banche non esisteva un regime speciale e dunque queste affrontavano gli stessi procedimenti liquidatori giudiziari di qualsiasi impresa commerciale[46]. Con lo scoppio della crisi finanziaria globale e più precisamente con il dispendioso salvataggio della Northern Rock, il Regno Unito si è trovato ad affrontare tutte le debolezze sottostanti il proprio sistema di vigilanza. Nel 2009 si ha avuto la creazione di un nuovo regime speciale per le banche (uno *Special Resolution Regime*, SRR) con l'assegnazione alla *Bank of England* di vasti poteri in tema di insolvenze, risoluzioni o, più in generale, poteri d'intervento in situazioni di crisi: di fatto, quindi, il Regno Unito è passato da un modello completamente giudiziario ad un modello amministrativo, dal momento che l'autorità amministrativa ha anche la facoltà di intervenire qualora una banca non rispetti dei limiti imposti dalla regolamentazione[47].

I meccanismi d'attivazione

Una volta adottato il regime opportuno, si rende necessaria la specificazione di alcune soglie (o *thresholds*) che, una volte oltrepassate, comportano l'avviamento delle procedure previste in caso d'insolvenza.

---

[44] Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

[45] Hagan, S. - Towe, C., *loc. cit.*

[46] Hendren, C., *Judicial and Administrative Approaches to Bank Resolution: Prospects for International Harmonization*, Huntsman Program University of Pennsylvania, 2011, p. 21 in *http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/11/11-73.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[47] Hendren, C., *op. cit.*, p. 22.

In genere sono tre le tipologie di soglie critiche che si riscontrano negli *insolvency regime*[48]:

- soglia d'illiquidità o *illiquidity threshold*: è oltrepassata quando una banca non riesce ad adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza e finisce in *cash flow insolvency*.

- soglia di bilancio o *balance sheet threshold*: è superata nel momento in cui una banca presenta un bilancio con passività in eccesso rispetto alle attività, manifestando quindi una *balance sheet insolvency*.

- soglia regolamentare o *regulatory threshold*: può consistere in un certo livello minimo di patrimonio o un livello massimo di *leverage ratio*; se è una soglia quantitativa, le autorità di vigilanza dovranno anche fornire i principi e i metodi di calcolo per il soddisfacimento del requisito. In questa tipologia rientrano a pieno titolo i requisiti patrimoniali minimi richiesti dai vari Accordi di Basilea.

Se le prime due tipologie sono tipiche di un regime generale che si applica alle imprese commerciali, così non è per le *regulatory thresholds*, che costituiscono invece un caposaldo nella costruzione di un regime speciale. È soprattutto grazie a queste ultime (sempre in continuo aggiustamento) che le autorità di vigilanza riescono ad intervenire in modo tempestivo ed efficace per risolvere una momentanea situazione di difficoltà patrimoniale o di liquidità, prima che si tramuti in una crisi bancaria vera e propria[49]: per questi motivi, rappresentano uno strumento utile e necessario per la vigilanza prudenziale e l'attività di supervisione delle banche.

---

[48] Hagan, S. - Towe, C., *op. cit.*, pp. 20-22.

[49] Čihák, M. - Nier, E., *The Need for Special Resolution Regimes for Financial Institutions - The Case of the European Union*, IMF Working Paper, 2009, p. 13 in *http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09200.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

La flessibilità degli obiettivi

Un *bank insolvency regime* nasce con degli obiettivi specifici che si adattano ad un contesto di stabilità, dunque in un clima di crisi non stupisce che questi obiettivi subiscano delle modifiche. Tale flessibilità è (o almeno dovrebbe essere) tipica di tutti i regimi normativi nazionali e alla legislazione bancaria italiana risulta familiare questo concetto: significativo è, infatti, l'art. 5, co. 1, t.u.b.[50], riguardante le finalità della vigilanza della Banca d'Italia. Uno sguardo alla vecchia legge bancaria del '36 permette di definire la stabilità come l'obiettivo tradizionale (ed esistenziale) della vigilanza strutturale; tuttavia, il sempre più crescente orientamento al mercato ha fatto sì che anche l'efficienza e la competitività si elevassero ad obiettivi finali della vigilanza[51]. Queste finalità potrebbero sembrare in contrasto fra loro, dato che non vi sono criteri di opzione per il perseguimento di una o dell'altra, a tal punto che si potrebbe ipotizzare la presenza di un *trade-off*[52]; tuttavia, in ogni caso, l'eventuale soluzione di questo *trade-off* spetta all'Autorità di vigilanza, che deciderà «*secondo criteri di equità e ragionevolezza, sulla base di un accorto utilizzo degli strumenti disponibili*»[53]. Da un punto di vista prettamente economico ciò non rileva, poiché la stabilità e l'efficienza (o la competitività) tendono a convergere nel lungo periodo: del resto non è verosimile ipotizzare un sistema stabile che non sia altrettanto efficiente e competitivo.

La domanda che a questo punto sorge spontanea è: le finalità perseguite dalle Autorità creditizie nei momenti di crisi bancaria, sono ancora quelle enunciate nell'art. 5 t.u.b.? La risposta è negativa, per il fatto che in periodo di instabilità finanziaria non si potrà guardare alla finalità della sana e prudente gestione, bensì

[50]Cfr. art. 5, co. 1, t.u.b.: «*Le autorità creditizie esercitano i poteri di vigilanza a esse attribuiti dal presente decreto legislativo, avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario nonché all'osservanza delle disposizioni in materia creditizia*».

[51]Boccuzzi, G., *La crisi dell'impresa bancaria. Profili economici e giuridici*, cit., p. 116.

[52]Antonucci, A., *Diritto delle banche*[5], Milano, 2012, pp. 54-56.

[53]Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

si cercherà di tutelare quanto più possibile i creditori, ad esempio. Ciò detto, è ragionevole ritenere che l'art. 5 t.u.b. come portata precettiva si arresti all'art. 69 t.u.b., ma dall'art. 70 t.u.b.[54] in avanti subisce una deroga[55].

Analogo è il ragionamento che sta dietro al disegno delle finalità in uno *special resolution regime*. Obiettivo principe è il mantenimento della stabilità finanziaria che include il buon funzionamento del sistema dei pagamenti, la protezione dei depositi e la salvaguardia della funzione di intermediazione creditizia[56].

In caso di crisi sistemica, dunque, è fisiologico che le priorità subiscano delle variazioni: tenuto fermo l'interesse pubblico della *financial stability*, le politiche del regime regolamentare dovrebbero essere focalizzate sulla preservazione del sistema dei pagamenti, alla limitazione delle perdite dei depositanti e della fiducia dei creditori e, infine, al ripristino della liquidità e stabilità dell'intero sistema bancario[57].

In generale, oltre alle finalità appena citate, l'introduzione di un regime speciale per le banche dovrebbe essere indirizzato anche a ridurre l'impatto sistemico in caso di *default*, affidare la vigilanza ad autorità competenti, diminuire il *moral hazard* e incrementare la disciplina di mercato[58].

I diritti dei creditori e degli *shareholders*

Una procedura di liquidazione efficiente dovrebbe massimizzare il valore totale degli *asset* di un'impresa che verranno in seguito distribuiti ai creditori, agli azionisti e a tutte le parti interessate nel procedimento[59].

---

[54] L'art. 70 t.u.b. apre il Titolo IV dedicato alla «*Disciplina delle crisi*».

[55] Ciò non significa che la disciplina delle crisi sia avulsa dall'intera disciplina di vigilanza. Il nesso è offerto dal mercato: l'art. 5 t.u.b. si basa sull'assunto che la banca è un'impresa nel mercato, ma essendo pur sempre in un contesto di vigilanza prudenziale dove le autorità non possono salvare una banca, se quest'ultima non è in grado di restare nel mercato allora dovrà uscire. A questo punto l'autorità di vigilanza avvierà una procedura di liquidazione coatta amministrativa.

[56] Hagan, S. - Towe, C., *op. cit.*, p. 16.

[57] Hagan, S. - Towe, C., *op. cit.*, p. 56.

[58] Čihák, M. - Nier, E., *op. cit.*, pp. 10-11.

[59] Hart, O., *Different approaches to bankruptcy*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 7921, September 2000, p. 3 in *http://www.nber.org/papers/w7921.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

Nella liquidazione di una banca in difficoltà la priorità è piuttosto quella di minimizzare l'impatto di tale intervento all'interno del sistema bancario: in queste circostanze può essere giustificabile il non totale rispetto della «*par condicio creditorum*»[60], ossia dell'eguale trattamento di tutti i creditori, tipico di tutte le *general insolvency laws*[61].

Un indicatore per valutare l'equità dei corrispettivi degli aventi diritto è il confronto tra i possibili esiti con il regime speciale e con quello generale; se i creditori risultano essere svantaggiati dall'applicazione del regime speciale, allora è giusto compensarli almeno quanto sarebbe loro corrisposto se si avviasse una generale procedura di liquidazione[62]: è il c.d. principio del «*no worse-off than in liquidation*», fondamentale in ogni *resolution regime*.

L'attuazione dei poteri previsti nella fase di pre-insolvenza da parte del *regulator*, come l'iniezione di capitale esterno, oppure il trasferimento della proprietà ad altri soggetti senza il consenso degli *shareholders*, potrebbe ridurre significativamente i diritti in capo a quest'ultimi[63]. Affinché un regime speciale sia efficiente è indispensabile che vi sia un giusto equilibrio tra gli obiettivi di vigilanza prudenziale e i diritti degli azionisti: *in primis*, deve essere considerata la distinzione tra i diritti di uno *shareholder* e i suoi interessi. In merito, la Corte Internazionale di Giustizia ha dichiarato che qualora un interesse dell'azionista sia danneggiato da una misura diretta all'impresa, sarà diritto di quest'ultima (e non dell'azionista) intervenire eventualmente in modo appropriato[64]. In altre parole, un atto che incide esclusivamente sui diritti legali dell'impresa e non degli *shareholders* non comporta

---

[60]Nell'ordinamento italiano tale principio è tutelato all'art. 2741 c.c. nel Libro VI sulla «*Tutela dei diritti*»: «*(1) I creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salve le cause legittime di prelazione. (2) Sono cause legittime di prelazione i privilegi, il pegno e le ipoteche*».

[61]Hüpkes, E., *op. cit.*, p. 12.

[62]Attinger, B. J., *op. cit.*, p. 11.

[63]Kern, A., *Bank Resolution Regimes: Balancing Prudential Regulation and Shareholders Rights*, in *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 9 Part 1, April 2009, p. 66.

[64]Cfr. *Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited*, Judgment, I.C.J. Reports 1970, parr. 56-58.

alcuna responsabilità legale nei confronti di questi, anche qualora venisse colpito un loro interesse economico[65].

Il rispetto dei diritti in capo all'azionista si fonda sul diritto di proprietà che lo strumento dell'azione incorpora in sè: un soggetto, acquistando un'azione di un'impresa (o di una banca), entra a far parte della proprietà di quell'ente giuridico. Da un punto di vista normativo questo concetto di proprietà risulta tutelato anche a livello comunitario dal Protocollo 1[66] della Convenzione Europea per la salvaguardia dei Diritti dell'Uomo e delle libertà fondamentali (CEDU[67]).

In un contesto economico-finanziario, si è già visto come la pubblica utilità sia riferibile al concetto della stabilità finanziaria che rappresenta, infatti, l'interesse pubblico da difendere, eventualmente limitando i diritti degli *shareholders*. Del resto gli azionisti dovrebbero essere i primi a sopportare le perdite delle banche per proteggere le finanze pubbliche[68] e questo poiché sono ben consapevoli dei rischi del loro investimento; risulta quindi ingiusto caricare sulle spalle dei contribuenti (*taxpayers*) i costi del *default* di un'istituzione finanziaria che andrebbero ad intaccare risorse destinabili a funzioni socialmente utili[69].

Un aspetto da sottolineare nell'ambito dei diritti degli *shareholders* riguarda il loro esercizio in una fase di *resolution*. In primo luogo potrebbero essere usati per

---

[65]Kern, A., *op. cit.*, p. 67.

[66]Cfr. art. 1, Protocollo 1, CEDU: «*Ogni persona fisica o giuridica ha diritto al rispetto dei suoi beni. Nessuno può essere privato della sua proprietà se non per causa di pubblica utilità e nelle condizioni previste dalla legge e dai principi generali del diritto internazionale. Le disposizioni precedenti non portano pregiudizio al diritto degli Stati di porre in vigore le leggi da essi ritenute necessarie per disciplinare l'uso dei beni in modo conforme all'interesse generale o per assicurare il pagamento delle imposte o di altri contributi o delle ammende*».

[67]La Convenzione è stata firmata a Roma il 4 novembre 1950 ed è entrata in vigore il 3 settembre 1953. Il Protocollo 1 è definito come «Protocollo addizionale» ed è entrato in vigore il 18 maggio 1954.

[68]Financial Stability Board, *Consultative Document: Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions - Recommendations and Timelines*, July 2011, p. 9 in *http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_110719.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[69]Babis, V. S. G., *Bank Recovery and Resolution: What About Shareholder Rights?*, University of Cambridge - Faculty of Law, Research Paper No. 23/2012, September 2012, p. 7 in *http://ssrn.com/abstract=2144753* consultato nel mese di gennaio 2013.

limitare l'efficacia della liquidazione: gli azionisti, curandosi esclusivamente dei propri interessi, potrebbero non approvare delle misure di risoluzione, ritenute troppo onerose (aumento di capitale, fusioni, trasferimento di proprietà...)[70]. In secondo luogo l'esercizio dei diritti degli *shareholders* potrebbe ostacolare o ritardare l'implementazione di strategie di *recovery* in una banca in difficoltà: i soci, sempre per salvaguardare i propri interessi economici, potrebbero essere motivati a rallentare l'attivazione di misure preventive, a scapito della stabilità e dell'integrità dell'istituto bancario[71].

Detto questo, risulta comprensibile come, durante un momento di crisi, le autorità competenti possano limitare i diritti degli *shareholders* riguardanti la *corporate governance*, al fine di proteggere i depositanti e ripristinare la salute della banca[72].

Per quanto concerne l'ordinamento italiano, questo potere autoritario di intervento è nelle mani della Banca d'Italia, che dispone di varie opzioni caratterizzate da un diverso grado di invasività, in base alla gravità della situazione. La Banca d'Italia ha la facoltà di sostituirsi agli organi aziendali e, di conseguenza, limitare i diritti degli *shareholders* attraverso diversi provvedimenti[73]:

- amministrazione straordinaria (art. 70 t.u.b.[74]): nel provvedimento è rintrac-

[70] Babis, V. S. G., *op. cit.*, p. 8.

[71] Attinger, B. J., *op. cit.*, p. 14.

[72] Kern, A., *op. cit.*, p. 78.

[73] Non si farà un'esaustiva trattazione dei vari istituti, bensì ci si concentrerà sugli effetti che ricadono sui poteri degli organi di amministrazione e di controllo, ed eventualmente sugli interessi dei creditori. Tuttavia, verrà fornita in nota la relativa norma del Testo Unico bancario.

[74] Cfr. art. 70 t.u.b.: «*(1) Il Ministro dell'economia e delle finanze, su proposta della Banca d'Italia, può disporre con decreto lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e di controllo delle banche quando: a) risultino gravi irregolarità nell'amministrazione, ovvero gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie che regolano l'attività della banca; b) siano previste gravi perdite del patrimonio; c) lo scioglimento sia richiesto con istanza motivata dagli organi amministrativi ovvero dall'assemblea straordinaria. (2) Le funzioni delle assemblee e degli altri organi diversi da quelli indicati nel comma 1 sono sospese per effetto del provvedimento di amministrazione straordinaria, salvo quanto previsto dall'articolo 72, comma 6. (3) Il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze e la proposta della Banca d'Italia sono comunicati dai commissari straordinari agli interessati, che ne facciano richiesta, non prima dell'insediamento ai sensi dell'articolo 73. (4) Il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze è pubblicato per estratto nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. (5) L'amministrazione straordinaria dura un anno dalla data di emanazione del decreto previsto dal comma 1, salvo che*

ciabile l'elemento tipico delle gestioni coattive, ossia la privazione del proprietario del potere di amministrare il suo bene, in virtù di un più generale interesse alla «*corretta ed efficiente gestione dell'impresa*»[75].

Tra gli effetti dell'amministrazione straordinaria si ha, infatti, lo scioglimento degli organi di amministrazione e controllo (Consiglio d'Amministrazione e Collegio Sindacale, se la banca adotta il sistema tradizionale), la cessazione delle loro funzioni e la sospensione dei poteri dell'Assemblea dei soci (non potendo questa venire sciolta): è questo effetto sostitutivo della titolarità che caratterizza tale disciplina, assieme allo stato di quiescenza dell'organo assembleare[76]. La sospensione dei poteri dei soci vige per tutta la durata del procedimento, fatto salvo quanto previsto dall'art. 72, co. 6, t.u.b.[77], ma anche in questo caso le loro facoltà sono limitate, dato che saranno i commissari, previa autorizzazione della Banca d'Italia, a fissare «*in via esclusiva*» l'ordine del giorno[78].

Essendo necessaria un'efficace azione di prevenzione per evitare che la crisi della banca diventi irreversibile (e implichi così una liquidazione coatta), è evidente l'intento del legislatore nel costruire uno schema risolutivo che si stac-

---

il decreto preveda un termine più breve o che la Banca d'Italia ne autorizzi la chiusura anticipata. In casi eccezionali la procedura può essere prorogata, per un periodo non superiore a sei mesi, con il medesimo procedimento indicato nel comma 1; si applicano in quanto compatibili i commi 3 e 4. (6) La Banca d'Italia può disporre proroghe non superiori a due mesi del termine della procedura, anche se prorogato ai sensi del comma 5, per gli adempimenti connessi alla chiusura della procedura quando le relative modalità di esecuzione siano state già approvate dalla medesima Banca d'Italia. (7) Alle banche non si applica il titolo IV della legge fallimentare e l'articolo 2409 del codice civile. Se vi è fondato sospetto che i soggetti con funzioni di amministrazione, in violazione dei propri doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla banca o ad una o più società controllate, l'organo con funzioni di controllo od i soci che il codice civile abilita a presentare denuncia al tribunale, possono denunciare i fatti alla Banca d'Italia, che decide con provvedimento motivato».

[75] Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, pp. 175-176.

[76] Ferro-Luzzi, P., *Commento* sub *art. 57 l.b.*, in Capriglione, F. - Mezzacapo, V. (a cura di), *Codice commentato della banca*, Milano, 1990, pp. 668 ss.; Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

[77] Cfr. art. 72, co. 6, t.u.b.: «*I commissari, previa autorizzazione della Banca d'Italia, possono convocare le assemblee e gli altri organi indicati nell'articolo 70, comma 2. L'ordine del giorno è stabilito in via esclusiva dai commissari e non è modificabile dall'organo convocato*».

[78] Capriglione, F., *Commento* sub *art. 72*, in Capriglione, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico*, cit., pp. 886 ss.

chi da quello ordinario d'impresa[79]: il Testo Unico, infatti, esclude le banche dall'applicazione del Titolo IV della legge fallimentare[80] e dell'art. 2409 c.c. riguardante la denunzia al tribunale da parte dei soci[81].

- gestione provvisoria (art. 76 t.u.b.[82]): questo istituto era già noto alla vecchia legge bancaria[83] e, come allora, trova giustificazione nella necessità di un intervento urgente; proprio per queste «*ragioni di assoluta urgenza*» si sono adottate delle misure per «*limitare gli effetti di un provvedimento che si presenta con caratteri meno garantisti di quello ministeriale*»[84]. Il legislatore fa risaltare, poi, la natura cautelare di tale provvedimento, distinguendolo dalla gestione straordinaria prevedendo non lo scioglimento degli organi di ammini-

[79]Capriglione, F., *Commento* sub *art. 70*, in Capriglione, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico*, cit., pp. 857 ss.

[80]Il Titolo IV che regolamentava l'istituto dell'amministrazione controllata (artt. 187-193, l.f.) è stato interamente abrogato dall'art. 147, co. 1, d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5.

[81]L'art. 70, co. 7, t.u.b. ha risolto una questione che, in dottrina, è stata discussa a lungo nel vigore della legge bancaria: ci si interrogava se il rimedio giurisdizionale previsto a favore dei soci di minoranza fosse applicabile o meno anche alle banche.
In argomento, per tutti, v. Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, pp. 216-219; Boccuzzi, G., *Il provvedimento di amministrazione straordinaria e la nomina degli organi straordinari*, in Ferro-Luzzi, P. - Castaldi, G. (a cura di) *La nuova legge bancaria*, cit., pp. 1151-1153.

[82]Cfr. art. 76 t.u.b.: «*(1) La Banca d'Italia, fatto salvo quanto stabilito negli articoli precedenti, può disporre, nei casi indicati nell'articolo 70, comma 1, e qualora concorrano ragioni di assoluta urgenza, che uno o più commissari assumano i poteri di amministrazione della banca. Le funzioni degli organi di amministrazione e di controllo sono frattanto sospese. Possono essere nominati commissari anche funzionari della Banca d'Italia. I commissari, nell'esercizio delle loro funzioni, sono pubblici ufficiali. (2) La gestione provvisoria non può avere una durata superiore a due mesi. Si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 71, commi 2, 3, 4 e 6, 72, commi 3, 4, 7 e 9, 73, commi 1 e 2, 74 e 75, comma 1. (3) Qualora durante la gestione provvisoria intervenga lo scioglimento degli organi di amministrazione e di controllo a norma dell'articolo 70, comma 1, i commissari indicati nel comma 1 assumono le attribuzioni del commissario provvisorio previsto dall'articolo 71, comma 5. (4) Al termine della gestione provvisoria gli organi subentranti prendono in consegna l'azienda dai commissari indicati nel comma 1 secondo le modalità previste dall'articolo 73, comma 1*».

[83]Analoga disposizione era dettata all'art. 66 l.b., ma con la nuova stesura si percepisce ancor più il collegamento con l'istituto dell'amministrazione straordinaria. Il nuovo art. 76 t.u.b. si colloca, infatti, nel Titolo IV, Capo I, Sez. I che corrisponde alla posizione dell'art. 70 t.u.b. riguardante proprio l'amministrazione straordinaria. Le funzioni dell'istituto della gestione provvisoria non sono state sostanzialmente modificate rispetto a quelle previste nella vecchia legge bancaria.
Caradonna, G., *La gestione provvisoria*, in Ferro-Luzzi, P. - Castaldi, G. (a cura di) *La nuova legge bancaria*, cit., Tomo II, p. 1227.

[84]Costi, R., *L'ordinamento bancario*[5], cit., p. 836.

strazione e controllo, bensì la temporanea sospensione delle loro funzioni[85].

Il Testo Unico, a differenza della legge bancaria del '36, cita esplicitamente il collegio sindacale, tra gli organi sospesi: del resto le sue funzioni di controllo non potrebbero essere destinate né verso gli amministratori (sono sospesi), né verso il gestore provvisorio[86].

Un dubbio che potrebbe sorgere con riguardo a questo provvedimento riguarda la sua efficacia nei confronti dell'Assemblea dei soci, nel caso alcune previsioni statutarie consentano delle interferenze nei poteri amministrativi: per alcuni atti, infatti, i commissari potrebbero richiedere ed ottenere un'autorizzazione dall'Assemblea; tuttavia, non si deve pensare che la disciplina della gestione provvisoria sia irrilevante ai fine delle attività dell'Assemblea, anche perché il suo comportamento sarà oggetto di valutazione quando i commissari opteranno per richiedere o meno l'amministrazione straordinaria[87].

- sospensione dei pagamenti (art. 74 t.u.b.[88]): questo provvedimento di natura eccezionale costituisce, di fatto, una moratoria[89] nell'adempimento delle

[85]Boccuzzi, G., *La crisi dell'impresa bancaria. Profili economici e giuridici*, cit., pp. 229-231.

[86]Capolino, O., *Commento* sub *art. 79*, in Capriglione, F. (a cura di), *Disciplina delle banche e degli intermediari finanziari. Commento al d. legisl. n. 385 del 1993, testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*^{2}, Padova, 2000, p. 299.

[87]Blandini, A., *Commento* sub *art. 76*, in Capriglione, F. (a cura di)., *Commentario al Testo Unico*, cit., pp. 930 ss.

[88]Cfr. art. 74 t.u.b.: «*(1) Qualora ricorrano circostanze eccezionali i commissari, al fine di tutelare gli interessi dei creditori, possono sospendere il pagamento delle passività di qualsiasi genere da parte della banca ovvero la restituzione degli strumenti finanziari ai clienti relativi ai servizi previsti dal decreto legislativo di recepimento della direttiva 93/22/CEE. Il provvedimento è assunto sentito il comitato di sorveglianza, previa autorizzazione della Banca d'Italia, che può emanare disposizioni per l'attuazione dello stesso. La sospensione ha luogo per un periodo non superiore ad un mese, prorogabile eventualmente, con le stesse formalità, per altri due mesi. (2) Durante il periodo della sospensione non possono essere intrapresi o proseguiti atti di esecuzione forzata o atti cautelari sui beni della banca e sugli strumenti finanziari dei clienti. Durante lo stesso periodo non possono essere iscritte ipoteche sugli immobili o acquistati altri diritti di prelazione sui mobili della banca se non in forza di provvedimenti giudiziali esecutivi anteriori all'inizio del periodo di sospensione. (3) La sospensione non costituisce stato d'insolvenza*».

[89]Lo strumento della «moratoria» risale all'*exceptio moratoriae* del diritto romano, ma venne in seguito disciplinata anche nel diritto commerciale (codice di commercio del 1882) e nel diritto bancario (r.d.l. 28 dicembre 1921, n. 1681 in occasione della crisi della Banca Italiana di Sconto). Tale istituto era presente anche nella vecchia legge bancaria all'art. 63, con la differenza che al comma 3 prevedeva dei rimborsi proporzionali durante la sospensione; il legislatore del Testo Unico

obbligazioni della banca che va a incidere sui diritti dei depositanti e degli investitori. Rappresenta un provvedimento cautelare per evitare, nel modo più assoluto, una corsa agli sportelli dei depositanti e rispettare il principio della *par condicio creditorum*: se, infatti, si realizzasse un simile scenario all'indomani dell'annuncio di un provvedimento di amministrazione straordinaria, inevitabilmente, si avrebbe, oltre all'inevitabile *default* della banca, un minor soddisfacimento di creditori per il ridotto realizzo dell'attivo e una conseguente discriminazione tra loro stessi[90].

È importante sottolineare che, essendo la sospensione dei pagamenti un'*extrema ratio* per tutelare gli interessi dei creditori, è un provvedimento che comporta delle conseguenze: oltre alla precaria liquidità di una banca in un contesto simile, va considerato che la sua applicazione comporterà anche una notevole perdita di fiducia dei depositanti ed è per questo che raramente l'Autorità di vigilanza ha fatto ricorso alla sospensione dei pagamenti[91].

- liquidazione coatta amministrativa (art. 80 t.u.b.[92]): oltre alla realizzazione

---

non inserì questa previsione poiché non coerente con il provvedimento di sospensione dei pagamenti. Significativa è, poi, l'integrazione all'art. 74 t.u.b. ad opera del d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415 che ha sospeso altresì la restituzione degli strumenti finanziari.
A questo proposito v. Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, pp. 189-191; Costi, R., *op. cit.*, pp. 829-831; Ruta, G., voce «*Moratoria*», in *Enc. Bancaria*, Milano, 1942, p. 264; Sabato, F., *La sospensione dei pagamenti*, in Ferro-Luzzi, P. - Castaldi, G. (a cura di), *La nuova legge bancaria*, cit., p. 1193.

[90] Costi, R., *loc. cit.*

[91] Lener, R., *Commento* sub *art. 74*, in Capriglione, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico*, cit., pp. 908 ss.

[92] Cfr. art. 80 t.u.b.: «*(1) Il Ministro dell'economia e delle finanze, su proposta della Banca d'Italia, può disporre con decreto la revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria e la liquidazione coatta amministrativa delle banche, anche quando ne sia in corso l'amministrazione straordinaria ovvero la liquidazione secondo le norme ordinarie, qualora le irregolarità nell'amministrazione o le violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie o le perdite previste dall'articolo 70 siano di eccezionale gravità. (2) La liquidazione coatta può essere disposta, con il medesimo procedimento indicato nel comma 1, su istanza motivata degli organi amministrativi, dell'assemblea straordinaria, dei commissari straordinari o dei liquidatori. (3) Il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze e la proposta della Banca d'Italia sono comunicati dai commissari liquidatori agli interessati, che ne facciano richiesta, non prima dell'insediamento ai sensi dell'articolo 85. (4) Il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze è pubblicato per estratto nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. (5) Dalla data di emanazione del decreto cessano le funzioni degli organi amministrativi, di controllo e assembleari, nonché di ogni altro organo della banca. Sono fatte salve le ipotesi previste dagli articoli 93, comma 1, e 94, comma 2. (6) Le banche non*

della *par condicio creditorum*, questo istituto (anch'esso già noto alla vecchia legge bancaria: art. 67 l.b.) è orientato alla tutela del «*pubblico interesse al corretto funzionamento del sistema bancario ed alla protezione dei risparmiatori*»[93].

A differenza dello «scioglimento» degli organi amministrativi e di controllo e della «sospensione» dell'Assemblea, previsti dal provvedimento dell'amministrazione straordinaria, qui, il legislatore del Testo Unico opta per un termine più radicale proprio per esplicitare l'effetto definitivo di una liquidazione: si utilizza, infatti, il vocabolo «cessazione», per indicare la conclusione definitiva delle funzioni di tutti gli organi della banca[94]. Tuttavia, sono fatte salve l'ipotesi prevista all'art. 93, co. 1, t.u.b.[95] sulla proposta del concordato di liquidazione, e quella all'art. 94, co. 2, t.u.b.[96] sulla modificazione dell'oggetto sociale, a seguito della revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria[97].

Per quanto riguarda, invece, gli effetti della liquidazione coatta amministrativa sui creditori, è necessario fare riferimento all'art. 83, dove al comma 1 si esplicita che «*sono sospesi il pagamento delle passività di qualsiasi genere e le restituzioni di beni di terzi*», mentre al comma 2 si rinvia alle disposizioni

---

sono soggette a procedure concorsuali diverse dalla liquidazione coatta prevista dalle norme della presente sezione; per quanto non espressamente previsto si applicano, se compatibili, le disposizioni della legge fallimentare».

[93]De Vecchis, P., *Aspetti legali delle crisi bancarie in Italia*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica*, n. 17, Roma, Gennaio 1988, pp. 21-23.

[94]Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, pp. 247-249.

[95]Cfr. art. 93, co. 1, t.u.b.: «*In qualsiasi stadio della procedura di liquidazione coatta, i commissari, con il parere del comitato di sorveglianza, ovvero la banca ai sensi dell'articolo 152, secondo comma, della legge fallimentare, con il parere degli organi liquidatori, possono proporre un concordato al tribunale del luogo dove l'impresa ha la sede legale. La proposta di concordato deve essere autorizzata dalla Banca d'Italia*».

[96]Cfr. art. 94, co. 2, t.u.b.: «*Eseguito il concordato, i commissari liquidatori convocano l'assemblea dei soci della banca perché sia deliberata la modifica dell'oggetto sociale in relazione alla revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria. Nel caso in cui non abbia luogo la modifica dell'oggetto sociale, i commissari procedono agli adempimenti per la cancellazione della società ed il deposito dei libri sociali previsti dalle disposizioni del codice civile in materia di scioglimento e liquidazione delle società di capitali*».

[97]Bonfatti, S., *Commento* sub *art. 80*, in Capriglione, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico*, cit., pp. 962 ss.

della legge fallimentare in merito agli effetti del fallimento nei confronti dei creditori[98]. Oltre a ciò, al comma 3, il legislatore vieta ogni azione (ed anche ogni «*atto di esecuzione forzata o cautelare*»), contro la banca in fase di liquidazione, che la legge fallimentare potrebbe garantire ai creditori[99]; anche in questo caso, però, vi sono delle eccezioni rappresentate dalla possibilità di avviare opposizioni allo stato passivo (art. 87 t.u.b.), insinuazioni tardive (art. 89 t.u.b.) e di impugnare la documentazione finale (art. 92 t.u.b.)[100].

1.4 I fondi di garanzia dei depositanti

La vigilanza prudenziale è in forte relazione con un *resolution regime* e questo perché ne aumenta l'efficacia: una vigilanza efficiente sarà in grado, infatti, di identificare eventuali anomalie nelle istituzioni finanziarie e, se necessario, intervenire tempestivamente prima che si attivino gli schemi di risoluzione[101]. Risulta, quindi, evidente come un regime speciale per le banche, per essere solido ed efficace, debba implementare degli strumenti di garanzia dei depositi (conosciuti anche *Deposit Insurance Systems*, DIS o *Deposit Guarantee Schemes*, DGS) che vadano a beneficio dei risparmiatori: le finalità di tale strumento non si limitano a rimborsare i depositanti (entro certi limiti) e ripristinare la *public confidence*, bensì contribuiscono ad evitare fenomeni di contagio, in caso di crisi di una singola banca[102].

Per sottolineare ulteriormente la notevole (e crescente) importanza che i fondi di garanzia hanno all'interno di un sistema finanziario (non solo nazionale, ma anche comunitario), è sufficiente dire che costituiscono la terza componente della c.d. *safety*

[98] Costi, R., *op. cit.*, pp. 852-856.

[99] Costi, R., *loc. cit.*

[100] Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, p. 273.

[101] Čihák, M. - Nier, E., *loc. cit.*

[102] Boccuzzi, G., *Towards a new framework for banking crisis management*, cit., p. 220.

net[103], ossia della rete di sicurezza ideata dalle Autorità creditizie per assicurare la stabilità dell'intero sistema bancario[104].

Specialmente in questi tempi di turbolenze economico-finanziarie è diventato di enorme rilevanza il saper interpretare e risolvere i fenomeni di crisi non solo a livello di singolo Paese, ma a livello comunitario, tenendo conto che si sta vivendo in un Europa sempre più interconnessa: i vari Stati devono, dunque, trovare rimedi istituzionali e regolamentari per rafforzare il sistema bancario, i mercati finanziari e i meccanismi di gestione delle crisi; tutto ciò allo scopo di evitare interventi pubblici, salvaguardare il risparmio e recuperare la fiducia delle persone negli intermediari e nel sistema[105].

L'Unione Europea ha fatto il primo passo verso i sistemi di assicurazione dei depositi con la Raccomandazione 87/63/CEE del 22 dicembre 1986, in cui si invitava ciascuno Stato membro a provvedere all'istituzione di uno schema di garanzia dei depositi[106], ovvero a verificarne l'adeguatezza in caso di *default* di un'istituzione

---

[103]Le tre componenti della *safety net* sono: l'attività di vigilanza (*supervision*), il credito di ultima istanza (*lending of last resort*) e, per l'appunto, l'assicurazione dei depositi (*deposit insurance*).

[104]Boccuzzi, G., *La crisi dell'impresa bancaria. Profili economici e giuridici*, cit., p. 415.

[105]Saccomanni, F., *L'Unione Europea di fronte alla crisi globale: le implicazioni per le banche, la finanza e la politica economica*, intervento del Direttore Generale della Banca d'Italia al Bundesministerium der Finanzen, Berlino, 8 febbraio 2011, pp. 13-15 in *http://www.bancaditalia.it/interventi/intaltri_mdir/08022011/saccomanni_080211.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[106]Cfr. Raccomandazione 87/63/CEE, punto 3: «*[La Commissione delle Comunità Europee raccomanda] agli Stati membri che non dispongono di un sistema di garanzia dei depositi che copra tutti i loro enti e che non hanno ancora elaborato progetti in materia: a) di elaborare, in collaborazione con le autorità di vigilanza degli enti creditizi e le organizzazioni professionali delle categorie di enti interessati, un progetto relativo a uno o più sistemi di garanzia dei depositi che soddisfi le condizioni di cui ai punti 1a) a 1d) della presente raccomandazione; b) di adottare ogni provvedimento utile affinché tali sistemi entrino in vigore non oltre il 1° gennaio 1990*».

finanziaria[107]. Qualche anno dopo, in ottica di armonizzazione minima[108], si è avuta la direttiva 94/19/CE del 30 maggio 1994[109] che ha regolamentato maggiormente tale materia, orientandosi alla protezione dei depositanti e alla minimizzazione del rischio che essi subiscano i danni derivanti dall'insolvenza di una banca[110].

Considerato che «*la garanzia dei depositi è un elemento essenziale per il completamento del mercato interno e un complemento indispensabile del sistema di vigilanza degli enti creditizi*»[111], ai vari Stati membri è stata imposta la definizione di un *set* minimo di norme armonizzate, riguardo la costruzione di un sistema di garanzia dei depositi. I punti fondamentali armonizzati sono i seguenti[112]:

- responsabilità (art. 4): vige il principio dell'*home country control*, già espresso nella seconda direttiva di coordinamento; *ergo* il rimborso dei depositi di una banca localizzata in territorio comunitario è di competenza del sistema di garanzia del Paese di origine.

---

[107]Cfr. Raccomandazione 87/63/CEE, punto 1: «*[La Commissione delle Comunità Europee raccomanda] agli Stati membri che dispongono già di uno o più sistemi di garanzia dei depositi, di verificare, in caso di liquidazione di un ente creditizio che evidenzi un'insufficienza di attivi, che: a) tali sistemi garantiscono un indennizzo adeguato dei depositanti che non dispongono degli strumenti per valutare adeguatamente la politica finanziaria degli enti ai quali affidano i propri depositi; b) tali sistemi coprano i depositanti di tutti gli enti creditizi autorizzati ivi compresi i depositanti di succursali di enti la cui sede sociale si trovi in un altro Stato membro; c) tali sistemi distinguano con sufficiente precisione i meccanismi d'intervento precedenti alla liquidazione ed i meccanismi di indennizzo posteriori alla liquidazione stessa; d) tali sistemi indichino chiaramente i criteri d'indennizzo e le formalità da osservare per beneficiarne*».

[108]Il d.lgs. n. 481 del 14 dicembre 1992 recepisce, nell'ordinamento italiano, la direttiva comunitaria 89/646/CEE (nota come «seconda direttiva banche») volta a unificare le legislazioni bancarie degli Stati membri conseguendo dei principi comuni, in virtù di un'armonizzazione minima. I principi cardine di questa armonizzazione riguardano la libertà di stabilimento (unica autorizzazione all'interno dei confini del territorio comunitario) e la libera prestazione di servizi (per tutte le attività ammesse al mutuo riconoscimento): affinché siano raggiungibili questi obiettivi, si adotterà il criterio del mutuo riconoscimento, in base al quale ciascun Paese membro riconosce la regolamentazione bancaria e creditizia degli altri Paesi comunitari.
La seconda direttiva, inoltre, mira ad armonizzare gli ordinamenti nazionali in merito all'elenco delle attività esercitabili, al capitale minimo iniziale, alla vigilanza su base consolidata, alla concentrazione dei rischi, al calcolo del patrimonio di vigilanza, ai sistemi di garanzia dei depositi e così via.

[109]*Direttiva 94/19/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 30 maggio 1994 relativa ai sistemi di garanzia dei depositi*, GU L 135 del 31.5.1994, p. 5.

[110]Boccuzzi, G., *Towards a new framework for banking crisis management*, cit., p. 46.

[111]Cfr. 25° *considerando* della direttiva 94/19/CE.

[112]Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, pp. 47-48.

- partecipazione (art. 3): ai fini del regolare esercizio dell'attività bancaria è obbligatorio aderire ad un sistema di garanzia ufficialmente riconosciuto; se non perviene tale adesione la banca verrà esclusa dal sistema bancario e privata della sua autorizzazione all'esercizio.

- livello di garanzia (art. 7): avendo come fine il proteggere i piccoli risparmiatori che non riescono a valutare le politiche finanziarie e l'effettiva stabilità della banca, la direttiva non ha imposto un massimale di rimborso (lasciando libera iniziativa a ciascun Stato), bensì un rimborso minimo pari a 20.000 ECU[113]. Viene, poi, introdotto il principio della coassicurazione (*coinsurance*), secondo cui i depositanti non sono rimborsati del valore complessivo dei loro depositi, ma solo fino a una certa percentuale.

- termine di rimborso (art. 10): i depositanti hanno diritto a ricevere il rimborso dei crediti «*debitamente verificati*» entro tre mesi; questo termine può essere prorogato di tre mesi e la stessa proroga può essere rilasciata dalle autorità competenti fino ad un massimo di due volte.

Se da un lato sono indiscutibili i vantaggi che un adeguato sistema di garanzia apporta al sistema bancario (e ai depositanti) in un clima di possibile insolvenza bancaria, dall'altro bisogna tener conto anche dei suoi costi indiretti: in primo luogo non sono in grado di misurarsi con una crisi di grandi dimensioni e di portata sistemica, poiché questa richiede un insieme di azioni straordinarie e coordinate anche con le

[113]L'ECU (acronimo stante per «*European Currency Unit*») rappresentava una valuta-paniere introdotta dal Consiglio Europeo nel 1978. Il suo valore era determinato dalla media ponderata delle varie valute nazionali rappresentati i Paesi membri dell'Unione Europea. L'ECU è stato sostituito dall'euro in data 1° gennaio 1999 e, di fatto, ha costituito il precursore della moneta unica europea. Per queste ragioni, l'importo minimo garantito di 20.000 ECU corrisponde ad una somma pari a 20.000 euro.
Per un'esaustiva ricostruzione dell'avvento dell'euro e della Banca Centrale Europea v. SCHELLER, H. K., *The European Central Bank: history, role and functions*, 2006, p. 17 in *http://www.ecb.int/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006en.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

istituzioni politiche[114]. In secondo luogo, se non vi è il supporto di un efficiente apparato di vigilanza degli enti creditizi, un sistema di garanzia può incrementare il *moral hazard*, dal momento che una banca può essere attratta da alti rendimenti: non curandosi della conseguente assunzione di maggiori rischi, l'istituto potrebbe dare luogo a comportamenti poco prudenziali, sicuro che il sistema di garanzia copra eventuali perdite economiche[115]. Di conseguenza, al fine di ridurre il *moral hazard* e stimolare l'autoresponsabilità dei depositanti nel scegliere l'intermediario finanziario migliore per i propri risparmi, la normativa comunitaria è stata sempre orientata verso livelli di protezione piuttosto bassi[116].

In seguito allo scoppio della crisi nel settembre 2008, ci si rende conto che la normativa riguardante i sistemi di garanzia dei depositi necessita miglioramenti. Per rendere la normativa più efficiente in caso di crisi bancarie, a livello comunitario, viene introdotta la direttiva 2009/14/CE[117] dell'11 marzo 2009 che apporta sostanziali innovazioni[118]: *in primis*, il livello di copertura dei depositi viene innalzato da 20.000 euro a 100.000 euro (transitando per una cifra intermedia di 50.000 euro); in secondo luogo, viene abbandonato il principio della coassicurazione, permettendo così ai depositanti di vedersi rimborsato l'intero ammontare dei loro risparmi; la

---

[114] Boccuzzi, G., *I rapporti tra sistemi di garanzia dei depositanti e autorità di vigilanza nell'esperienza italiana e internazionale*, Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Working Paper n. 9, febbraio 2005, p. 4 in *http://www.fitd.it/attivita/pubblicazioni/working_papers/wp_boccuzzi.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[115] Demirgüç-Kunt, A. *et al.*, *Deposit Insurance Design and Implementation: Policy Lessons from Research and Practice*, World Bank Policy Research Working Paper No. 3969, July 2006, p. 7 in *http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2006/07/19/000016406_20060719160944/Rendered/PDF/wps3969.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013; Financial Stability Forum, *Guidance for developing effective deposit insurance systems*, September 2001, pp. 9-11 in *http://www.fdic.gov/deposit/deposits/international/guidance/guidance/finalreport.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[116] Capriglione, F. - Cercone, R., *Commento* sub *art. 96*, in Capriglione, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico*, cit., pp. 1210 ss.

[117] *Direttiva 2009/14/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11 marzo 2009 recante modifica della direttiva 94/19/CE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi per quanto riguarda il livello di copertura e il termine di rimborso*, GU L 68 del 13.3.2009, p. 3.
La direttiva è stata recepita nell'ordinamento italiano con il d.lgs. 24 marzo 2011, n. 49, entrato in vigore il successivo 7 maggio.

[118] Boccuzzi, G., *Towards a new framework for banking crisis management*, cit., pp. 166-167.

direttiva, infine, ha drasticamente ridotto i tempi di rimborso da un lasso di tempo che poteva oscillare tra i tre e i nove mesi (per via delle proroghe) a un periodo di venti giorni lavorativi.

Inoltre va aggiunto che in tempi di crisi e instabilità finanziaria è stato osservato come un sistema di garanzia dei depositi non migliora solo la c.d. *depositor confidence*, bensì anche la *market confidence* che in momenti di stress finanziario è messa a dura prova[119].

Con l'emanazione della direttiva 2009/14/CE, la Commissione si impegnava anche a redigere un'accurata relazione, entro il 31 dicembre 2009, da presentare al Parlamento Europeo e al Consiglio[120]: tale documento doveva valutare la possibilità di una maggiore armonizzazione dei sistemi di garanzia (in tema di contribuzioni e *funding*) e l'eventualità di uno schema di garanzia comunitario, con una conseguente analisi dei costi e dei benefici[121]. Del resto, tale orientamento era già stato delineato nel 2008 dal *Financial Stability Forum*, il quale incentivava la stesura di un insieme comune di principi in modo che il sistema di garanzia dei depositi dei vari Stati risultasse efficace di fronte all'evolversi delle tensioni finanziarie[122].

---

[119] Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

[120] Cfr. art. 1, 2009/14/CE che prevede delle modifiche al precedente art. 12, 94/19/CE: «*La Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il 31 dicembre 2009, una relazione su: a) l'armonizzazione dei meccanismi di finanziamento dei sistemi di garanzia dei depositi, che verta in particolare sugli effetti dell'assenza di armonizzazione in caso di crisi transfrontaliera, per quanto riguarda la disponibilità di fondi per i rimborsi dei depositi, la concorrenza leale e i costi e benefici di tale armonizzazione; b) l'opportunità e le modalità per assicurare piena copertura a determinati conti con saldi temporaneamente più elevati; c) possibili modelli per l'introduzione di contributi basati sui rischi; d) i benefici e i costi di una possibile introduzione di un fondo di garanzia dei depositi della Comunità; e) l'impatto delle disparità normative in materia di compensazione, laddove il credito di un depositante è bilanciato dai suoi debiti, sull'efficienza del sistema e sulle possibili distorsioni, tenendo conto delle liquidazioni transfrontaliere; f) l'armonizzazione dell'ambito dei prodotti e dei deposi tanti coperti, nonché le esigenze specifiche delle piccole e medie imprese e degli enti locali; g) i legami fra i sistemi di garanzia dei depositi e gli strumenti alternativi di rimborso per i depositanti, come i meccanismi di rimborso di emergenza*».

[121] Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

[122] Financial Stability Forum, *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience*, April 2008, p. 51 in *http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0804.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013. Al par. 2, punto VI.8 si scrive: «*Authorities should agree on an international set of principles for effective deposit insurance systems. These principles should recognise that there may be a variety of different designs for deposit insurance arrangements that meet the objectives behind the principles, and therefore should be adaptable to a broad range of country circumstances. The*

L'anno successivo questi principi base sono stati elaborati dal *Basel Committee on Banking Supervision* e dall'*International Association of Deposit Insurers*: il documento che ne risulta delinea sì i principi base per la costruzione di un efficace sistema di garanzia dei depositi[123], ma lascia anche ai singoli Paesi la possibilità di apportare delle misure supplementari per tenere conto delle diversità e delle peculiarità che li possono caratterizzare[124].

Nel luglio 2010 tutta questa attività di revisione e miglioramento dei sistemi di garanzia, ha portato la Commissione Europea a presentare una proposta legislativa, volta a modificare la direttiva 2009/14/CE e a promuovere diversi obiettivi, come semplificare e armonizzare maggiormente le varie normative nazionali sui fondi di garanzia dei depositi, al fine di gettare le basi per un unico *Deposit Guarantee Scheme* pan-europeo[125], ovvero garantire la credibilità e la solidità dei DGS esistenti, specialmente riguardo alle loro disponibilità finanziarie. Oltre a ciò, la proposta mira a ridurre ulteriormente (a sette giorni di calendario) il tempo di rimborso ai depositanti e a migliorare l'accesso alle informazioni dei partecipanti al sistema di garanzia; infine, vi è anche l'obiettivo di progettare nuove modalità di *funding*, magari basandosi su un approccio misto (*ex ante* ed *ex post*) e sulla possibilità del prestito tra diversi DGS. Relativamente al *funding* la proposta legislativa introduce il concetto di *risk-based contributions*, ossia le banche dovranno contribuire al fondo

---

development of the principles should also take close account of the broader characteristics of safety net arrangements, including those of the regulatory and supervisory framework and of resolution procedures for failing institutions».

[123] I 18 *core principles* sono raggruppati in dieci categorie: *setting objectives*, *mandates and powers*, *governance*, *relationships with other safety-net participants and cross-border issues*, *membership and coverage*, *funding*, *public awareness*, *selected legal issues*, *failure resolution* e, infine, *reimbursing depositors and recoveries*.

[124] Basel Committee on Banking Supervision - International Association of Deposit Insurers, *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems*, June 2009, in *http://www.bis.org/publ/bcbs156.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[125] Tarantola, A. M., *Strengthening financial stability – the contribution of deposit insurance*, speech at the conference on financial stability and the contribution of deposit insurance, Rome, 30 September 2010, p. 8 in *http://www.bancaditalia.it/interventi/intaltri_mdir/AMT_30sett_DEF.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

di garanzia in rapporto al loro profilo di rischio[126].

Tale proposta legislativa è ancora in fase di approvazione: la Presidenza del Consiglio dell'Unione Europea ha cercato l'accordo con il Parlamento su un testo di compromesso che proponeva diverse modifiche sia al testo originale della proposta, sia al testo votato dal Parlamento; per questi motivi la proposta è ora in fase di seconda lettura in Parlamento[127].

Senza ombra di dubbio, il progetto di un sistema di garanzia europeo garantirebbe un prezioso contributo verso la *banking union* europea e la creazione del *single market*. Tale progetto potrebbe essere realizzato in diversi modi: ad esempio, si può creare un unico sistema di garanzia a livello europeo che copra tutte le banche presenti nel territorio comunitario; in alternativa, esiste il c.d. «*Champions League model*» in cui solamente le grandi banche *cross-border* vi partecipano, mentre le banche nazionali fanno riferimento allo schema di garanzia all'interno dei propri confini; da ultimo, si possono tenere separati i vari sistemi di garanzia, mantenendo tuttavia la possibilità di accedere ai fondi di uno schema centrale europeo in caso di necessità[128].

Un progetto europeo di tale portata potrebbe portare diversi benefici, quali un aumento nella fiducia dei depositanti nei loro rispettivi governi e nei sistemi di garanzia nazionali, e ancora, una maggior sicurezza riguardo l'adeguatezza patrimoniale dei fondi di garanzia e la loro effettiva solidità.

Ciononostante, bisogna sempre tener conto del rovescio della medaglia, poiché

---

[126] Commissione Europea, *Proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (rifusione)*, COM(2010) 368 definitivo, Bruxelles, 12 Luglio 2010, pp. 2-3 in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0368:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

[127] De Cesare, M. *et al.*, *Trattamento delle banche deboli, prevenzione e gestione complessiva delle crisi a livello UE. Evoluzione del quadro regolamentare comunitario 2009-2012*, Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Working Paper n. 10, Giugno 2012, pp. 23-26 in *http://www.fitd.it/attivita/pubblicazioni/working_papers/wp_decesare_lombardo_pluchino_delisa.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[128] Campbell, A., *A European Union Deposit Guarantee Scheme? Benefits and Constraints*, FSI/IADI Seminar on Bank Resolution: Current Developments, Challenges and Opportunities, Bank for International Settlements, Basel, 30th August 2012.

l'opposizione politica potrebbe essere un problema non da poco: ad esempio, il Regno Unito è contrario all'idea di un supervisore europeo e di conseguenza è poco probabile l'accettazione di uno schema di garanzia pan-europeo. Altri ostacoli da superare sarebbero poi rappresentati dalle modalità di *funding*, dalle diverse valute (non tutti i Paesi europei hanno adottato l'euro) e dall'istituzione di un *single regulator* che si occupi della copertura di tutte le banche presenti nel sistema di garanzia[129].

Si è visto finora l'evoluzione dei DGS e della loro normativa in ambito comunitario, ma è importante chiedersi: come si sono sviluppati in Italia e nel Regno Unito? Sono allineati con la normativa europea?

1.4.1 Italia

In Italia sono attualmente presenti (e riconosciuti dalla Banca d'Italia) due fondi di garanzia a protezione dei depositanti, a seconda del tipo di banca che vi aderisce: il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) e il Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo (FGDCC). Come si può ben dedurre dai nominativi, il primo fondo è costituito da tutte le banche al di fuori delle cooperative, le quali hanno costituito il proprio fondo di categoria.

Il FITD nasce nel 1986 come un consorzio di natura privatistica[130] e con adesione volontaria[131], su iniziativa dell'Associazione Bancaria Italiana: senza alcun tipo di previsione normativa *ad hoc*, nel 1987 il fondo diventa operativo tramite un semplice riconoscimento del CICR[132]. Diversi anni prima, nel 1978, era già nato il

[129] Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

[130] Cfr. art. 96, co. 4, t.u.b.: «*I sistemi di garanzia hanno natura di diritto privato; le risorse finanziarie per il perseguimento delle loro finalità sono fornite dalle banche aderenti*».

[131] In seguito alla direttiva 94/19/CE (modificata in seguito dalla direttiva 2009/14/CE) la partecipazione ai fondi di garanzia non è più volontaria, bensì obbligatoria.
Cfr. art. 96, co. 1, t.u.b.: «*Le banche italiane aderiscono a uno dei sistemi di garanzia dei depositanti istituiti e riconosciuti in Italia*».

[132] Capriglione, F., *Commento* sub *art.* 97, in Capriglione, F. (a cura di), *Disciplina delle banche e degli intermediari finanziari*, cit., p. 400.

Fondo Centrale di Garanzia delle Casse Rurali e Artigiane (ora, appunto, Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo) che, in coerenza con il carattere mutualistico delle banche cooperative, può intervenire in più occasioni rispetto al FITD. Oltre, infatti, alle modalità d'intervento previste in caso di liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria, il FGDCC può intervenire a favore di una banca *in bonis* che si trovi in uno stato di momentanea difficoltà (previa elaborazione da parte della banca di un credibile piano di risanamento)[133].

Nonostante il FITD sia disciplinato dal proprio Statuto e Regolamento, la Banca d'Italia è investita di ampi poteri in materia di disciplina e coordinamento dell'attività dei sistemi di garanzia dei depositanti nel territorio nazionale: queste facoltà le vengono attribuite in virtù dell'art. 96-*ter* del Testo Unico[134].

Ai tempi dell'istituzione del fondo il limite di garanzia era il 100% per i primi 200 milioni di lire e il 75% per i successivi 800 milioni di lire, mentre per i depositi superiori a 1 miliardo di lire non era prevista alcuna tutela: oltre certe somme, quindi, il depositante sopportava delle perdite in base al principio della coassicurazione, ma ciò non ha influenzato l'affidamento verso il deposito bancario che storicamente ha caratterizzato l'Italia[135].

---

[133]Signorini, L. F., *L'unione bancaria*, audizione del Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia presso la 6ª Commissione permanente del Senato della Repubblica (Finanze e Tesoro), Roma, 24 ottobre 2012, p. 17 in *http://www.bancaditalia.it/interventi/altri_int/2012/signorini-221112.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[134]Cfr. art. 96-*ter* t.u.b.: «*(1) La Banca d'Italia, avendo riguardo alla tutela dei risparmiatori e alla stabilità del sistema bancario: a) riconosce i sistemi di garanzia, approvandone gli statuti, a condizione che i sistemi stessi non presentino caratteristiche tali da comportare una ripartizione squilibrata dei rischi di insolvenza sul sistema bancario; b) coordina l'attività dei sistemi di garanzia con la disciplina delle crisi bancarie e con l'attività di vigilanza; c) disciplina le modalità di rimborso, anche con riferimento ai casi di cointestazione; d) autorizza gli interventi dei sistemi di garanzia e le esclusioni delle banche dai sistemi stessi; e) verifica che la tutela offerta dai sistemi di garanzia esteri cui aderiscono le succursali di banche extracomunitarie autorizzate in Italia sia equivalente a quella offerta dai sistemi di garanzia italiani; f) disciplina la pubblicità che le banche sono tenute ad attuare per informare i depositanti sul sistema di garanzia cui aderiscono e sull'inclusione nella garanzia medesima delle singole tipologie di crediti; g) disciplina le procedure di coordinamento con le autorità competenti degli altri Stati membri in ordine all'adesione delle succursali di banche comunitarie a un sistema di garanzia italiano e alla loro esclusione dallo stesso; h) emana disposizioni attuative delle norme contenute nella presente sezione*».

[135]Boccuzzi, G., *Il sistema di garanzia dei depositi*, in Ferro-Luzzi, P. - Castaldi, G. (a cura di) *La nuova legge bancaria*, cit., p. 1638.

Nel 1996 si ha il recepimento della direttiva comunitaria 94/19/CE con il d.lgs 4 dicembre 1996, n. 659 che sancisce un livello minimo di garanzia per i depositanti (20.000 euro) e il tempo massimo per il rimborso (tre mesi prorogabili). Risulta interessante notare che in Italia si era prevista una compensazione concorrente, oltre alla soglia minima, fino al raggiungimento dell'importo garantito per legge, ossia 200 milioni di lire pari a 103.291,38 euro[136].

Questa cifra risultava tra le più alte in tutta Europa ed è proprio in questo periodo che si iniziava a dibattere sulla tutela dei depositanti. È chiaro che maggiori sono gli importi garantiti dal DGS, maggiore sarà la protezione dei depositanti al verificarsi di fenomeni di sfiducia verso la propria banca e minore sarà dunque la probabilità di una corsa agli sportelli. D'altro canto, però, va osservato che alte garanzie aumentano le contribuzioni periodiche a carico degli intermediari e diminuiscono la responsabilità dei depositanti nella scelta della banca dove affidare i propri risparmi: tutto ciò porta direttamente ad un incremento del *moral hazard* con evidenti conseguenze a livello di *financial stability*[137].

Diversi anni dopo la direttiva 2009/14/CE, recepita dal d.lgs 24 marzo 2011, n. 49, armonizza le coperture dei depositi fino a 100.000 euro; di conseguenza, oltre alla diminuzione dei tempi di rimborso a venti giorni, si ha una leggera riduzione dell'importo massimo garantito.

Per quanto riguarda il *funding*, il sistema di garanzia italiano non prevede contribuzioni periodiche volte ad alimentare il fondo, ma solo contribuzioni in caso di necessità a favore di una banca consorziata. Tuttavia tale sistema di contribuzione *ex post*, specie in situazioni di crisi sistemica, non si è dimostrato all'altezza di garantire un efficace e pronto intervento per il rimborso dei depositanti: per questo motivo, infatti, la proposta comunitaria mira a garantire un livello appropriato di contributi *ex ante* (75% dei depositi), oltre a quelli *ex post* (il rimanente 25%).

---

[136] Capriglione, F., *op. ult. cit.*, pp. 405-406.

[137] Cercone, R., *Commento* sub *art. 96-bis*, in Capriglione, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico*, cit., pp. 1230 ss.

1.4.2 Regno Unito

Nel Regno Unito il terzo anello della *safety net* è rappresentato dal *Financial Services Compensation Scheme* (FSCS), istituito dalla Parte XV del *Financial Services and Markets Act 2000* (FSMA). Viene costituito il 1° dicembre 2001 come un ente (una *limited company*) indipendente dall'Autorità di vigilanza inglese, la FSA, ma verso cui è pur sempre responsabile; le regole che ne disciplinano il funzionamento sono presenti all'interno dell'*Handbook of rules and guidance*[138] della FSA, così come delineato nei punti 3 e 4 del *Memorandum of Understanding* tra l'Autorità di vigilanza britannica e il FSCS[139]. Tale documento sancisce un obbligo generale di cooperazione e comunicazione tra i due istituti, sia nell'interesse dei consumatori che dell'industria dei servizi finanziari in generale[140].

Come sancito dalla direttiva 94/19/CE, la partecipazione ad almeno uno schema di garanzia è obbligatoria: nel Regno Unito le istituzioni che devono sottoscrivere tale sistema di compensazione sono quelle in possesso dell'autorizzazione della FSA per la raccolta dei depositi, ossia banche, istituti di credito fondiario (*building societies*) e banche di credito cooperativo (*credit unions*)[141]. Al pari del FITD, il FSCS interviene a favore dei depositanti nel caso in cui un'istituzione finanziaria autorizzata non sia più in grado di assolvere alle proprie obbligazioni: il sistema di rimborso è naturalmente gratuito per i risparmiatori poiché si attinge all'apposito

[138] In particolare si fa riferimento al modulo COMP («*Compensation*») all'interno del blocco 5 (intitolato «*Redress*») per quanto riguarda le norme sull'*eligibility*, sul *funding* e sulle sue operazioni; le regole più specifiche sulle modalità di contribuzione dei partecipanti al fondo sono delineate nel modulo FEES («*Fees Manual*») compreso nel blocco 1 (rubricato «*High Level Standards*»).

[139] Financial Services Authority, *Memorandum of Understanding between the Financial Services Authority and the Financial Services Compensation Scheme*, July 2010, parr. 3-4 in *http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/mou/fsafscs.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[140] Cfr. punto 9 del *Memorandum of Understanding*, cit.: «*Both FSA and FSCS recognise that close co-operation, assistance and communication with each other are essential. In the interests of both consumers of financial services and the financial services industry, FSA and FSCS will seek to maintain strong and constructive relationships with each other in order to ensure FSCS meets its objectives*».

[141] Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, *L'assicurazione dei depositi nell'Unione Europea*, Roma, Marzo 2006, pp. 141-144 in *http://www.fitd.it/attivita/pubblicazioni/monografie/AssicDepEU25.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

fondo di garanzia costituito dai contributi annuali dei vari partecipanti al DGS.

Dal 31 dicembre 2010, con l'obiettivo di conformarsi alle linee generali descritte dall'Unione Europea, il limite massimo di compensazione è stato innalzato a 85.000 sterline (corrispondenti ai 100.000 euro fissati dalla direttiva 2009/14/CE) e i rimborsi hanno luogo, generalmente, entro sette giorni lavorativi.

Tuttavia, la normativa sui depositi di garanzia del Regno Unito non è sempre stata su questo percorso: ha iniziato a svilupparsi adeguatamente soltanto dopo la crisi della Northern Rock e, infatti, fino a quell'evento le previsioni normative riguardanti la protezione dei depositanti erano molto diverse e abbastanza discutibili. Prima del 1° ottobre 2007 era ancora in vigore il principio della coassicurazione: in sostanza il FSCS copriva al 100% le prime 2.000 sterline, ma solo il 90% delle successive 33.000 sterline[142]. Di fatto, con questi limiti, molte persone hanno dovuto sopportare pesanti perdite in seguito al *default* di Northern Rock. Ad ogni modo le perdite potevano essere addirittura maggiori se fossero state in vigore le prime previsioni di legge sulla garanzia dei depositi, poiché allora solo il 75% dell'ammontare del deposito poteva venire rimborsato come forma di compensazione.

Di conseguenza, in seguito alla massiccia corsa agli sportelli verificatasi nel settembre 2007, il Regno Unito ha iniziato a modificare le norme sulle protezione dei depositanti: *in primis*, ha rimosso il principio della coassicurazione e, in secondo luogo, ha stabilito la piena garanzia (100%) dei depositi fino ad un massimo di 35.000 sterline[143].

Un'ultima osservazione riguardo un DGS è il ruolo che il fondo dovrebbe ricoprire nel caso di procedure d'insolvenza: nel Regno Unito la *deposit insurance agency* opera come una «*pay-box*», ossia si occupa solo di rimborsare i depositanti in caso si verifichi il *default* di una banca. Al pari del sistema italiano, quindi, questo istituto non ha poteri in materia di regolamentazione e procedure d'insolvenza.

---

[142] Campbell, A., *Insolvent Banks and the Financial Sector Safety Net*, cit.

[143] Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

Capitolo 2

Regno Unito: quando le crisi portano ad uno SRR

2.1 La crisi di Northern Rock

Fino a settembre 2007, né le autorità di vigilanza inglesi né le istituzioni private avevano contemplato l'idea di una corsa agli sportelli presso una banca solvente: questo tipo di immagine era qualcosa che solitamente le persone associavano ai paesi emergenti come il Sud America e non certo a paesi industrializzati e ben regolamentati come il Regno Unito[1].

Correva, infatti, l'anno 1866 quando si verificò l'ultima significativa corsa agli sportelli (presso l'istituto Overend, Gurney & Co.): da allora, il mercato di Londra ha sviluppato il concetto di un prestatore di ultima istanza (*Lender of Last Resort*) per aiutare le banche che sono illiquide, ma che possono ancora offrire adeguate garanzie. Per gli economisti, inoltre, la corsa agli sportelli di Northern Rock offrì un'opportunità unica per meglio studiare e migliorare i modelli teorici sulle corse agli sportelli e ogni elemento ivi incluso, tra cui l'inefficacia dei discorsi rassicuranti

[1] Mayes, D. G. - Wood, G., *Lessons from the Northern Rock episode*, University of Auckland and Cass Business School, 2008, p. 1, in *http://www.cass.city.ac.uk/__data/assets/pdf_file/0006/67308/Mayes-and-Wood-Final-Paper-LESSONS-FROM-THE-NORTHERN-ROCK-.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

dei governi, la crescente ansia dei depositanti e l'importanza dei media (televisioni, radio e giornali) nell'incrementare le preoccupazioni pubbliche[2].

2.1.1 Un po' di storia

Per comprendere chiaramente l'impatto che la crisi di Northern Rock ha avuto nel sistema regolamentare nazionale, è necessario ricordare gli eventi principali che hanno lasciato un segno nella storia di questa banca[3].

Centrata in Newcastle upon Tyne, Northern Rock è nata nel 1965 dalla fusione di due *building societies*: la *Northern Counties Permanent Building Society* e la *Rock Building Society.* Durante i successivi trent'anni, Northern Rock è diventata più grande acquistando 53 *building societies* più piccole (tutte localizzate nel nord-est dell'Inghilterra) e, nel 1997, ha scelto la strada della privatizzazione, diventando così una *public limited company*: di conseguenza, ai sensi del *Building Societies Act 1986*, Northern Rock avrebbe potuto cambiare il suo profilo giuridico trasformandosi in una banca. È interessante notare che, con l'intento di conseguire una perfetta privatizzazione, a tutti gli *stakeholders* dell'istituto (risparmiatori e prenditori di fondi) sono state offerte 500 azioni gratuite della nuova Northern Rock plc.

È opportuno, poi, ricordare che Northern Rock era composta da *building societies* piccole e locali, con una forte connessione con i propri clienti e membri, al pari di una società cooperativa italiana: attraverso la *demutualisation*, tutti questi individui sono diventati azionisti, anche se normalmente non avrebbero mai investito i propri risparmi nei mercati finanziari. Così facendo Northern Rock è stata quotata nel London Stock Exchange e, nel 2000, ha conseguito il passaggio nell'indice FTSE 100. Gli anni seguenti sono stati caratterizzati da una crescita esponenziale e nel 2008 la banca poteva contare oltre 70 filiali localizzate in tutto il Regno Unito.

---

[2]Shin, H. S., *Reflections on Northern Rock: The Bank Run that Heralded the Global Financial Crisis*, in *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, No. 1, 2009, p. 101.

[3]Gray, J. - Akseli, O. (a cura di), *Financial Regulation in Crisis? The Role of Law and the Failure of Northern Rock*, Elgar Financial Law Series, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, 2011, pp. vii-xiii.

Da qui in avanti la storia di Northern Rock non può essere considerata molto positiva: la banca, infatti, entrerà in una profonda spirale negativa che influenzerà non solo il settore bancario, ma anche tutto il sistema regolamentare che fino allora era stato considerato adeguato.

2.1.2 Il modello di *business*

Dal momento che Northern Rock era una *building society*, il suo modello di *business* era fondato sulla concessione del credito in forma di mutuo (grazie soprattutto ai depositi dei clienti) e su una politica di credito alquanto conservatrice[4]. Ciò non risulta essere un problema se la società mantiene il suo *status* di *building society*, ma Northern Rock diventò una banca e, di conseguenza, avrebbe dovuto modificare il suo modello di *business*: in realtà, non ha cambiato nulla.

Per meglio evidenziare la straordinaria crescita di Northern Rock, come banca, basta guardare un po' di dati[5]: alla fine del 1997, aveva attività su base consolidata del valore di 15,8 miliardi di sterline, e questo ammontare aumentò di sei volte fino a raggiungere un livello di 101 miliardi di sterline nel 2006; dopotutto, in un *Community Report*, Northern Rock descriveva se stessa come un «*specialised lender, whose core business is the provision of UK residential mortgages funded in both the retail and wholesale markets*» e, di fatto, alla fine del 2006, l'89,2% dei suoi *assets* erano mutui immobiliari.

Il fatto di essere il quinto prestatore di mutui di tutto il Regno Unito ha spinto Northern Rock ad espandere il suo *funding* per alimentare la sua rapida crescita. A quel punto, i depositi provenienti dai suoi risparmiatori non erano più sufficienti per sostenere l'espansione voluta dagli amministratori: la banca ha quindi dovuto

[4]Campbell, A., *Insolvent Banks and the Financial Sector Safety Net - lessons from the Northern Rock Crisis*, in *Singapore Academy of Law Journal*, Vol. 20, 2008, pp. 316-342.

[5]House of Commons Treasury Committee, *The run on the Rock*, Fifth Report of Session 2007-08, Vol. 1, January 2008, pp. 11-12 in *http://www.publications.parliament.uk/pa/cm200708/cmselect/cmtreasy/56/56i.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

concentrare il suo *funding* sul mercato monetario, prendendo a prestito grandi quantità di fondi o trattando prodotti finanziari derivati, come i CDO (*collateralised debt obligation*)[6].

Questo cambio di strategia ha portato la banca in questione a basare il suo *business* troppo sul meccanismo della cartolarizzazione e sul mercato *wholesale*, invece di concentrarsi sul *funding* tradizionale (depositi dei clienti). Di fatto, Northern Rock adottò un modello «*originate to distribute*»[7] basato sulla cartolarizzazione, attraverso cui la banca poteva trasformare le sue passività in strumenti finanziari per poi riutilizzarli come garanzie per ottenere maggiori fondi. Parte di questo processo richiese anche la creazione di uno *Special Purpose Vehicle*: nel 1999, venne creata la società *off-shore* Granite Finance Trustees Limited con sede a Jersey[8].

2.1.3 L'inizio della crisi

Nel corso degli anni, Northern Rock ha intrapreso un'aggressiva strategia di cartolarizzazione, prestando a chiunque senza svolgere un'adeguata e approfondita analisi del merito di credito: in pratica, la maggior parte dei fondi veniva trasformata in mutui che, in un secondo momento, venivano preparati e venduti come prodotti finanziari nei mercati. Durante l'estate del 2007, la liquidità nei mercati iniziò a venire meno e, seguendo il deprezzamento del mercato immobiliare americano che portò alla crisi dei mutui *sub-prime*, la domanda per le MBS (*mortgage-backed securities*) precipitò[9]. Come negli Stati Uniti, chiunque poteva andare in banca a sottoscrivere un mutuo senza subire alcun controllo riguardo la propria storia creditizia, la propria situazione finanziaria o la capacità di poter ripagare il debito. All'inizio, le banche

[6] Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

[7] Questo tipo di *business* è totalmente differente dal modello tradizionale *«originate to hold»* in cui gli *asset* sono tenuti in bilancio e non venduti ad altre istituzioni per ottenere maggiori fondi.

[8] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 13.

[9] Akseli, O., *Was securitisation the culprit? Explanation of legal processes behind creation of mortgage-backed sub-prime securities*, in Gray, J. - Akseli, O. (a cura di), *Financial Regulation in Crisis? The Role of Law and the Failure of Northern Rock*, cit., pp. 5-6.

non ponevano troppa attenzione a quei prestiti rischiosi e al crescente rischio morale che caratterizzava quegli individui cosiddetti *sub-prime*: l'unico aspetto che contava era il rendimento di quei prodotti derivati di discutibile qualità e la conseguente riduzione del rischio di credito che le banche normalmente avrebbero sopportato.

In realtà, il passaggio dalla crisi dei mutui *sub-prime* alla crisi finanziaria globale è stato piuttosto veloce: quando le MBS giungevano a scadenza, gli investitori non potevano venderle per via del rischio di *default* dei debitori, i cui pagamenti mantenevano costante il valore del prodotto finanziario. Tutta questa mancanza di liquidità ha condotto a seri problemi di fiducia nel sistema bancario e alla sospensione dei prestiti interbancari, portando le banche minori a subire gravi problemi di liquidità e dissesti finanziari[10].

Il fallimento di Northern Rock è un chiaro esempio della rilevanza di queste conseguenze, diffuse a livello mondiale nei mercati finanziari grazie al fenomeno della globalizzazione e all'interconnessione tra istituti all'interno del settore bancario. Tra agosto e settembre del 2007, Northern Rock ha iniziato ad affrontare seri problemi a livello di *funding* che l'hanno costretta a incontrarsi con le autorità competenti (*Bank of England*, *Financial Services Authority* e *HM Treasury*) al fine di elaborare un piano per aiutare l'istituto in difficoltà. In pratica, la soluzione proposta incorporava tre diverse opzioni per sottrarre Northern Rock ai suoi problemi finanziari[11]:

1. risoluzione della crisi di liquidità attraverso una sua propria azione nel mercato monetario a breve termine e cartolarizzazione del proprio debito;

2. acquisizione del cosiddetto «*safe heaven*» grazie al *takeover* da parte di una banca più grande;

3. ricezione di un aiuto finanziario da parte della *Bank of England* garantito dal governo.

[10] Akseli, O., *op. cit.*, p. 7.

[11] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 36.

La prima opzione richiedeva che dei fondi a breve termine fossero disponibili nel mercato monetario a tassi in linea con quelli dei mutui e degli altri tassi d'interesse a breve termine, ossia che non vi fosse scarsità di liquidità nelle banche: secondo alcuni, la *Bank of England* ha fallito nel provvedere un'adeguata assistenza ai mercati monetari che forzarono Northern Rock a richiedere ulteriore liquidità[12]. Il 12 settembre 2007, l'allora governatore della *Bank of England*, Sir Mervyn King, ha scritto una lettera al presidente del *Tripartite Committee* dove ha espresso il suo disaccordo relativamente alla proposta di misure addizionali, quali il finanziamento a scadenze più lunghe, la rimozione del tasso marginale d'interesse sui prestiti o l'ampliamento della gamma di garanzie contro cui la *Bank of England* eroga credito[13]. In aggiunta, nella suddetta lettera, il governatore ha apportato tre ragioni per giustificare la sua posizione: in primo luogo, egli afferma che *«the banking system as a whole is strong enough to withstand the impact of taking onto the balance sheet the assets of conduits and other vehicles»*; in secondo luogo, «*the private sector will gradually re-establish valuations of most asset backed securities, thus allowing liquidity in those markets to build up*»; infine, avrebbe potuto esservi rischio morale, in quanto gli istituti di credito avrebbero potuto interpretare quei provvedimenti come un segnale che la *Bank of England* sarebbe sempre intervenuta in caso di necessità, incrementando così il *moral hazard* e aggravando ulteriormente la crisi[14].

La seconda opzione (salvataggio attraverso l'intervento di una banca più grande) era quella maggiormente preferita sia da Northern Rock che dalle autorità competenti, ma la situazione corrente della banca era assai precaria. A settembre, la banca ha annunciato che aveva iniziato a trattare in via preliminare con dei possibili acquirenti interessati a tutto o ad una parte del suo *business*: un consorzio guidato dal Virgin Group di Sir Richard Branson presentò una proposta per il salvataggio

[12]Milne, A. - Wood, G., *Shattered on the Rock? British financial stability from 1866 to 2007*, in *Journal of Banking Regulation*, Vol. 10, No. 2, 2009, p. 100.

[13]House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, pp. 38-39.

[14]House of Commons Treasury Committee, *loc. cit.*

di Northern Rock e, in seguito, un'altra offerta arrivò dalla società d'investimento Olivant, ma questa venne prontamente ritirata[15]. La ricerca di un investitore privato cessò il 10 settembre anche se per un breve periodo di tempo, Lloyd's TBS sembrava fosse interessata all'acquisizione di Northern Rock, ma alla fine non si concluse nulla[16].

La terza opzione, riguardante l'aiuto di stato, è diventata l'unica che potesse realmente aiutare Northern Rock ad evitare un *default* dei finanziamenti a breve termine: l'apporto di liquidità d'emergenza doveva essere annunciato pubblicamente lunedì 17 settembre, ma tale progetto venne abbandonato il 13 settembre poiché, secondo il governatore della *Bank of England*, erano cominciati alcuni *rumours* riguardo all'operazione di supporto[17]. Per questa ragione l'annuncio venne programmato per il giorno successivo (14 settembre) e con i seguenti termini: «*The Chancellor of the Exchequer has today authorised the Bank of England to provide a liquidity support facility to Northern Rock against appropriate collateral and at an interest rate premium. This liquidity facility will be available to help Northern Rock to fund its operations during the current period of turbulence in financial markets while Northern Rock works to secure an orderly resolution to its current liquidity problems [...] The FSA judges that Northern Rock is solvent, exceeds its regulatory capital requirement and has a good quality loan book*»[18].

In ogni caso, prima che questo piano d'emergenza fosse annunciato formalmente, le linee generali dell'operazione erano già state riportate dalla BBC prima di sera, dando così inizio alla corsa agli sportelli di Northern Rock.

---

[15]Lastra, R. M., *Northern Rock, UK bank insolvency and cross-border bank insolvency*, in *Journal of Banking Regulation*, Vol. 9, 2008, p. 167.

[16]Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

[17]House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 64.

[18]House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 65.

2.1.4 La corsa agli sportelli e la nazionalizzazione

La fuga di notizie riguardanti l'annuncio dell'operazione di supporto è considerata essere la causa principale della corsa agli sportelli verificatasi tra venerdì 14 settembre e lunedì 17 settembre. La corsa agli sportelli era la notizia principale su tutti i canali televisivi, dove venivano anche trasmesse in tempo reale le code dei depositanti preoccupati di fronte alle filiali di Northern Rock.

La velocità del fenomeno aumentò rapidamente, in parte per via delle difficoltà incontrate dai clienti nel prelevare i loro soldi: inoltre, molte filiali avevano solo un paio di sportelli e i grandi prelievi, a causa delle norme antiriciclaggio, potevano richiedere fino a 15 minuti per essere completati[19].

Molti depositanti non si sentirono rassicurati né dalle dichiarazioni del Cancelliere, né da quelle della FSA, *Bank of England* o della Northern Rock stessa: la campagna di relazioni con il pubblico non ottenne l'effetto desiderato e, durante il weekend, i media continuarono ad alimentare la speculazione riguardo i problemi della banca[20].

In queste circostanze, il governatore della *Bank of England* realizzò che l'unico modo per fermare la corsa agli sportelli era di garantire i depositi dei clienti: di conseguenza, lunedì 17 settembre, il Ministro delle finanze annunciò al pubblico che, date le circostanze di mercato, i depositi presso Northern Rock sarebbero stati garantiti al fine di mantenere un sistema bancario stabile e la *public confidence*[21]. In seguito all'annuncio la corsa agli sportelli si arrestò.

I fatti che hanno portato il governo ad optare per la nazionalizzazione durante

---

[19] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, pp. 66-67.

[20] Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

[21] Cfr. House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 68: «*In the current market circumstances, and because of the importance I place on maintaining a stable banking system and public confidence in it, I can announce today that following discussions with the Governor and the Chairman of the FSA, should it be necessary, we, with the Bank of England, would put in place arrangements that would guarantee all the existing deposits in Northern Rock during the current instability in the financial markets. This means that people can continue to take their money out of Northern Rock. But if they choose to leave their money in Northern Rock, it will be guaranteed safe and secure*».

il weekend del 16-17 febbraio restano del tutto oscuri. In primo luogo, c'erano quattro espressioni d'interesse o potenziali acquirenti privati, ossia Virgin Money, J. C. Flowers, il *management* di Northern Rock e un gruppo *ad hoc* guidato dall'ex amministratore delegato di Abbey National[22]. Curioso è il fatto che immediatamente dopo che Richard Branson di Virgin andò in viaggio in Cina con il Primo Ministro, Virgin venne dichiarata l'offerente migliore, ma (senza sorpresa alcuna) le ragioni di tale decisione non furono rese trasparenti: di lì a poco si decise che nessuna offerta potesse apportare del valore ai *taxpayers*[23].

Il 17 febbraio 2008, il cancelliere Alistair Darling annunciò la nazionalizzazione di Northern Rock servendosi di nuovi provvedimenti legislativi per sottoporre la banca a un periodo di *temporary public ownership*: in quell'occasione, inoltre, il cancelliere chiarì che Northern Rock avrebbe continuato ad operare come banca e che i depositi dei risparmiatori sarebbero stati al sicuro[24].

Il 22 febbraio 2008, il Tesoro rese pubblica la notizia che aveva acquisito tutte le azioni di Northern Rock e che tutti gli altri strumenti finanziari emessi dalla società che davano diritto ad azioni erano stati cancellati tramite un *Transfer Order* ai sensi del nuovo *Banking (Special Provisions) Act 2008*[25].

Nel giugno 2011, Northern Rock venne ufficialmente messa in vendita nel settore privato e, il 17 novembre 2011, c'è stato l'annuncio che Virgin Money avrebbe acquistato la banca pagando 747 milioni di sterline in contanti, 150 milioni di sterline di debito e altri 130 milioni di sterline in base alla *performance* futura[26]. Virgin ha anche annunciato che avrebbe mantenuto il quartier generale a Newcastle upon Tyne e il 12 ottobre 2012 Northern Rock plc ha preso in via ufficiale il nome di Virgin Money plc.

---

[22] Milne, A. - Wood, G., *op. cit.*, p. 124.

[23] Milne, A. - Wood, G., *loc. cit.*

[24] Lastra, R. M., *loc. cit.*

[25] Lastra, R. M., *loc. cit.*

[26] Goff, S. - Rigby, E. - Jenkins, P., *Branson takes Northern Rock private*, in *Financial Times*, 17th November 2011.

2.2 Alcune considerazioni *ex post*

Dopo aver appreso l'intera cronistoria del declino di Northern Rock, è opportuno fare qualche considerazione.

In primis, perché le autorità competenti hanno salvato Northern Rock? Perché non hanno agito allo stesso modo del caso Barings? In verità, esse avrebbero potuto comportarsi come fecero nel diciannovesimo secolo: avrebbero potuto considerare se il fallimento di Northern Rock avesse danneggiato la reputazione di Londra (come fecero nel caso di Barings nel 1890); nel caso tale test avesse fornito esito negativo, la banca sarebbe stata posta nella condizione di «*sink or swim*», e della liquidità sarebbe stata fornita al resto del settore bancario, se necessaria per calmare ogni eventuale panico[27].

Ad ogni modo, a Northern Rock non si poteva applicare la filosofia del «*sink or swim*»: per qualche (ancora sconosciuta) ragione Northern Rock doveva essere salvata ad ogni costo. Certamente la motivazione principale non poteva avere nulla a che fare con le sue dimensioni o la sua reputazione, dal momento che non aveva rapporti di natura internazionale che potessero essere intaccati tramite contagio.

Una valida interpretazione riguardo il salvataggio di Northern Rock è data da Gordon Brown, che all'epoca era appena diventato Primo Ministro. I sondaggi mostravano che c'era stato un conseguente rapido balzo di popolarità del Partito Laburista in carica, e vi erano già voci riguardanti una chiamata alle urne: la chiusura di una banca (o una sua nazionalizzazione) non avrebbe certo portato risvolti positivi nelle prospettive di vittoria del governo. In aggiunta, il quartier generale di Northern Rock era situato in un'area fortemente laburista (Newcastle upon Tyne), dove la disoccupazione era superiore alla media nazionale: per questi motivi, lo scenario politico non era l'ideale per poter applicare l'opzione del «*sink or swim*»[28].

Si ritiene doveroso ricordare che, in quegli anni, il Regno Unito non disponeva

[27] Milne, A. - Wood, G., *op. cit.*, pp. 111-112.

[28] Milne, A. - Wood, G., *loc. cit.*

di un regime di risoluzione speciale per le banche e, infatti, gli istituti di credito in difficoltà venivano sottoposti alla stessa disciplina che regolamentava le imprese commerciali. Ne deriva che se Northern Rock avesse oltrepassato la soglia di insolvenza, la FSA avrebbe dovuto fare richiesta alla Corte per la nomina di un amministratore (come nel caso di Barings) o di un liquidatore (come nella vicenda di BCCI): la ragione per la quale non è stato nominato alcun amministratore è ancora poco chiara[29]. Perfino il Vice Cancelliere, George Osborne, propose l'amministrazione controllata per Northern Rock, ma il governo era determinato ad evitare questo tipo di soluzione ad ogni costo[30].

È interessante notare, poi, che Northern Rock, nonostante la sua insolita rapida espansione e crescente redditività, sia stata giudicata dalla FSA come «*low probability risk*»[31]: chiaramente, l'autorità di supervisione non aveva valutato in modo adeguato i rischi connessi al perseguimento di una tale strategia. In questo caso si può veramente dire che «non è tutto oro quello che luccica», specialmente perché circostanze simili si ripeteranno dopo poco tempo con il *default* di Lehman Brothers: fino a pochi minuti prima del suo crollo, la banca aveva ancora un *investment-grade rating* che non rifletteva nel modo più assoluto le reali condizioni dell'istituto.

2.3 I responsabili della crisi

La domanda più importante e immediata che emerge da una crisi come quella di Northern Rock è, senza dubbio, «di chi è la colpa per tutto ciò?». Al fine di distribuire propriamente le responsabilità di ciascuno, è necessario analizzare la crisi creditizia da un lato e gli specifici problemi di Northern Rock dall'altro: per quanto

[29] Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

[30] Campbell, A., *Northern Rock, the financial crisis and the Special Resolution Regime*, in Gray, J. - Akseli, O. (a cura di), *Financial Regulation in Crisis? The Role of Law and the Failure of Northern Rock*, cit., p. 40.

[31] Campbell, A., *Insolvent Banks and the Financial Sector Safety Net - lessons from the Northern Rock Crisis*, cit.

concerne la crisi del credito, qualche economista afferma che il *mis-pricing* del rischio è la *causa remota* di tutto[32], mentre altri sono più orientati verso squilibri macroeconomici[33]: ciononostante è anche da sottolineare che la crisi creditizia potrebbe essere stata il risultato dell'avidità dei banchieri e dell'impotenza (e qualche volta incompetenza) dei *regulators*[34]. Questo naturalmente è peggiorato dal fatto che, in una crisi finanziaria globale, un *default* isolato può diffondersi tramite contagio alle banche connesse, causando così una stretta creditizia a livello generale.

Con riguardo alle responsabilità della crisi di Northern Rock, sono da tenere in considerazione i seguenti «colpevoli»: la *Bank of England*, la *Financial Service Authority*, il *Tripartite arrangement* e lo stesso *management* di Northern Rock.

2.3.1 La responsabilità della *Bank of England*

La *Bank of England*, la Banca Centrale Europea e la *Federal Reserve* hanno perseguito differenti strategie per affrontare la crisi dei mercati monetari nell'agosto del 2007: la *Bank of England* è stata l'unica a non aver programmato alcun piano d'emergenza per prevenire un aumento del rischio morale[35]. Anche se la BCE non ha iniettato liquidità addizionale nell'agosto 2007, ha però modificato la programmazione e le scadenze delle sue regolari operazioni: concentrando l'offerta di moneta all'inizio di

[32]Fra tutti v. De Grauwe, P. - Ji, Y., *Mispricing of Sovereign Risk and Multiple Equilibria in the Eurozone*, CEPS Working Document No. 361, January 2012, in *http://www.ceps.eu/book/mispricing-sovereign-risk-and-multiple-equilibria-eurozone* consultato nel mese di luglio 2013 e Barrell, R. - Davis, E. P., *The evolution of the financial crisis of 2007-8*, in *National Institute Economic Review*, Vol. 206, No. 1, October 2008, pp. 5-14.

[33]Fra tutti v. Gros, D., *Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Symptom or cause of the crisis?*, CEPS Working Document No. 266, April 2012, in *http://www.ceps.eu/book/macroeconomic-imbalances-euro-area-symptom-or-cause-crisis* consultato nel mese di luglio 2013 e Aiginger, K., *The Current Economic Crisis: Causes, Cures and Consequences*, WIFO Working Paper No. 341, August 2009, in *http://karl.aiginger.wifo.ac.at/fileadmin/files_aiginger/publications/2009/WP_2009_341_.PDF* consultato nel mese di luglio 2013.

[34]Lastra, R. M., *op. cit.*, p. 173.

[35]Un'ampia iniezione di liquidità nel mercato monetario offrirebbe alle banche degli incentivi per intraprendere operazioni rischiose, sicure che la banca centrale, agendo come prestatore di ultima istanza, interverrebbe per salvare istituti problematici dal *default*. House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 43.

agosto e ritirandola alla fine del periodo di mantenimento, la BCE sembra essere riuscita a soddisfare i bisogni urgenti di liquidità del settore bancario dell'Eurozona, a differenza del Regno Unito dove la domanda di sterline rimase insoddisfatta[36]. Per queste ragioni, sono emersi alcuni dubbi riguardo la politica della banca centrale inglese: questa si è concentrata principalmente sul problema del rischio morale, invece di promuovere una soluzione efficace per la mancanza di fiducia che stava dilagando all'interno del mercato monetario.

Per capire meglio questi meccanismi, è opportuno richiamare alla mente qualche principio base dell'attività di una banca centrale[37]. Sostanzialmente, essa basa il suo *modus operandi* attorno ad alcuni pilastri: *in primis*, una banca centrale, agendo come prestatore di ultima istanza (LOLR), dovrebbe evitare il fallimento di banche solventi, ma che sono in una situazione di temporanea illiquidità e questo tipo di finanziamento è, per sua natura, a breve termine; una banca centrale, poi, dovrebbe prestare liberamente, ma ad uno specifico tasso d'interesse (*penalty rate*) e soddisfare chiunque con buone garanzie, valutate a prezzi non influenzati da panico e/o crisi. Inoltre, un istituto centrale dovrebbe rendere chiara anticipatamente la sua prontezza nel finanziare liberamente gli istituti che ne facciano richiesta; bisogna altresì evidenziare che il suo ruolo di prestatore di ultima istanza è discrezionale e non obbligatorio. Per concludere, una banca centrale verifica non solo se la situazione è di illiquidità o insolvenza, ma anche se il fallimento di un'istituto possa far scattare il *default* di altri attraverso contagio[38].

È da sottolineare come questi principi siano ancora validi e operativi ai giorni nostri o, meglio, dovrebbero essere. Nell'agosto 2007, infatti, molte banche hanno criticato l'attività della *Bank of England* perché, a detta loro, doveva elargire liqui-

[36] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 44.

[37] I fondamenti base dell'attività di una banca centrale e della sua funzione di prestatore di ultima istanza sono ampiamente trattati in Thornton, H., *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, J. Hatchard, London, 1802 e in Bagehot, W., *Lombard Street. A Description of the Money Market*, H. S. King, London, 1873.

[38] Lastra, R. M., *Lender of last resort, an international perspective*, in *International and Comparative Law Quarterly*, Vol. 48, 1999, pp. 341-342.

dità a tasso zero[39], ma chiaramente non è così che una banca centrale opera. Nel caso di Northern Rock, per esempio, era difficile capire se si trattava di una temporanea situazione di illiquidità o se era il caso di un'insolvenza imminente. A causa di questo, non si può sapere con certezza se un'operazione di mercato aperto in favore di Northern Rock avrebbe evitato all'istituto il bisogno di richiedere liquidità d'emergenza nel settembre 2007[40]: generalmente parlando, è piuttosto improbabile che un finanziamento di quel tipo avrebbe potuto fornire a Northern Rock la liquidità necessaria a garantire una certa stabilità finanziaria.

In aggiunta, per una banca centrale è fondamentale non fornire supporti di liquidità gratuiti (specialmente senza adeguate garanzie) ogniqualvolta un istituto di credito sperimenta una crisi: questo perché ha anche l'importante dovere di tenere in considerazione le implicazioni per il rischio morale e il rischio sistemico (o di contagio).

Allo scopo di minimizzare il rischio di *moral hazard*, è cruciale distinguere cosa una banca centrale può o non può fare (o almeno non dovrebbe) attraverso il suo ruolo di prestatore di ultima istanza[41]. *In primis*, dovrebbe prestare a breve termine e solamente quando non sono disponibili altre fonti di finanziamento; inoltre, non dovrebbe finanziare a lungo termine o salvare i proprietari della banca: la massima responsabilità del prestatore di ultima istanza è verso il mercato e l'intero settore finanziario, non verso una singola istituzione creditizia[42].

Per quanto riguarda il rischio di contagio, si può riconoscere che questo è un rischio irrazionale e inatteso, difficile da calcolare *ex ante* perché non è possibile prevedere quanto una crisi si possa estendere[43]. Nel 1802, Thornton suggerì che il miglior modo per contenere una situazione di panico era fornire liquidità al mercato.

---

[39] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 38.

[40] House of Commons Treasury Committee, *loc. cit.*

[41] Lastra, R. M., *op. ult. cit.*, p. 345.

[42] Lastra, R. M., *op. loc. ult. cit.*

[43] Lastra, R. M., *op. ult. cit.*, p. 343.

In sostanza, il prestatore di ultima istanza mira a ripristinare la fiducia del pubblico cercando di ristabilire la credibilità delle banche coinvolte nella crisi; la banca centrale, quindi, decide di intervenire in veste di prestatore di ultima istanza solamente quando teme una crisi sistemica, una globale perdita di fiducia che possa causare il *default* di banche solventi[44]. In altre parole, se la banca centrale ritiene che la crisi sia isolata o facilmente gestibile, non interverrà con provvedimenti di liquidità d'emergenza.

2.3.2 La responsabilità della *Financial Services Authority*

In seguito alle azioni intraprese durante la crisi di Northern Rock, non poche domande di notevole rilevanza sono state indirizzate al corpo regolatore responsabile per la supervisione bancaria: «dato che ora la FSA riconosce come "estremo" un modello di *funding* dove circa il 75% delle risorse provengono dai mercati *wholesale*, perché non ha imposto a Northern Rock di eseguire uno stress test per il tipo di crisi che si verificò in agosto?» oppure «perché la FSA non ha realizzato che Northern Rock aveva un profilo di alto rischio (un "incidente in attesa di succedere")?»[45].

Da come si può ben notare dal genere di domande, la FSA è considerata particolarmente responsabile per il fallimento di Northern Rock. Infatti, come è scritto nel Rapporto del *Treasury Committee* della *House of Commons* , la FSA ha fallito nel suo compito, quale regolatore, di assicurare che Northern Rock non costituisse un rischio di tipo sistemico[46].

Oltretutto, non si sarebbe dovuto permettere a Northern Rock di indebolire il suo bilancio[47] in un momento in cui la FSA stessa era preoccupata per i gravi

[44] Lastra, R. M., *op. loc. ult. cit.*

[45] Hall, M. J. B., *The sub-prime crisis, the credit squeeze and Northern Rock: the lessons to be learned*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 16, 2008, pp. 27-28.

[46] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 3.

[47] Una sorta di "esenzione" ha permesso a Northern Rock di adottare un approccio avanzato per verificare l'adeguatezza del capitale sotto Basilea II. Ciò ha portato la banca ad aumentare i pagamenti in dividendi verso i propri azionisti. Per approfondimenti v. Hall, M. J. B., *The sub-prime crisis, the credit crunch and bank failure. An assessment of the UK authorities' response*,

problemi di liquidità che potevano affliggere il settore finanziario[48].

È chiaro, dunque, che l'autorità di vigilanza ha fallito nel non agire alle prime avvisaglie di pericolo (come la rapida crescita e il crollo del prezzo azionario da febbraio 2007 in avanti); non ha saputo individuare prontamente le sostanziali debolezze del modello di *funding* di Northern Rock e, in più, non ha fatto nulla per evitare i problemi che si sono manifestati da agosto 2007 in avanti[49].

Infine, la FSA è stata condannata per non essersi assicurata che il *management* di Northern Rock eseguisse adeguati *stress-test* e che le due cariche più importanti, quali *Chairman* e *Chief Executive*, fossero ricoperte da persone pienamente qualificate[50].

In sintesi, la FSA ha fallito il suo mandato sotto diversi punti di vista e la conclusione che il *Treasury Committee* scrive nel suo Rapporto è veramente efficace e significativa: in sostanza, la FSA non ha supervisionato a dovere Northern Rock e tantomeno ha disposto risorse sufficienti per monitorare una banca il cui modello di *business* era chiaramente un *outlier*; nel Rapporto si legge anche che il *default* di Northern Rock è sia un fallimento del suo stesso *board*, sia dell'autorità responsabile della vigilanza[51].

Il 26 marzo 2008, la FSA ha ammesso i suoi fallimenti nella supervisione di Northern Rock attraverso una relazione scritta dalla propria *Internal Audit Division*[52].

---

in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 17, 2009, p. 433.

[48]House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, pp. 25-26.

[49]Hall, M. J. B., *op. loc. ult. cit.*

[50]House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 33.

[51]Cfr. House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 34: «*The FSA did not supervise Northern Rock properly. It did not allocate sufficient resources or time to monitoring a bank whose business model was so clearly an outlier; its procedures were inadequate to supervise a bank whose business grew so rapidly [...] The failure of Northern Rock, while a failure of its own Board, was also a failure of its regulator [...] In the case of Northern Rock, the FSA appears to have systematically failed in its duty as a regulator to ensure Northern Rock would not pose such a systemic risk, and this failure contributed significantly to the difficulties, and risks to the public purse that have followed*».

[52]Financial Services Authority, *The supervision on Northern Rock: a lessons learned review*, Internal Audit Division, March 2008, in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/nr_report.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

Questa relazione identifica le maggiori mancanze occorse nella crisi di Northern Rock, tra cui la mancanza di sufficiente impegno nella supervisione dell'istituto, in particolare il fallimento dei responsabili della vigilanza nell'approfondire con il *management* gli aspetti critici e le vulnerabilità del modello di *business*, emerse con il cambiamento delle condizioni di mercato; a ciò si aggiunge la mancanza di un'adeguata supervisione e analisi da parte del *management* della FSA, riguardo la qualità, l'intensità e la rigorosità della vigilanza e, ancora, l'inadeguatezza delle risorse destinate alla supervisione diretta dell'istituto; infine, si è rilevata anche una scarsa accuratezza nell'assicurare che tutte le informazioni disponibili sul rischio venissero propriamente utilizzate per implementare provvedimenti inerenti alla vigilanza[53].

In seguito a tale *«mea culpa»*, è emersa la necessità di una supervisione bancaria migliore e più efficace; la FSA ha dunque iniziato ad implementare un programma di miglioramento dell'attività di supervisione, in base al quale un nuovo gruppo di specialisti avrebbe rivisto regolarmente la supervisione di tutte le *high impact firms*, al fine di garantire che le procedure fossero svolte in modo adeguato e sarebbe stata dedicata una maggiore attenzione all'aspetto della liquidità, in particolare nella supervisione delle *high impact retail firms*. In secondo luogo, l'allora esistente dipartimento di vigilanza prudenziale sarebbe stato allargato, così come sarebbero state incrementate le risorse dei team all'interno del settore principale. In seguito, il numero dello staff che si occupava della supervisione degli istituti ad alto rischio sarebbe stato aumentato e a ciascuno assegnato un livello minimo di personale: il percorso di *training* formativo per il personale della FSA sarebbe stato ulteriormente sviluppato. Inoltre, secondo il *Supervisory Enhancement Programme*, il grado di coinvolgimento del *senior management* della FSA nella supervisione degli istituti ad alto rischio sarebbe aumentato e, infine, vi sarebbe stata una maggiore attenzione

[53] Financial Services Authority, *FSA moves to enhance supervision in wake of Northern Rock*, press release, 26th March 2008, in *http://www.fsa.gov.uk/library/communication/pr/2008/028.shtml* consultato nel mese di marzo 2013.

nella valutazione delle competenze del *senior management* di un istituto[54].

In conclusione, la *Internal Audit Division*, dopo un'attenta e dettagliata analisi della crisi di Northern Rock, ha fornito una serie di importanti raccomandazioni (*high level recommendations*) con incluse le azioni da intraprendere. Queste raccomandazioni andavano oltre la semplice individuazione delle principali debolezze riscontrate nella supervisione di Northern Rock, poiché riflettevano anche esempi di *good practices* allo scopo di migliorare l'attività di vigilanza della FSA[55]. Le *high level recommandations* si sostanziavano dunque nell'aumentare l'impegno del *senior management* nel supervisionare istituti ad alto rischio, nell'incrementare il rigore nella supervisione su base quotidiana e nell'aumentare l'attenzione sulla supervisione prudenziale, includendo valutazioni sulla liquidità e *stress test*; inoltre, viene raccomandato di migliorare l'utilizzo delle informazioni a disposizione, l'efficacia della supervisione, e la qualità e il reperimento di risorse per l'analisi finanziaria e settoriale; da ultimo, altre raccomandazioni suggerivano di rafforzare le risorse destinate alla supervisione e di aumentare il livello di supervisione sugli istituti da parte del *senior management*[56].

Certamente, *shock* finanziari come quello di Northern Rock causano conseguenze significative sull'intero sistema bancario e finanziario, sui depositanti e anche sul sistema regolamentare. Il lato positivo, invece, è che questi eventi negativi contribuiscono ad evidenziare le debolezze di un sistema e a rafforzarne le regolamentazioni, al fine di prevenire *default* futuri.

---

[54]Financial Services Authority, *op. loc. ult. cit.*

[55]Financial Services Authority, *The supervision on Northern Rock: a lessons learned review*, cit., p. 9.

[56]Financial Services Authority, *FSA moves to enhance supervision in wake of Northern Rock*, cit.

2.3.3 La responsabilità del *tripartite arrangement*

Come mai l'accordo tripartito inglese ha fallito nella gestione della crisi di Northern Rock? Di sicuro, le tre autorità coinvolte in questo accordo (*Bank of England*, *Financial Services Authority* e *HM Treasury*) dovrebbero condividere la colpa. Sono diversi i fattori che hanno contribuito al crollo di Northern Rock: in primo luogo, vi è la mancanza di una comunicazione efficace e tempestiva; poi, l'apparente scarsità di una chiara struttura di *leadership* (il potere condiviso porta spesso a delle politiche confuse); infine, troviamo le incertezze sulle procedure di risoluzione e un sistema d'assicurazione sui depositi progettato in modo non adeguato[57].

Nel resoconto del *Treasury Committee*, il *tripartite arrangement* viene condannato per non aver preparato propriamente un'operazione di supporto e non aver pianificato in anticipo l'annuncio riguardante la garanzia dei depositi[58]. Le autorità competenti non hanno preparato il terreno per poter effettuare l'annuncio (che veniva introdotta una garanzia sui depositi) il mattino del giorno dopo la decisione (domenica 16 settembre), prima che i mercati aprissero: «*The cumulative effect of these failures was to delay the guarantee until the evening of the fourth day after the run started and thus to make the run on the deposits of Northern Rock more prolonged, and more damaging to the health of the company, than might otherwise have been the case*»[59].

In conclusione, l'insieme delle autorità è considerato responsabile (*HM Treasury* in modo particolare) per non aver proceduto con sufficiente rigore nel risolvere certe mancanze all'interno del *framework* legislativo (ad esempio in relazione al trattamento delle banche in via di *default*, dapprima identificate nel 2005, ma ritenute valevoli di provvedimenti "urgenti" solo nel 2006[60]).

---

[57] Lastra, R. M., *Northern Rock, UK bank insolvency and cross-border bank insolvency*, cit., p. 174.

[58] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, pp. 3, 71.

[59] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 72.

[60] House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, p. 109.

Ad ogni modo, è doveroso riconoscere che, in seguito al crollo di Northern Rock, il *tripartite arrangement* ha pubblicato, nel gennaio 2008, un documento di consultazione che delinea qualche proposta di riforma (sia a livello nazionale che internazionale) attraverso cinque obiettivi cardine[61]: (a) rafforzamento della stabilità e capacità di ripresa del sistema finanziario, sia all'interno del Regno Unito, sia a livello globale; (b) riduzione della probabilità che le singole banche affrontino dissesti finanziari; (c) diminuzione dell'impatto nel caso una banca entri in difficoltà; (d) disposizione di efficaci meccanismi di compensazione, nei quali i consumatori hanno fiducia; (e) rafforzamento della *Bank of England*, e sviluppo di azioni più coordinate tra le autorità, sia nel Regno Unito che a livello internazionale.

2.3.4 La responsabilità del *management*

Nel suo Rapporto, il *Treasury Committee* ha dichiarato che i vertici di Northern Rock sono stati i principali responsabili delle difficoltà che la banca ha affrontato a partire da agosto 2007; oltre a ciò, si aggiunge il fatto che la rischiosa e incauta strategia di *business* (basata sul *wholesale funding* a breve e medio termine), l'assenza di assicurazione sui depositi e il fallimento nella copertura del rischio, non hanno permesso a Northern Rock di superare la necessità di liquidità dovuta alla crisi creditizia scoppiata nell'agosto del 2007[62].

Dopotutto, vi è la credenza che il *default* di Northern Rock non sia dovuto alla crisi *sub-prime*, ma piuttosto alla sua stessa struttura di *funding*. La stretta creditizia, verificatasi in agosto 2007 a seguito della crisi dei mutui *sub-prime* scoppiata

[61] HM Treasury - Financial Services Authority - Bank of England, *Financial stability and depositor protection: strengthening the framework*, January 2008, p. 8 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/financialstabilityanddepositorprotection 080130.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[62] Cfr. House of Commons Treasury Committee, *op. cit.*, pp. 18-19: «*The principal authors of the difficulties that the company has faced since August 2007 [...]. The high-risk, reckless business strategy of Northern Rock, with its reliance on short- and medium-term wholesale funding and an absence of sufficient insurance and a failure to [...] cover that risk, meant that it was unable to cope with the liquidity pressures placed upon it by the freezing of international capital markets in August 2007*».

negli Stati Uniti, ha generato seri problemi di liquidità in numerosi istituti di credito che hanno dovuto concentrarsi maggiormente sui mercati *wholesale* per soddisfare le proprie esigenze di *funding*: Northern Rock ha sofferto più degli altri poiché dipendeva fortemente da quei mercati in un momento in cui stavano esaurendo tutta la liquidità[63].

2.4 Un diverso approccio alla vigilanza

2.4.1 La vigilanza prima della crisi

Il passato approccio della FSA alla sua attività di vigilanza è solitamente descritto come «*light touch*», a differenza di quello della Banca d'Italia, noto come «*hard touch*».

Prima della crisi finanziaria globale e, quindi, durante la crisi di Northern Rock, l'approccio della FSA alla vigilanza e regolamentazione era basato su alcuni assunti.

In primo luogo, si accettava la tendenza dei mercati ad auto-correggersi attraverso una disciplina di mercato che rappresentava uno strumento più efficace della regolamentazione o della vigilanza; grazie a ciò, le strategie delle imprese venivano testate per solidità e rischiosità.

In secondo luogo, la prima responsabilità nel trattare i rischi spettava al *senior management* e al *board* di ogni singola impresa, dal momento che, rispetto ai *regulators*, erano in una migliore posizione per determinare i rischi del modello di *business*; di conseguenza, quelle stesse persone avevano il dovere di effettuare decisioni consone al loro profilo di rischio-rendimento, avvalendosi di sistemi e procedure adeguate, oltre a un personale qualificato.

In terzo luogo, la protezione dei clienti era maggiormente garantita non dalla regolamentazione dei prodotti o dal diretto intervento nei mercati, ma piuttosto dal mantenimento dei mercati *wholesale* quanto più trasparenti e liberi possibile; inoltre,

[63] Lastra, R. M., *op. loc. ult. cit.*

doveva essere verificato che il modo in cui le imprese conducono il loro *business* sia appropriato[64].

Da queste ne consegue che l'approccio della FSA alla vigilanza implicasse un particolare *focus* alla supervisione della singola istituzione, piuttosto che alla supervisione dell'intero sistema e una certa attenzione nell'assicurare che i processi e i sistemi fossero correttamente definiti, piuttosto che implicassero strategie e modelli di *business* onerosi. Oltre a ciò, la FSA si concentrava sulla supervisione delle «persone approvate» (ad esempio quelle proposte dalle imprese per le funzioni chiave di *risk management*), ma non sulle loro abilità tecniche, quanto sull'onestà della loro condotta passata: tutto questo con la forte assunzione che il *management* fosse in una posizione privilegiata per giudicare l'appropriatezza di un individuo per uno specifico ruolo. Infine, l'autorità di vigilanza inglese possedeva un equilibrio tra la regolamentazione del *business* e la regolamentazione prudenziale che, con il senno di poi, risultava sbilanciato a favore della prima[65].

Ad ogni modo, in seguito alla *débâcle* di Northern Rock e ai sempre più frequenti segnali di un'imminente crisi bancaria e di liquidità a livello mondiale, era ormai chiaro che la corrente regolamentazione e l'approccio alla vigilanza dovessero subire sostanziali miglioramenti.

Generalmente, ci potremmo chiedere il perché del fallimento della vigilanza (non solamente nel Regno Unito, ma anche in tanti altri Paesi europei) che ha portato a una così severa stretta creditizia e a gravi problemi di liquidità. Due possono essere le risposte.

La prima è rappresentata da inerzia burocratica unita a scarsità di giudizio[66]: a causa della loro costante preoccupazione riguardo l'adeguatezza del capitale, i re-

---

[64] Financial Services Authority, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, March 2009, p. 87 in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[65] Financial Services Authority, *op. loc. ult. cit.*

[66] Tabellini, G., *Why did bank supervision fail?*, in Felton, A. - Reinhart, C. (a cura di), *The First Global Financial Crisis of the 21st Century*, Centre for Economic Policy Research (CEPR), London, June 2008, pp. 45-47.

sponsabili alla supervisione sono stati troppo lenti nel controllare le problematiche principali e prepararsi ai nuovi rischi, quali il rischio di liquidità e di mercato. Bisogna anche dire, però, che i *regulators* non sono stati molto fortunati, dato che la crisi finanziaria si è verificata precisamente nel momento di transizione tra gli Accordi di Basilea I e Basilea II. Infine, il tocco leggero della supervisione potrebbe aver portato a un'eccessiva *confidence* nelle abilità di autoregolazione delle moderne istituzioni finanziarie, a una minima comprensione delle implicazioni sistemiche sottostanti e a un'ideologica convinzione che un sistema *over-regulated* fosse il rischio più importante da evitare.

La seconda possibile risposta è relativa agli incentivi distorti e ciò è dovuto a diversi fattori[67]: in primo luogo, il nuovo modello *originate to distribute* ha comportato gravi (nonché ovvi) problemi di *moral hazard*; in secondo luogo, c'è sempre un continuo conflitto d'interessi che caratterizza le agenzie di *rating*[68]; infine, l'assurdo sistema di compensazione che ha portato il *management* a sottostimare certi rischi.

Detto ciò, la conclusione che si può trarre è che la vigilanza bancaria non ha evitato queste deficienze e non ha fatto nulla per scoraggiare i comportamenti inappropriati e pericolosi che prendevano luogo. Assicurare un adeguato *risk management* delle moderne e complesse istituzioni finanziarie è una responsabilità congiunta del loro *management* e delle autorità di vigilanza: di conseguenza, se il *risk management*

---

[67] Tabellini, G., *loc. cit.*

[68] Le agenzie di *rating* ricevono un compenso per elaborare un giudizio riguardante il merito di credito di un istituto, espresso attraverso delle lettere. Il problema è che solitamente sono le istituzioni finanziarie stesse che chiedono per tale valutazione e, dunque, che pagano per questo: è facile da notare il conflitto d'interessi che si crea in questa dinamica. La *Financial Crisis Inquiry Commission* degli Stati Uniti, nel gennaio 2011, ha attribuito delle responsabilità per la crisi alle agenzie di *rating*, riportando che: «*The three credit rating agencies were key enablers of the financial meltdown. The mortgage-related securities at the heart of the crisis could not have been marketed and sold without their seal of approval. Investors relied on them, often blindly. In some cases, they were obligated to use them, or regulatory capital standards were hinged on them. This crisis could not have happened without the rating agencies. Their ratings helped the market soar and their down- grades through 2007 and 2008 wreaked havoc across markets and firms*». Per ulteriori dettagli riguardo le cause della crisi economica v. Financial Crisis Inquiry Commission, *Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*, Washington, D.C., January 2011, in *http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

si rivela inadeguato, è un fallimento comune e non solo del *management*[69].

2.4.2 La vigilanza dopo la crisi

Come detto in precedenza, il *Supervisory Enhancement Programme* ha portato rilevanti cambiamenti nell'approccio alla vigilanza della *Financial Services Authority*, al fine di essere più intensa ed efficace. Il programma includeva innanzitutto un significativo incremento delle risorse destinate alla vigilanza delle imprese ad alto rischio e, in particolare, delle banche di maggiore rilevanza, con un'intensificazione delle valutazioni del rischio complessivo (*Advanced Risk-Responsive Operating FrameWork*, ARROW); il programma prevedeva, poi, un cambiamento nell'approccio alla vigilanza, passando da un'attenzione particolare verso i sistemi e i processi a un *focus* sugli esiti chiave e rischi del *business* e sulla sostenibilità dei modelli e delle strategie operative. Vi erano inoltre incluse, una modifica nel processo di valutazione delle persone approvate dalla FSA, con attenzione tanto alle abilità tecniche, quanto all'onestà dell'individuo, e un aumento delle risorse allocate all'analisi comparativa tra aziende e settori che consente alla FSA di identificare meglio possibili *outliers* in termini di rischio e strategie di *business* e di riconoscere settori emergenti che potrebbero alimentare il rischio sistemico. Infine, il programma di miglioramento prevedeva una più approfondita analisi delle informazioni relative ai rischi chiave e un *focus* sulle politiche di remunerazione, integrando un loro controllo all'interno della valutazione complessiva dei rischi[70].

Oltre a tutte queste importanti modifiche nell'approccio alla vigilanza della FSA, ulteriori cambiamenti si sono resi necessari dopo lo scoppio della crisi finanziaria globale. Questi più recenti miglioramenti includono un'analisi macroprudenziale (accanto all'analisi settoriale) e una rilevante modifica nel ruolo della FSA che entrerà

[69] Tabellini, G., *loc. cit.*

[70] Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, p. 88.

maggiormente in contatto con il *management* e con gli *auditors* della banca[71].

2.5 Il *Banking (Special Provisions) Act 2008*

Quando nel settembre 2007 cominciarono a manifestarsi i primi problemi di liquidità, il Regno Unito (a differenza dell'Italia) non aveva un regime di risoluzione speciale per le banche: si faceva affidamento sugli strumenti esistenti e perciò vi era solo la possibilità di applicare la disciplina d'insolvenza generale valida per le imprese commerciali. Secondo Andrew Bailey della *Bank of England*, se il Regno Unito avesse avuto un regime speciale durante la gestione della crisi di Northern Rock, la risoluzione dell'istituto sarebbe stata certamente più efficiente e, inoltre, dato il numero dei suoi depositanti, sarebbe stata fatta fallire in modo tale da non mettere a rischio i loro depositi[72]. È quindi facile capire la fondamentale importanza che uno strumento come lo *special resolution regime* riveste oggigiorno in un moderno e complesso sistema bancario.

La nazionalizzazione di Northern Rock è stata resa possibile dall'entrata in vigore, il 21 febbraio 2008, del *Banking (Special Provisions) Act* (BSPA), che ha introdotto il *framework* legale per tale operazione e permesso al governo di acquisire l'intera quota di capitale azionario della banca[73].

Questo provvedimento legislativo d'emergenza ha creato un temporaneo regime

---

[71] Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, p. 89.

[72] Bailey, A., *The UK bank resolution regime*, speech given by the Executive Director for Banking Services and Chief Cashier of the Bank of England at The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) Financial Services Faculty breakfast, London, 26th November 2009, p. 3 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2009/speech414.pdf* consultato nel mese di marzo 2013: «*If we were faced with the same problem today now that we have a special resolution regime for banks, there is little doubt that Northern Rock could have failed in an orderly way under the resolution regime. [...] And given the number and size of depositors, Northern Rock could not be allowed to fail in a way that would have jeopardised the funds of those depositors*».

[73] Gray, J., *Financial regulation before and after Northern Rock*, in Gray, J. - Akseli, O. (a cura di), *Financial Regulation in Crisis? The Role of Law and the Failure of Northern Rock*, cit., p. 74.

di risoluzione: temporaneo in quanto il BSPA aveva una clausola di caducità fissata ad un anno e, per questa ragione, i poteri contenuti erano alquanto ampi. Oltre a facilitare la *temporary public ownership* di Northern Rock, il BSPA includeva ampi poteri per il Tesoro (indicato come autorità di riferimento in quel regime), allo scopo di garantire la stabilità finanziaria e l'interesse pubblico, attraverso trasferimenti di proprietà delle banche inglesi; inoltre, il Tesoro aveva il potere di escludere o modificare i diritti sulla proprietà, al fine di crearsi una maggiore libertà d'azione[74].

I poteri del Tesoro sono descritti nella sez. 2, dove sono anche menzionati gli obiettivi delle sue eventuali azioni; la sez. 2(2) afferma che tra gli scopi vi è il mantenimento della stabilità del sistema finanziario inglese e la protezione dell'interesse pubblico[75].

Come se non bastasse, il BSPA stabiliva che gli azionisti di Northern Rock venissero compensati secondo uno schema di valutazione indipendente, sulla base di due assunzioni[76]: la prima richiedeva che tutta l'assistenza finanziaria fornita dalla *Bank of England* o dal Tesoro venisse ritirata (tramite rimborso o altri mezzi)[77]; la seconda assunzione era che nessuna assistenza finanziaria sarebbe stata accordata in futuro dalle due autorità precedentemente nominate[78].

I due poteri principali che il BSPA 2008 ha assegnato al Tesoro riguardano il trasferimento di azioni e il trasferimento di proprietà, diritti e passività. In sostanza, il Tesoro poteva trasferire le azioni di un istituto autorizzato direttamente presso la *Bank of England*, un istituto nominato dal Tesoro, una corporazione, oppure presso una società di proprietà o del Tesoro o della banca centrale[79]. D'altro canto, il

---

[74]Bailey, A., *op. cit.*, pp. 3-4.

[75]Cfr. sez. 2(2), *Banking (Special Provisions) Act 2008*: «*The purposes are (a) maintaining the stability of the UK financial system in circumstances where the Treasury consider that there would be a serious threat to its stability if the order were not made; (b) protecting the public interest in circumstances where financial assistance has been provided by the Treasury to the deposit-taker for the purpose of maintaining the stability of the UK financial system*».

[76]Gray, J., *loc. cit.*

[77]Cfr. sez. 5(4)(a), *Banking (Special Provisions) Act 2008.*

[78]Cfr. sez. 5(4)(b), *Banking (Special Provisions) Act 2008.*

[79]Cfr. sez. 3(1), *Banking (Special Provisions) Act 2008.*

Tesoro aveva anche la facoltà di trasferire proprietà, diritti e passività di un istituto autorizzato, presso una corporazione o una società interamente controllata dal Tesoro o dalla *Bank of England*[80]. L'Atto prevedeva anche tre possibili tecniche per identificare gli oggetti che potevano essere trasferiti: la prima consisteva nello specificare o descrivere esattamente la proprietà, i diritti o le passività in questione; la seconda tecnica consisteva nel far riferimento all'insieme di proprietà, diritti e passività compresi nell'intero *business* (o in una sua parte); la terza tecnica, infine, consisteva nell'identificare una modalità con cui determinare la proprietà, i diritti e le passività da trasferire[81].

In aggiunta, il BSPA ha investito il Tesoro della facoltà di perseguire azioni conseguenti un ordine, anche se questo sembrasse rovesciare alcuni principi base del ruolo della legge[82]. Ad esempio, la sez. 12(2) dava al Tesoro effettivi poteri legislativi per emanare ordini di trasferimento che potenzialmente potevano ignorare specifiche previsioni di legge o modificarne altre[83].

Il Tesoro era anche intitolato del potere di sacrificare un altro principio fondamentale della legge inglese, noto come il principio di non-retroattività della legge[84]: la sez. 14, infatti, permette generosamente agli ordini più importanti di avere valenza retroattiva[85].

Il primo ordine emanato sotto il BSPA 2008 è stato il *The Northern Rock plc Transfer Order 2008 No. 432* e, come sottolineato in precedenza, l'azione principale

---

[80]Cfr. sez. 6(1), *Banking (Special Provisions) Act 2008.*

[81]Cfr. sez. 6(2), *Banking (Special Provisions) Act 2008.*

[82]Tomasic, R., *The rescue of Northern Rock: nationalisation in the shadow of insolvency*, in *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, Vol. 1, No. 4, 2008, p. 110.

[83]Cfr. sez. 12(2), *Banking (Special Provisions) Act 2008*: *«An order under this section may in particular (a) disapply (to such extent as is specified) any specified statutory provision or rule of law; (b) provide for any specified statutory provision to apply (whether or not it would otherwise apply) with specified modifications; (c) make provision for or in connection with any of the matters mentioned in subsection (3)»*.

[84]Tomasic, R., *loc. cit.*

[85]Cfr. sez. 14(2)(a), *Banking (Special Provisions) Act 2008*: *«A relevant order may (a) provide for any provision made by the order to have retrospective effect as from any appropriate time or any specified later time»*.

conseguita con tale ordine è stata quella di trasferire le azioni di Northern Rock nelle mani del Tesoro[86]; l'Ordine specificava che «*the shares in Northern Rock are transferred to the Treasury Solicitor as nominee of the Treasury*»[87]. In aggiunta, l'operatore incaricato del trasferimento doveva procedere quanto prima possibile[88].

Un altro effetto degno di nota di questo *Transfer Order* era l'immediata uscita del titolo Northern Rock dallo *Stock Exchange*: «*By virtue of this Order, the listing of any shares of Northern Rock is discontinued with effect from the effective time without the need for any notice to, or consent of, Northern Rock or any other person*»[89].

È doveroso riconoscere che la creazione di questo nuovo regime è stata quantomeno previdente, visto che nel settembre 2008 è stato usato per la risoluzione di Bradford & Binglesy: parte del suo *business* è stata trasferita presso Santander, lasciando il resto di proprietà pubblica. Il BSPA includeva, inoltre, un meccanismo fondamentale per assicurare la continuità del *business*, in modo tale che una banca che venisse smantellata durante un weekend, non comportasse caos all'interno delle operazioni in corso della banca stessa[90].

2.6 Il *Banking Act 2009* e il nuovo SRR

2.6.1 L'Atto

«*Ogni crisi offre la speranza che il peggio sia ormai passato; ma questa speranza dura solamente fino alla prossima crisi. I policy makers di tutto il mondo sono apparsi variamente risoluti, uniti, divisi, confusi e inetti*»[91]. È facile comprendere

[86] Tomasic, R., *op. cit.*, p. 111.

[87] Cfr. par. 2(1), *The Northern Rock plc Transfer Order 2008.*

[88] Cfr. par. 3(2), *The Northern Rock plc Transfer Order 2008.*

[89] Cfr. par. 13(1), *The Northern Rock plc Transfer Order 2008.*

[90] Bailey, A., *loc. cit.*

[91] Cfr. House of Commons, *Banking Bill. Bill 147 of 2007-08*, Research Paper 08/77, 10th October 2008, p. 9 in *http://www.parliament.uk/briefing-papers/RP08-77* consultato nel mese di

quanto sia difficile regolamentare future crisi finanziarie: il *framework* legislativo nell'autunno del 2008 era temporaneamente fissato dal *Banking (Special Provisions) Act*, ma era necessario avere qualcosa di definitivo. Per questo motivo, il *Banking Bill* venne presentato alla *House of Commons* il 7 ottobre 2008, con una seconda lettura il 14 ottobre: data la chiara urgenza, il progetto di legge passò velocemente per il Parlamento e ricevette l'assenso reale il 12 febbraio, entrando ufficialmente in vigore il 21 febbraio 2008[92].

Oltre a formalizzare il ruolo della *Bank of England* nella vigilanza dei sistemi di pagamento rilevanti a livello sistemico, il *Banking Act 2009* ha anche assegnato diversi poteri alla banca centrale inglese, nel rispetto della sua responsabilità verso la stabilità finanziaria[93].

L'Atto del 2009 si compone di otto parti e i principali argomenti trattati sono: il regime di risoluzione speciale, l'insolvenza bancaria, la procedura d'amministrazione, il *Financial Compensation Scheme* e i sistemi di pagamento interbancari.

Questo importante atto legislativo, il cui punto principale è l'introduzione nel Regno Unito del primo regime di risoluzione speciale (SRR) per le banche, consolida i provvedimenti temporanei introdotti dal BSPA. Per essere più precisi, questo nuovo SRR si estende a tutti gli istituti inglesi che sono stati autorizzati dall'autorità di vigilanza (FSA) ad accettare depositi dal pubblico[94]; di conseguenza, le banche d'investimento e altre istituzioni finanziarie ricadono fuori della portata precettiva del *Banking Act*; infine, anche le filiali di banche straniere presenti nel Regno Unito

---

marzo 2013: «*Every crisis offers the hope that the worst is now past; but such hope, lasts only till the next crisis. Policy makers across the world have appeared variously, resolute, united, divided, bewildered and helpless*».

[92] Chambers, C., *The Banking Act 2009: a historical piece of legislation or a relic of our time? Only history can tell*, in *International Journal of Liability and Scientific Enquiry*, Vol. 3, Nos. 1-2, 2010, p. 78.

[93] Ojo, M., *Central Bank's Role and Involvement in Bank Regulation: Lender of Last Resort Arrangements and the Special Resolution Regime (SRR)*, Center for European Law and Politics, University of Bremen, June 2009, pp. 5-6 in *http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15771/1/MPRA_paper_15771.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[94] Le *credit unions* sono esplicitamente escluse poiché, vista la loro ridotta dimensione, una loro risoluzione attraverso le normali procedure d'insolvenza risulta sufficiente.

sono escluse, in quanto parte di società estere[95].

2.6.2 La struttura dello SRR

Il *Banking Act* incrementa l'abilità delle tre Autorità (*Bank of England*, *Financial Services Authority* e *HM Treasury*) nel gestire eventuali crisi all'interno del sistema bancario, nel proteggere i depositanti e nel mantenere la stabilità finanziaria[96]. Infatti, ogni decisione relativa all'attivazione del regime speciale e allo strumento da utilizzare, è presa in seguito ad un'intensiva discussione e consultazione tra le tre autorità competenti.

Ciononostante, per ragioni di responsabilità, il Tesoro crede che sia importante specificare nell'Atto le responsabilità principali di ciascuna istituzione, basandosi sul loro mandato e sulla loro esperienza in una particolare materia[97]: ne consegue che la FSA[98] è responsabile per le decisioni sulla vigilanza e per le azioni regolamentari, oltre alla vigilanza continua di ogni istituto che continua ad operare all'interno del regime speciale; la *Bank of England*, invece, è responsabile per i supporti di liquidità e per le operazioni dello SRR, mentre il Tesoro è responsabile per le decisioni aventi un impatto sulle finanze pubbliche, concernenti la *compliance* con gli obblighi internazionali del Regno Unito e il generale interesse pubblico; infine, il *Financial Services Compensation Scheme* (FSCS) è responsabile per i pagamenti di compensazione e per la verifica della prontezza delle banche nel rimborsare i propri depositanti.

---

[95] Davies, G. - Dobler, M., *Bank resolution and safeguarding the creditors left behind*, in *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q3, 2011, p. 215.

[96] HM Treasury, *New Banking Act comes into effect*, press notice, 23rd February 2009, in *http://www.hm-treasury.gov.uk/press_16_09.htm* consultato nel mese di marzo 2013.

[97] Avgouleas, E., *Banking supervision and the special resolution regime of the Banking Act 2009: the unfinished reform*, in *Capital Markets Law Journal*, Vol. 4, No. 2, 2009, p. 212.

[98] Si tiene a precisare che nel corso del presente capitolo, si farà riferimento alla FSA, anche se a partire dal 1° aprile 2013 ha cessato di esistere. Questa scelta è stata fatta perché negli anni della crisi di Northern Rock, del *Banking (Special Provisions) Act 2008*, del *Banking Act 2009* e della conseguente creazione dello *special resolution regime*, la FSA era ancora l'autorità di vigilanza del Regno Unito.

In conclusione, in accordo con il *Code of Practice*, «*un Memorandum of Understanding tra le autorità delinea le modalità con cui esse si coordineranno tra loro prima e durante la risoluzione di un istituto*»[99].

2.6.3 Gli obiettivi

In primis, il *Banking Act 2009* si apre con la descrizione dello scopo di un regime di risoluzione speciale che è quello di affrontare situazioni dove tutto o parte del *business* di una banca, ha incontrato (o ha molte probabilità di incontrare) difficoltà di tipo finanziario[100]. Subito dopo sono elencate le componenti di uno SRR, quali le tre opzioni di stabilità[101], la procedura d'insolvenza di una banca e la procedura di amministrazione di una banca. Inoltre, la sez. 4 dell'Atto promuove i seguenti obiettivi di uno SRR:

1. «*Proteggere e migliorare la stabilità dei sistemi finanziari del Regno Unito*»[102]: il termine «stabilità» si riferisce allo stabile funzionamento dei sistemi e delle istituzioni (incluse le attività di *trading*, pagamento e compensazione) che sostengono l'efficiente operatività dei servizi finanziari e dei mercati, allo scopo di *funding*, trasferimento del rischio e facilitazione del commercio domestico e internazionale, oltre alle quotidiane operazioni di *banking*[103]. Il fine di questo primo obiettivo è duplice: da un lato mira a riconoscere i maggiori rischi sistemici comportati dal potenziale o effettivo *default* di un istituto bancario

[99]Cfr. par. 4.7, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice*: «*A Memorandum of Understanding between the authorities outlines how the authorities will coordinate with each other before and during the resolution of an institution*».

[100]Cfr. sez. 1(1), *Banking Act 2009*: «*The purpose of the special resolution regime for banks is to address the situation where all or part of the business of a bank has encountered, or is likely to encounter, financial difficulties*».

[101]Cfr. sez. 1(3), *Banking Act 2009*: «*The three stabilisation options are: transfer to a private sector purchaser (Section 11), transfer to a bridge bank (Section 12) and transfer to temporary public ownership (Section 13)*».

[102]Cfr. sez. 4(4), *Banking Act 2009*: «*Objective 1 is to protect and enhance the stability of the financial systems of the United Kingdom*».

[103]Cfr. par. 3.4, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

o di un gruppo finanziario contenente comunque una banca; dall'altro lato, invece, punta a far considerare alle autorità competenti il probabile impatto sistemico delle loro azioni (inclusa la decisione di non intervenire) nel decidere se utilizzare o meno uno strumento del regime speciale[104].

2. «*Proteggere e migliorare la fiducia pubblica nella stabilità dei sistemi bancari del Regno Unito*»[105]: la *public confidence* è indispensabile per il buon funzionamento del sistema bancario e fa riferimento all'aspettativa che i depositi del pubblico vengano rimborsati a scadenza e che i normali servizi di *banking* siano sempre disponibili; oltre a ciò, il pubblico si aspetta che i problemi (o presunti tali) di una banca non influenzino altri istituti e, se uno dovesse fallire, che il sistema intervenga per proteggere gli interessi dei depositanti[106]. Per queste ragioni, l'intento del secondo obiettivo è quello di garantire che le autorità risolvano un istituto in *default* in modo tale da proteggere e aumentare la fiducia pubblica nel sistema bancario[107].

3. «*Proteggere i depositanti*»[108]: questo tipo di protezione fa soprattutto riferimento alla salvaguardia dei depositanti dagli effetti causati dal *default* di un'istituzione finanziaria; tale obiettivo va oltre il bisogno di assicurare la *public confidence* nel sistema bancario e, infatti, sottolinea l'importanza di una politica pubblica che dia ai depositanti un'adeguata assicurazione[109]. Un'efficace protezione dei depositanti (inclusiva di un rapido accesso ai loro risparmi) è di fondamentale importanza nel caso di depositi protetti dal FSCS; tutta-

[104]Cfr. par. 3.6, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[105]Cfr. sez. 4(5), *Banking Act 2009*: «*Objective 2 is to protect and enhance public confidence in the stability of the banking systems of the United Kingdom*».

[106]Cfr. par. 3.10, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[107]Cfr. par. 3.11, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[108]Cfr. sez. 4(6), *Banking Act 2009*: «*Objective 3 is to protect depositors*».

[109]Cfr. par. 3.12, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

via, l'uso di uno SRR potrebbe anche salvaguardare altri tipi di depositanti e creditori, se necessario per realizzare gli obiettivi del regime speciale[110].

4. «*Proteggere i fondi pubblici*»[111]: questo obiettivo mira primariamente alla protezione degli interessi dei contribuenti in un'efficiente spesa del denaro pubblico; la *ratio* sottostante è di riconoscere il grande dovere delle autorità, specialmente del Tesoro, nel salvaguardare le finanze pubbliche prendendo decisioni che le coinvolgono (ad esempio, una nazionalizzazione che nella legislazione è sempre nota come «*temporary public ownership*»)[112].

5. «*Evitare di interferire con i diritti sulla proprietà contravvenendo a un diritto della Convenzione (nel senso dato nella CEDU del 1998)*»[113]: questo obiettivo vuole proteggere i detentori di diritti sulla proprietà di una istituzione in via di fallimento, quali l'istituto in sè, i suoi azionisti, i suoi creditori, controparti e terze parti; alcuni importanti articoli della Convenzione sono l'art. 1 (diritto di proprietà), l'art. 6 (diritto di un equo processo) e l'art. 14 (divieto di discriminazione)[114].

È doveroso specificare che questi cinque obiettivi non sono ordinati per importanza; al contrario, in ogni caso di risoluzione, si dovrà valutare come bilanciare tali obiettivi con le caratteristiche specifiche dell'istituto in *default* e le circostanze generali relative al sistema finanziario[115].

---

[110]Cfr. par. 3.14, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[111]Cfr. sez. 4(7), *Banking Act 2009*: «*Objective 4 is to protect public funds*».

[112]Cfr. par. 3.15, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[113]Cfr. sez. 4(8), *Banking Act 2009*: «*Objective 5 is to avoid interfering with property rights in contravention of a Convention right (within the meaning of the Human Rights Act 1998)*».

[114]Cfr. par. 3.16, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[115]Bailey, A., *loc. cit.*

2.6.4 L'attivazione

L'aspetto più significativo riguardo uno *special resolution regime* è che si tratta di una procedura amministrativa che permette alla *Bank of England*, senza la necessità di un ordine del tribunale, di trasferire la proprietà o le azioni di una banca presso un investitore privato o una *bridge bank*: questo rappresenta un'enorme passo in avanti per la legislazione inglese, considerato che la *corporate insolvency law* era sempre stata una procedura di tipo giudiziario[116].

È noto che i poteri di trasferimento sono maggiormente efficaci nel preservare il valore dell'istituzione e nell'accelerare una sua ordinata risoluzione, solo se possono essere utilizzati prima che una banca entri in una fase d'insolvenza e sospenda ogni sua transazione finanziaria: nonostante ciò, l'idea di un intervento ad uno stadio troppo precoce nel declino di una banca potrebbe destabilizzarla ulteriormente, velocizzando il suo fallimento e riducendo le possibilità di un salvataggio da parte del settore privato[117].

Al fine di evitare questo rischio, il *Banking Act 2009* prevede due specifici meccanismi d'attivazione per gli strumenti dello *special resolution regime*, quali le tre opzioni di stabilizzazione (acquirente del settore privato, «banca ponte» o temporanea nazionalizzazione), la procedura d'insolvenza e la procedura d'amministrazione.

Prima di tutto, però, vanno considerati i requisiti per l'attivazione di una o più opzioni di stabilizzazione. Nello specifico, la FSA deve verificare che, in assenza di ogni assistenza finanziaria da parte del Tesoro o della *Bank of England* (sono esclusi i normali interventi della banca centrale), siano rispettate le seguenti «*General Conditions*»[118]: la Condizione 1 è che la banca stia fallendo, o è molto probabile che fallisca, nel rispettare le *threshold conditions*[119]; la Condizione 2 è che, considerate

[116] Campbell, A., *Northern Rock, the financial crisis and the Special Resolution Regime*, cit., p. 43.

[117] Davies, G. - Dobler, M., *loc. cit.*

[118] Avgouleas, E., *op. cit.*, p. 213.

[119] Cfr. sez. 7(2), *Banking Act 2009*: «*Condition 1 is that the bank is failing, or is likely to fail, to satisfy the threshold conditions (within the meaning of section 41(1) of the Financial Services*

le circostanze del caso, sia poco probabile un intervento che possa permettere alla banca di soddisfare le *threshold conditions*[120].

Prima di determinare se la Condizione 2 sia soddisfatta o meno, la FSA deve consultare la *Bank of England* e il Tesoro, ma non deve considerare gli obiettivi specifici dello SRR. Si può notare, inoltre, come molti commentatori e specialisti del settore abbiano espresso le loro preoccupazioni riguardo il basso livello al quale è stata fissata la Condizione 2: ad esempio, la *British Bankers Association* ha raccomandato l'uso del termine «*highly unlikely*», al posto di «*not reasonably likely*», perché più appropriato[121].

Prima che la *Bank of England* possa esercitare i suoi poteri, oltre alle «*General Conditions*» devono risultare soddisfatte anche due «*Specific Conditions*». Per quanto riguarda le prime due opzioni di stabilizzazione (*private sector purchaser* e *bridge bank*) le condizioni sono le seguenti: la Condizione A è che l'esercizio del potere deve essere finalizzato all'interesse pubblico per la stabilità dei sistemi finanziari, per il mantenimento della fiducia nei sistemi bancari e per la protezione dei depositanti[122]; la Condizione B prevede che il Tesoro abbia raccomandato alla *Bank of England* di intervenire per proteggere l'interesse pubblico e che l'esercizio di un'opzione di stabilizzazione sia una soluzione appropriata secondo il parere della banca centrale stessa[123].

È importante ricordare che prima di decidere se la Condizione A è rispettata

---

and Markets Act 2000 (permission to carry on regulated activities))».

[120]Cfr. sez. 7(3), *Banking Act 2009*: «*Condition 2 is that having regard to timing and other relevant circumstances it is not reasonably likely that (ignoring the stabilisation powers) action will be taken by or in respect of the bank that will enable the bank to satisfy the threshold conditions*».

[121]Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

[122]Cfr. sez. 8(2), *Banking Act 2009*: «*Condition A is that the exercise of the power is necessary by reference to the public interest in (a) the stability of the financial systems of the United Kingdom, (b) the maintenance of public confidence in the stability of the banking systems of the United Kingdom, or (c) the protection of depositors*».

[123]Cfr. sez. 8(5), *Banking Act 2009*: «*Condition B is that (a) the Treasury have recommended the Bank of England to exercise their stabilization powers on the grounds that it is necessary to protect the public interest and (b) in the Bank's opinion, exercise of the stabilization power is an appropriate way to provide the required protection*».

(e quindi pensare alle possibili reazioni), la *Bank of England* deve consultare sia la FSA che il Tesoro; in seguito, se sembrano esserci le premesse per una procedura d'insolvenza, la banca centrale dovrà consultarsi anche con il FSCS. Secondo il *Code of Practice* del Tesoro, il test della «necessità» è molto importante e la valutazione dovrà bilanciare gli effetti di breve e lungo periodo di ciascuna opzione di risoluzione sulla stabilità finanziaria, sulla *public confidence* e sulla protezione dei depositanti[124].

Oltretutto, nel valutare il bisogno di proteggere i depositanti, la *Bank of England* dovrà tenere conto non solo delle implicazioni delle perdite, ma anche delle conseguenze della mancanza d'accesso ai depositi: infatti, nei momenti di amplificazione del rischio sistemico, simili a quelli sperimentati nel sistema bancario inglese nel settembre e ottobre del 2008, a parte la necessità di salvaguardare i clienti *retail*, anche la protezione del *business* stesso e dei clienti *wholesale* acquisisce maggiore importanza[125].

L'ultima opzione di stabilizzazione (temporanea nazionalizzazione) richiede condizioni specifiche diverse da quelle esaminate in precedenza, e almeno una dovrà essersi verificata affinché il Tesoro possa implementare i suoi poteri. La Condizione A vuole che l'esercizio del potere sia necessario a risolvere o quantomeno ridurre una seria minaccia alla stabilità del sistema finanziario[126]; la Condizione B, invece, richiede che l'esercizio del potere sia volto alla protezione dell'interesse pubblico, laddove il Tesoro abbia fornito assistenza finanziaria per risolvere o ridurre una seria minaccia alla stabilità finanziaria[127].

Si deve poi notare che, visto il ruolo del Tesoro di supervisionare le decisioni che coinvolgono fondi pubblici, non solo la nazionalizzazione di un istituto cade tra

---

[124]Cfr. parr. 5.15-5.16, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[125]Avgouleas, E., *op. cit.*, p. 214.

[126]Cfr. sez. 9(2), *Banking Act 2009*: «*Condition A is that the exercise of the power is necessary to resolve or reduce a serious threat to the stability of the financial systems of the United Kingdom*».

[127]Cfr. sez. 9(3), *Banking Act 2009*: «*Condition B is that exercise of the power is necessary to protect the public interest, where the Treasury have provided financial assistance in respect of the bank for the purpose of resolving or reducing a serious threat to the stability of the financial systems of the United Kingdom*».

le sue prerogative, ma, ai sensi della sez. 78, anche l'esercizio degli altri due poteri di stabilizzazione, specialmente se può essere prevista una compensazione[128]. L'Atto sancisce che se il Tesoro non dà il suo consenso (ad esempio, perché l'esercizio di un'opzione di stabilizzazione potrebbe avere implicazioni negative sulle finanze pubbliche), la *Bank of England* deve considerare altre applicazioni dei poteri di stabilizzazioni, perseguendo gli obiettivi del regime di risoluzione speciale ed evitando le obiezioni su cui si basava il rifiuto del Tesoro[129].

2.6.5 Gli strumenti

È importante riconoscere che questo nuovo regime speciale per le banche, introdotto dal *Banking Act 2009*, conferisce alle autorità competenti il potere di intervenire prontamente, prima che una banca in difficoltà finanziaria abbia oltrepassato la soglia di insolvenza[130].

In sintesi, l'Atto delinea diverse opzioni di stabilizzazione che la *Bank of England* e il Tesoro possono adottare per la risoluzione di un'istituzione in *default*: nel caso di una banca o una *building society*, la *Bank of England* può trasferire l'intero *business* (o qualche sua parte) ad un acquirente del settore privato; nel caso di una banca o una *building society*, invece, la *Bank of England* può trasferire l'intero *business* (o qualche sua parte) ad una *bridge bank*; infine, nel caso di una banca, una *building society* o una *holding*, il Tesoro può trasferire l'intera istituzione sotto una temporanea proprietà pubblica[131].

---

[128] Avgouleas, E., *op. cit.*, p. 215.

[129] Cfr. sez. 78(4), *Banking Act 2009*: «*If the Treasury refuse consent under subsection (1), the Bank of England must consider other exercises of the stabilisation powers with a view to (a) pursuing the special resolution objectives, and (b) avoiding the objections on which the Treasury's refusal was based*».

[130] Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

[131] Cfr. par. 5.1, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

Private sector purchaser* e *bridge bank

Una volta che la FSA ha notificato alla *Bank of England* che un *trigger* per la risoluzione è stato attivato, ci sono due possibili azioni che la banca centrale può intraprendere: in primo luogo, c'è l'opzione dell'acquirente privato che consente alla *Bank of England* di vendere tutto o parte della banca in difficoltà ad un investitore commerciale privato[132]. Ai sensi della sez. 11(2) del *Banking Act*, la banca centrale potrebbe usufruire di uno o più strumenti[133] per il trasferimento di partecipazioni azionarie[134] o dell'intera proprietà[135].

Senza dubbio, questo tipo di soluzione è l'opzione preferita della *Bank of England* e, per questa ragione, cercherà sempre di adottarla laddove possibile. Ad ogni modo, è comprensibile come una banca disastrata finanziariamente debba essere divisa in parti, al fine di garantire un'effettiva vendita all'acquirente privato: ciò è dovuto alla presenza di *bad assets* nel bilancio, come prestiti non performanti o *subprime*, che potrebbero rendere il potenziale acquirente riluttante nel acquisire un *business* pieno di *assets* incerti e di pessima qualità[136].

Ne consegue che, allo scopo di ripulire la banca dai suoi *bad assets*, il *Banking Act 2009* introduce uno strumento specifico, la c.d. *bridge bank* («banca ponte»),

---

[132]Campbell, A., *op. ult. cit.*, p. 44.

[133]Cfr. sez. 11(2), *Banking Act 2009*: «*For that purpose the Bank of England may make (a) one or more share transfer instruments; (b) one or more property transfer instruments*».

[134]Tale strumento prende il nome di *share transfer instrument*, la cui descrizione viene fornita nella sez. 15(1): «*A share transfer instrument is an instrument which: (a) provides for securities issued by a specified bank to be transferred; (b) makes other provision for the purposes of, or in connection with, the transfer of securities issued by a specified bank (whether or not the transfer has been or is to be effected by that instrument, by another share transfer instrument or otherwise)*». Inoltre, ai sensi della sez. 15(2): «*A share transfer instrument may relate to: (a) specified securities, or (b) securities of a specified description*».

[135]Tale strumento prende il nome di *property transfer instrument*, la cui descrizione viene fornita nella sez. 33(1): «*A property transfer instrument is an instrument which: (a) provides for property, rights or liabilities of a specified bank to be transferred; (b) makes other provision for the purposes of, or in connection with, the transfer of property, rights or liabilities of a specified bank (whether the transfer has been or is to be effected by that instrument, by another property transfer instrument or otherwise)*». Inoltre, ai sensi della sez. 33(2): «*A property transfer instrument may relate to: (a) all property, rights and liabilities of the specified bank, (b) all its property, rights and liabilities subject to specified exceptions, (c) specified property, rights or liabilities, or (d) property, rights or liabilities of a specified description*».

[136]Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

permettendo che tutto o parte del *business* della banca in *default* sia trasferito presso una società interamente controllata dalla *Bank of England*[137]. Per mezzo di un *property transfer instrument*, la banca centrale inglese può trasferire proprietà, diritti e passività sorti prima (o anche dopo) la data fissata per il trasferimento, oppure proprietà al di fuori del Regno Unito e altro ancora[138].

La *ratio* sottostante il concetto di una *bridge bank* è che si possa rimuovere parti "non attraenti" di una banca che è già in una fase di pre-insolvenza, aumentando quindi le possibilità di vendere qualche *assets* nel settore privato. Questo significa che la *Bank of England* dovrà gestire la *bridge bank* con lo scopo di massimizzare il suo valore ed aumentare la sua attrattiva verso i potenziali acquirenti[139]. Secondo gli obiettivi retrostanti l'opzione della *bridge bank*, questa dovrebbe essere un'operazione a breve termine, che duri solamente finché non si trova una soddisfacente soluzione nel settore privato; di conseguenza, l'obiettivo primario di una *bridge bank* dovrebbe essere quello di facilitare la sua vendita (in tutto o in parte) presso uno o più investitori privati[140]. Laddove non sia possibile il trasferimento al settore privato di tutto o parte del *business* della *bridge bank*, quest'ultima verrà liquidata secondo gli obiettivi del regime speciale e gli interessi dei rimanenti creditori, oppure, verrà temporaneamente nazionalizzata[141].

In conclusione, la risoluzione tramite trasferimento verso il settore privato è, generalmente, l'opzione che meglio soddisfa gli obiettivi delineati dal regime speciale,

---

[137]Cfr. sez. 12(1), *Banking Act 2009*: «*The second stabilisation option is to transfer all or part of the business of the bank to a company which is wholly owned by the Bank of England (a "bridge bank")*».

[138]Cfr. sez. 35(1), *Banking Act 2009*: «*A property transfer instrument may transfer any property, rights or liabilities including, in particular (a) property, rights and liabilities acquired or arising between the making of the instrument and the transfer date, (b) rights and liabilities arising on or after the transfer date in respect of matters occurring before that date, (c) property outside the United Kingdom, (d) rights and liabilities under the law of a country or territory outside the United Kingdom, and (e) rights and liabilities under an enactment (including legislation of the European Union)*».

[139]Campbell, A., *op. loc. ult. cit.*

[140]Avgouleas, E., *op. cit.*, p. 221.

[141]Cfr. par. 8.6, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

sempre se gestita efficacemente dal punto di vista dei costi[142]; dall'altra parte, la risoluzione mediante l'uso di una *bridge bank* può risultare conveniente qualora una vendita al settore privato non sia immediatamente fattibile[143].

Temporary public ownership

In primis, va notato che nazionalizzare temporaneamente una banca è diverso dall'avvalersi di una *bridge bank*: la terza opzione di stabilizzazione, infatti, comporta l'acquisto di tutte le azioni della banca in *default* da parte del governo, mentre l'opzione della *bridge bank* prevede il trasferimento della proprietà in capo ad una società interamente controllata dalla *Bank of England*[144].

La *temporary public ownership* è regolata dal *Banking Act 2009* sotto la sez. 13 e il governo ha fatto molto chiara la sua intenzione di restituire ogni istituzione bancaria al settore privato quanto prima possibile: in ogni caso, l'esperienza internazionale ha mostrato che questo spesso non è possibile e in qualche caso la nazionalizzazione può durare per diversi anni[145].

Inoltre, laddove il Tesoro ha emanato un *share transfer order* per una temporanea nazionalizzazione, deve anche fornire una compensazione agli azionisti esistenti: ciò può essere fatto attraverso un *compensation scheme order* oppure un *resolution fund order*[146], il quale potrebbe anche prevedere dei rimborsi alle terze parti[147]. In tale contesto un *resolution fund order* potrebbe richiedere al Tesoro di garantire che la banca sottoposta a temporanea nazionalizzazione sia gestita con lo scopo di massimizzare i ricavi da distribuire, anche se questo obiettivo rimane subordinato agli obiettivi generali dello *special resolution regime*[148].

---

[142]Cfr. par. 5.20, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[143]Cfr. par. 5.21, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[144]Brierley, P., *op. cit.*, nota 9, p. 7.

[145]Campbell, A., *op. ult. cit.*, nota 42, p. 54.

[146]Cfr. sez. 51(2), *Banking Act 2009.*

[147]Cfr. sez. 51(3), *Banking Act 2009.*

[148]Cfr. sez. 58(7), *Banking Act 2009.*

In conclusione, la *temporary public ownership* è solitamente l'opzione meno preferita, ma che può risultare necessaria in certe circostanze: da un lato, potrebbe essere la soluzione più appropriata se, per esempio, il Tesoro avesse fornito all'istituzione in via di fallimento una significativa quantità di denaro pubblico al fine di stabilizzarla prima dell'ingresso nello *special resolution regime*; dall'altro lato, questa opzione potrebbe anche essere esercitata nella risoluzione o riduzione di una seria minaccia alla stabilità dei sistemi finanziari del Regno Unito[149].

Bank insolvency procedure

La procedura d'insolvenza provvede alla regolare liquidazione di una banca in *default* e facilita i pagamenti da parte del deposito di garanzia (FSCS) agli aventi diritto oppure i trasferimenti di tali conti presso altre istituzioni finanziarie[150]. In sostanza, la procedura prevede che il liquidatore organizzi i trasferimenti dei conti dei depositanti aventi diritto o gli eventuali rimborsi stanziati dal FSCS[151]; infine, la banca viene liquidata.

Ai sensi della parte 2 del *Banking Act 2009*, la *Bank of England*, la *Financial Services Authority*, e il *Secretary of State* possono fare richiesta al tribunale per un *bank insolvency order*. Secondo la sez. 94, si tratta di un ordine che nomina una persona come liquidatore della banca in fallimento[152] e questo professionista deve avere la qualifica di *insolvency practitioner*[153].

Gli scenari di applicazione di un *insolvency order* possono essere tre e coprono i casi in cui la banca è incapace (o sul punto di diventare tale) nel pagare i suoi debiti, e i casi dove la liquidazione della banca è giusta, ovvero ricade nel pubblico interesse[154].

---

[149]Cfr. par. 5.22, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[150]Cfr. par. 10.2, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[151]Avgouleas, E., *op. cit.*, p. 223.

[152]Cfr. sez. 94(1), *Banking Act 2009.*

[153]Cfr. sez. 94(2), *Banking Act 2009.*

[154]Cfr. sez. 96(1), *Banking Act 2009.*

Ciascuna autorità potrà fare riferimento a un diverso scenario, ma è necessario ricordare che le *General Conditions* si applicano anche alla *bank insolvency procedure*: di conseguenza, prima che la *Bank of England* o la FSA richieda al giudice un *bank insolvency order*, la FSA deve verificare che siano rispettate le condizioni previste dalla sez. 7 del *Banking Act*[155].

Come stabilito dalla sez. 99 dell'Atto, il liquidatore di banca deve perseguire due obiettivi. In primo luogo, deve lavorare con il FSCS al fine di assicurare che i depositanti aventi diritto, quanto prima possibile, vedano trasferito il loro *account* presso un'altra banca o ricevano la dovuta compensazione[156]. In secondo luogo, il liquidatore deve liquidare gli affari della banca cercando di conseguire il miglior risultato per l'insieme dei creditori della banca[157].

Va notato, poi, che il liquidatore deve dare la precedenza al primo obiettivo, ma ha anche il dovere di lavorare per conseguire entrambi gli obiettivi fin dalla sua nomina[158]. In effetti, al liquidatore viene richiesto di procedere, come in una liquidazione ordinaria, alla salvaguardia degli interessi dei creditori, generalmente identificando e incassando gli attivi della banca insolvente: pertanto, una volta che il primo obiettivo è stato raggiunto, o è stato sostanzialmente completato, il liquidatore organizzerà un incontro con i creditori, realizzerà gli *assets* della banca e distribuirà i proventi ai creditori, esattamente come avviene in una liquidazione ordinaria[159].

Chiaramente, la preoccupazione primaria del Tesoro è di garantire un rapido *payout* ai depositanti o un efficace trasferimento dei loro conti bancari. Ne consegue che, per facilitare il completamento del primo obiettivo, il FSCS deve collaborare con le altre autorità predisponendo i pagamenti ai depositanti e rendendo disponibile

---

[155]Cfr. par. 5.30, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

[156]Cfr. sez. 99(2), *Banking Act 2009*: «*Objective 1 is to work with the FSCS so as to ensure that as soon as is reasonably practicable each eligible depositor (a) has the relevant account transferred to another financial institution, or (b) receives payment from (or on behalf of) the FSCS*».

[157]Cfr. sez. 99(3), *Banking Act 2009*: «*Objective 2 is to wind up the affairs of the bank so as to achieve the best result for the bank's creditors as a whole*».

[158]Cfr. sez. 99(4), *Banking Act 2009.*

[159]House of Commons, *op. ult. cit.*, pp. 52-53.

il denaro per il trasferimento di conto[160]. Inoltre, ai sensi della sez. 124 del *Banking Act*, ogni trasferimento di conto operato dal liquidatore (nel perseguimento del suo primo obiettivo) ha effetto immediato ed è valido a dispetto di ogni approvazione, requisito di capacità legale o altre restrizioni al trasferimento dovute al contratto stesso o alla legge.

Per quanto riguarda la figura dei liquidatori di banca, la sez. 103 dell'Atto illustra i loro poteri generali e doveri, e descrive il processo e gli effetti dell'insolvenza bancaria: è doveroso osservare che, in qualche area, le facoltà accordate loro da tale provvedimento vanno a sommarsi a quelle assegnategli dall'*Insolvency Act 1986* (applicato con le modifiche previste dal *Banking Act 2009*) e dal *Companies Acts*[161].

Una volta che un *bank insolvency order* viene emanato, si ha la creazione di un *liquidation committee* al fine di assicurarsi che il liquidatore svolga le proprie funzioni in modo adeguato. Come stabilito nella sez. 100 del *Banking Act*, questo *committee* dovrebbe inizialmente consistere di tre individui, rispettivamente nominati dalla *Bank of England*, dalla *Financial Services Authority* e dal *Financial Services Compensation Scheme*.

In conclusione, dato che la *ratio* del *liquidation committee* è di sovrintendere il lavoro del liquidatore, la sez. 102 prevede che tale commissione debba consigliare il liquidatore se puntare a un largo numero di trasferimenti di conti bancari o, in alternativa, lavorare con il FSCS per elargire rapidi rimborsi ai depositanti aventi diritto[162].

---

[160]Cfr. sez. 123(1), *Banking Act 2009*: «*For the purpose of co-operating in the pursuit of Objective 1 in section 99 the FSCS (a) may make or arrange for payments to or in respect of eligible depositors of the bank, and (b) may make money available to facilitate the transfer of accounts of eligible depositors of the bank*».

[161]Avgouleas, E., *op. cit.*, p. 225.

[162]Cfr. par. 10.5, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice.*

Bank administration procedure

La parte 3 del *Banking Act* tratta della procedura d'amministrazione speciale che viene usata laddove parte del *business* di una banca è venduto ad un acquirente commerciale ai sensi della sez. 11 o trasferito ad una *bridge bank* secondo la sez. 12[163]. La procedura inizia con l'emanazione di un *administration order*[164] dietro richiesta della *Bank of England*.

Il primo passo, affinché si possa richiedere tale ordine, è il rispetto di due condizioni: la prima condizione è che la *Bank of England* abbia adottato (o intenda farlo) un *property transfer instrument*[165]; la seconda condizione è che la *Bank of England* sia soddisfatta con il fatto che la banca residuale sia incapace (o sul punto di diventarlo) di pagare le proprie obbligazioni[166].

Come nella procedura d'insolvenza, l'amministratore di banca ha il dovere di raggiungere due obiettivi e, anche in questo contesto, il primo ha priorità sul secondo[167]: in primo luogo, deve fornire supporto all'acquirente commerciale o alla *bridge bank*; in secondo luogo, deve occuparsi della "normale" amministrazione, così come descritto nella sez. 140 del *Banking Act*.

Conseguentemente, l'amministratore di banca deve assicurarsi che la parte non venduta o non trasferita della banca in *default* offra servizi e mezzi per consentire (secondo l'opinione della *Bank of England*) all'acquirente del settore privato e alla *bridge bank* di operare effettivamente[168]: chiaramente, così facendo, aumenta la

---

[163]Cfr. sez. 136(2)(a), *Banking Act 2009*.

[164]Secondo la sez. 141, tale ordine nomina una persona come amministratore della banca, ma solo se è qualificato ad operare come *insolvency practitioner* (analogamente alla procedura d'insolvenza).

[165]Cfr. sez. 143(2), *Banking Act 2009*: «*Condition 1 is that the Bank of England has made or intends to make a property transfer instrument in respect of the bank in accordance with section 11(2) or 12(2)*».

[166]Cfr. sez. 143(3), *Banking Act 2009*: «*Condition 2 is that the Bank of England is satisfied that the residual bank (a) is unable to pay its debts, or (b) is likely to become unable to pay its debts as a result of the property transfer instrument which the Bank intends to make*».

[167]Cfr. sez. 137, *Banking Act 2009*.

[168]Cfr. sez. 136(2)(c), *Banking Act 2009*.

probabilità di una risoluzione efficace di una banca in *default*. Nella stessa sezione si afferma anche che, negli altri aspetti, il procedimento è lo stesso di una normale amministrazione sotto l'*Insolvency Act 1986*, tenuto conto delle modifiche apportatevi[169]. Per questa ragione, è chiaro che questo modello di amministrazione bancaria è disegnato sulle procedure d'insolvenza esistenti. In modo del tutto unico, tale procedura verrebbe adottata nel caso di insolvenza di una società residuale insieme a trasferimenti parziali verso il settore privato o una *bridge bank*: in aggiunta, sono previste delle tutele per proteggere gli interessi dei rimanenti creditori e garantire che non siano danneggiati dalla continuazione della società[170].

In conclusione, una volta che la *Bank of England* ritiene che non vi sia più bisogno che la banca residuale continui ad offrire servizi di supporto, la procedura continuerà in modo analogo ad una amministrazione ordinaria, anche se si cercherà di tenere bassi i costi, massimizzare i proventi per i creditori e, infine, proteggere i loro interessi[171].

[169]Cfr. sez. 136(2)(d), *Banking Act 2009*.

[170]House of Commons, *op. ult. cit.*, p. 38.

[171]Cfr. par. 7.10, *Banking Act 2009 - Special resolution regime: Code of Practice*.

Capitolo 3

L'evoluzione della vigilanza finanziaria

3.1 La crisi nell'Unione Europea

La crisi globale finanziaria ha avuto un enorme impatto in tutta l'Unione Europea. Molte banche sono state salvate, tuttavia un grande numero di persone ha perso sia il denaro che il lavoro: i danni all'economia reale sono stati tanto gravi quanto le conseguenze al settore bancario e finanziario a livello europeo.

Durante la crisi, è diventato chiaro che non c'era una via semplice e percorribile da parte delle banche in situazione di insolvenza per continuare ad offrire al pubblico le essenziali funzioni di *banking*; inoltre, nel caso di *default* di una banca grande (o *cross-border*), i servizi fondamentali non potevano semplicemente essere interrotti o sostituiti senza creare un significativo danno a livello sistemico[1].

La paura degli effetti domino e di contagio, in aggiunta all'interconnessione tra le grandi banche, ha portato i governi a fornire massicce iniezioni di capitale

[1] Commissione Europea, *Impact assessment accompanying the document proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*, Commission Staff Working Document, SWD(2012) 166 final, Brussels, 6th June 2012, p. 9 in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=SWD:2012:0166:FIN:EN:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

agli enti creditizi deboli e in via di fallimento. Inoltre, questa decisione è stata alimentata in numerosi Paesi dell'Unione Europea anche dalla mancanza di regimi di risoluzione speciali per le banche: un chiaro esempio è dato dal Regno Unito che ha sperimentato un grande numero di *default* nel suo sistema bancario (sia banche di medie dimensioni che banche grandi); di fatto, solo dopo la crisi di Northern Rock si è deciso di realizzare un adeguato provvedimento legislativo, focalizzato sulle banche. Diversamente, la legislazione bancaria italiana ha dimostrato di essere adeguata ed efficace: di fatto, solo poche banche di piccole dimensioni hanno affrontato una situazione d'insolvenza, ma la Banca d'Italia è sempre riuscita a gestire un'ordinata risoluzione, grazie alle speciali procedure d'insolvenza per le banche previste nel testo unico bancario.

Promuovere il salvataggio delle banche con fondi pubblici (*bail-out*) potrebbe aver aiutato a prevenire una recessione economica ancora più profonda (possibilmente peggiore della Grande Depressione del 1873), ma in compenso ha creato problemi di medio e lungo termine che stanno diventando sempre più rilevanti: tra i tanti, si ricorda il rischio morale, la distorsione della concorrenza[2], l'espansione non conveniente delle banche[3] e il pesante onere sulle finanze pubbliche[4].

Al fine di comprendere pienamente la magnitudine dell'impatto degli interventi statali sulle finanze pubbliche, si devono presentare un po' di dati: tra ottobre 2008 e ottobre 2010, la Commissione Europea ha avallato 3,6 trilioni di euro (equivalente al 31% del PIL dell'Unione Europea) di aiuti di Stato verso istituzioni finanziarie, dei quali 1,2 trilioni di euro sono stati effettivamente utilizzati (tra cui 409 miliardi di euro sono stati spesi per iniezioni di capitale e programmi di aiuto)[5]. Chiaramente,

[2]Spesso le banche di grandi dimensioni traggono beneficio, agli occhi del mercato, di un'implicita garanzia da parte dello Stato. Pertanto, queste banche sistemiche riescono a raccogliere fondi ad un costo minore, rispetto a banche di dimensioni più piccole, le quali in caso di insolvenza non sarebbero salvate dal governo.

[3]Un istituto bancario non sistemico potrebbe avere degli incentivi nell'espandere le proprie dimensioni anche senza ragioni economiche: lo scopo sarebbe solo quello di diventare abbastanza grande per essere potenzialmente aiutati con un intervento pubblico.

[4]Commissione Europea, *op. cit.*, p. 10.

[5]Commissione Europea, *loc. cit.*

con la contrazione del PIL dell'Unione Europea pari al 4.2% (pari a 0,7 trilioni di euro) nel 2009, queste spese non risultano sostenibili da un punto di vista fiscale, e impongono un grave carico sulle attuali e future generazioni[6].

È necessario ricordare che, nel dicembre 2008, è stato approvato un ambizioso piano europeo di ripresa economica (*European Economic Recovery Plan*, EERP) che rappresentava un reale sforzo per fornire all'economia dell'Europa un'immediata spinta a livello fiscale, generando nuovi investimenti, supportando lavoratori e famiglie, e stimolando la domanda[7]. Inoltre, la Commissione ha voluto rafforzare i mercati finanziari proponendo cinque obiettivi chiave: in primo luogo, vi è l'obiettivo di creare un nuovo *framework* europeo di supervisione bancaria che identifichi in anticipo i potenziali rischi, li tratti in modo efficace prima che causino danni, e che affronti la sfida dei complessi mercati finanziari internazionali; secondo, si vuole migliorare la regolamentazione nazionale ed europea laddove insufficiente o incompleta, basandosi su un approccio che privilegi la sicurezza; in terzo luogo, si mira a garantire che gli investitori europei e le piccole e medie imprese siano sicuri riguardo i loro risparmi, l'accesso al credito e i loro diritti come investitori; un altro obiettivo è poi quello di migliorare la gestione del rischio nelle istituzioni finanziarie e allineare gli incentivi economici ad una *performance* sostenibile; infine, vi è l'obiettivo di implementare sanzioni più efficaci contro le cattive condotte nel mercato[8].

---

[6]Commissione Europea, *loc. cit.*

[7]Gran parte del sostegno economico destinato al piano di ripresa proviene dai pacchetti di incentivi finanziari discrezionali degli Stati membri (circa l'1,2% del PIL) e da altri 30 miliardi di euro (0,3% del PIL) resi disponibili da fonti dell'Unione Europea. La Commissione ha investito 5 miliardi di euro per affrontare la sfida della sicurezza energetica e per portare internet nelle comunità rurali. In aggiunta, la Banca Europea degli Investimenti (BEI) ha incrementato di 15 miliardi di euro le sue possibilità di credito verso le piccole e medie imprese. Per ulteriori dettagli riguardo il piano europeo di ripresa economica v. Commissione delle Comunità Europee, *Comunicazione per il Consiglio europeo di primavera: guidare la ripresa in Europa*, Vol. 1, COM(2009) 114 definitivo, Bruxelles, 4 Marzo 2009, p. 8 in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0114:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

[8]Commissione delle Comunità Europee, *Communication for the Spring European Council: Driving European recovery - Annexes*, Vol. 2, COM(2009) 114 final, Brussels, 4th March 2009, p. 2, in *http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/09/st07/st07084-ad01.en09.pdf* consultato nel mese di aprile 2013.

Non appena si è verificato lo scoppio della crisi nel 2007, l'Unione Europea ha agito prontamente adottando una serie di misure d'emergenza, allo scopo di prevenire il diffondersi della crisi e limitare il suo impatto. Il fondamento logico di tali azioni era di coordinare il pacchetto europeo di incentivi economici per sostenere la ripresa, applicando il regime sugli aiuti di Stato in modo risoluto ma flessibile per evitare distorsioni della concorrenza (dovute alla ristrutturazione delle banche) e aumentando gli importi garantiti dai depositi di garanzia fino a 100.000 euro per conto[9].

Nonostante tutte le tempestive azioni intraprese dall'Unione Europea, la fiducia nel settore finanziario è rimasta fragile e tale rimarrà fino a quando la stretta creditizia continuerà a danneggiare la domanda e l'occupazione in tutto il territorio comunitario[10].

Ogni nuova norma europea o direttiva disegnata all'indomani della crisi, era indirizzata a risolvere qualcuna delle principali vulnerabilità che il dissesto finanziario aveva messo in luce. È doveroso ricordare qualcuna di queste (si spera apprese) lezioni[11]:

- bassi livelli di capitale di alta qualità e insufficiente liquidità nel settore bancario che riflettevano, in parte, requisiti prudenziali inappropriati e prociclici, e fallimenti nella valutazione e gestione del rischio;

- fallimenti della vigilanza, specialmente con riguardo alla vigilanza delle istituzioni individuali operanti in un contesto *cross-border* e al settore finanziario non regolato;

- fallimenti della *corporate governance* che hanno alimentato episodi di eccessiva rischiosità nelle istituzioni finanziarie;

[9] Commissione Europea, *op. cit.*, p. 205.

[10] Commissione delle Comunità Europee, *Comunicazione per il Consiglio europeo di primavera: guidare la ripresa in Europa*, Vol. 1, cit., p. 2.

[11] Commissione Europea, *loc. cit.*

- insufficiente trasparenza di mercato e inadeguata *disclosure* delle informazioni alle autorità di vigilanza, particolarmente con riguardo ai prodotti finanziari strutturati;

- mancanza di adeguata regolamentazione e vigilanza delle agenzie di *rating*;

- mancanza di supervisione macroprudenziale del settore finanziario nel suo complesso, al fine di evitare rischi sistemici e contagi;

- assenza di un *framework* armonizzato per facilitare un'ordinata risoluzione di banche e istituzioni finanziarie; ciò ha portato gli Stati membri ad operare interventi pubblici per evitare il collasso generale.

3.2 Il rapporto del Gruppo de Larosière

Sin dall'inizio della crisi, la Commissione Europea e i governi dell'Unione Europea hanno adottato le necessarie urgenti azioni per proteggere la stabilità del sistema finanziario, poiché avere un sistema finanziario più sicuro, più solido e più responsabile, è un prerequisito per una crescita sostenibile[12]. Prima della crisi le persone avevano fiducia nel sistema finanziario, ma oggigiorno è sempre più difficile ripristinare quella *confidence* nelle istituzioni e nei mercati. Anche secondo il Gruppo dei Trenta «*that confidence, taken for granted in well-functioning financial systems, has been lost in the present crisis in substantial part due to its recent complexity and opacity [...], weak credit standards, mis-judged maturity mismatches, wildly excessive use of leverage on and off-balance sheet, gaps in regulatory oversight, accounting*

[12]Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e alla Banca Centrale Europea: regolamentare i servizi finanziari per garantire una crescita sostenibile*, COM(2010) 301 definitivo, Bruxelles, 2 Giugno 2010, p. 2 in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0301:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

and risk management practices that exaggerated cycles, a flawed system of credit ratings and weakness of governance»[13].

Nel novembre 2008, la Commissione ha incaricato l'*High-Level Group* presieduto da Jacques de Larosière di proporre delle raccomandazioni per una possibile riforma, specialmente concentrandosi sulla vigilanza. Il Rapporto è stato presentato il 25 febbraio 2009 e le analisi del Gruppo sulle cause della crisi finanziaria sono state interamente condivise dalla Commissione: le trentuno raccomandazioni del Gruppo offrono un esauriente pacchetto di soluzioni concrete per azioni di regolamentazione, vigilanza e ripresa globale[14].

Sarà ora fornita una breve analisi delle conclusioni e raccomandazioni delineate dal rapporto del Gruppo de Larosière, in particolar modo quelle relative alla regolamentazione, alla gestione della crisi (risoluzione) e alla vigilanza[15].

3.2.1 Le raccomandazioni sulla regolamentazione

Innanzitutto il Rapporto delinea una distinzione tra due termini spesso confusi tra loro: regolamentazione e vigilanza. La regolamentazione consta di un insieme di regole e norme che governano le istituzioni finanziarie e il cui obiettivo è facilitare la stabilità finanziaria e salvaguardare i consumatori di servizi finanziari; la vigilanza è, invece, il processo responsabile per la supervisione delle istituzioni finanziarie, facendo sì che regole e norme siano propriamente applicate[16].

Avendo precedentemente esaminato le principali debolezze evidenziate dalla crisi, come l'inadeguata regolamentazione, la scarsa supervisione e l'insufficiente vigi-

[13] Gruppo dei Trenta, *Financial Reform: A Framework for Financial Stability*, Washington, D.C., January 2009, p. 13 in *http://www.group30.org/images/PDF/Financial_Reform-A_Framework_for_Financial_Stability.pdf* consultato nel mese di aprile 2013.

[14] Commissione delle Comunità Europee, *op. ult. cit.*, p. 5.

[15] Dal momento che il rapporto del Gruppo de Larosière è stato scritto nel 2009, alcuni argomenti (ad esempio il nuovo *framework* sulla supervisione bancaria) saranno illustrati in altre sezioni della tesi, in modo da tener conto dei recenti sviluppi.

[16] Gruppo de Larosière, *Report*, The High-Level Group on Financial Supervision, Brussels, February 2009, par. 38 in *http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf* consultato nel mese di aprile 2013.

lanza macroprudenziale, sarebbe semplicistico credere che queste mancanze avrebbero potuto essere colmate solamente da una maggiore regolamentazione[17]. Per questo motivo, è vero che una buona regolamentazione è la base della stabilità finanziaria, ma va ricordato che una eccessiva regolamentazione rallenta l'innovazione finanziaria e, di conseguenza, danneggia la crescita dell'economia nel suo complesso[18].

Raccomandazione 1[19]

Per prima cosa, va detto che la regolamentazione di Basilea II non può essere considerata una delle principali cause della crisi: questo perché tali norme sono entrate in vigore solamente il 1° gennaio 2008 nell'Unione Europea e sarebbero state applicate negli Stati Uniti a partire dal 1° aprile 2010[20].

Ciononostante, la crisi ha accentuato la necessità di importanti miglioramenti all'interno della regolamentazione di Basilea. Da un lato questa ha chiaramente sottovalutato alcuni rilevanti rischi e sopravvalutato l'abilità delle banche nel gestirli; dall'altro lato, la metodologia di Basilea ha fatto troppo affidamento sui recenti dati economici e su buone condizioni di liquidità[21].

Oltre ad evidenziare il bisogno per requisiti minimi più alti e l'importanza di detenere capitale di alta qualità, la crisi ha anche mostrato un forte effetto di pro-

---

[17] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 40.

[18] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 42.

[19] Cfr. raccomandazione 1: «*The Group sees the need for a fundamental review of the Basel 2 rules. The Basel Committee of Banking Supervisors should therefore be invited to urgently amend the rules with a view to:*

- *gradually increase minimum capital requirements;*
- *reduce pro-cyclicality, by e.g. encouraging dynamic provisioning or capital buffers;*
- *introduce stricter rules for off-balance sheet items;*
- *tighten norms on liquidity management; and*
- *strengthen the rules for bank's internal control and risk management, notably by reinforcing the "fit and proper" criteria for management and board members.*

Furthermore, it is essential that rules are complemented by more reliance on judgement».

[20] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 53.

[21] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 54.

ciclicità. Naturalmente è inevitabile che in un sistema basato sulla sensibilità al rischio, durante una recessione, la qualità del credito peggiori e i requisiti di capitale aumentino (o viceversa durante una fase d'espansione economica), ma l'accordo di Basilea II era caratterizzato da un'eccessiva prociclicità che chiaramente andava ridotta[22].

Raccomandazione 6[23]

Un sistema finanziario solido richiede un forte regime sanzionatorio e di vigilanza. Pertanto, le autorità incaricate della vigilanza dovrebbero avere sufficienti poteri per intervenire quando una banca dimostra di possedere un *risk management* inadeguato, un debole meccanismo di controllo o uno scarso livello di liquidità[24].

Un altro punto cruciale che necessita di rafforzamenti è il regime sanzionatorio. La tipologia di sanzioni per i crimini finanziari ha dimostrato d'essere molto varia, ma similmente debole in ogni Stato membro: ad esempio, nel caso di *insider trading*, le sanzioni possono variare da poche migliaia di euro, a milioni di euro o alla prigione[25].

Non sorprende dire che una tale situazione di certo non è utile ed appropriata all'interno del progetto del *Single Market* promosso dall'Unione Europea: queste differenze nella vigilanza e nelle sanzioni potrebbero portare a fenomeni di arbitraggio regolamentare; di conseguenza, è facile comprendere come i vari Paesi debbano migliorare e, soprattutto, armonizzare i loro regimi sanzionatori.

---

[22] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 60.

[23] Cfr. raccomandazione 6: «*The Group considers that:*

- *Competent authorities in all Member States must have sufficient supervisory powers, including sanctions, to ensure the compliance of financial institutions with the applicable rules;*
- *Competent authorities should also be equipped with strong, equivalent and deterrent sanction regimes to counter all types of financial crime*».

[24] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 83.

[25] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 84.

Al fine di garantire una completa applicazione delle leggi europee, le sanzioni devono essere efficaci, proporzionate e dissuasive: tali sanzioni possono essere considerate «efficaci» quando sono capaci di assicurare una completa *compliance* con le norme europee, «proporzionate» quando riflettono in modo appropriato la gravità della violazione, e «dissuasive» quando sono sufficientemente significative da prevenire che l'autore della violazione si ripeta e che altri commettano lo stesso atto[26].

Raccomandazione 10[27]

Ancora una volta il rapporto del Gruppo de Larosière insiste sull'importanza di un insieme di norme armonizzato all'interno dell'Unione Europea, allo scopo di creare un solido ed efficiente *Single Market*. Il Gruppo offre diverse ragioni a proposito: *in primis*, un mercato finanziario unico (caratteristica chiave dell'Unione Europea) richiede leggi e regolamenti nazionali simili, per poter operare in modo appropriato ed efficiente; in secondo luogo, si ricordi che significative differenze legislative rendono più probabile la presenza di distorsioni concorrenziali tra istituzioni finanziarie, incoraggiando l'arbitraggio regolamentare e non apportando benefici all'integrazione comunitaria; si è poi osservato che per i gruppi bancari *cross-border*, la diversità

[26] Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni: potenziare i regimi sanzionatori nel settore dei servizi finanziari*, COM(2010) 716 definitivo, Bruxelles, 8 Dicembre 2010, p. 5 in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0716:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

[27] Cfr. raccomandazione 10: «*In order to tackle the current absence of a truly harmonised set of core rules in the EU, the Group recommends that:*

- *Member States and the European Parliament should avoid in the future legislation that permits inconsistent transposition and application;*
- *the Commission and the level 3 Committees should identify those national exceptions, the removal of which would improve the functioning of the single financial market; reduce distortions of competition and regulatory arbitrage; or improve the efficiency of cross-border financial activity in the EU. Notwithstanding, a Member State should be able to adopt more stringent national regulatory measures considered to be domestically appropriate for safeguarding financial stability as long as the principles of the internal market and agreed minimum core standards are respected*».

regolamentare limita l'efficienza e il normale approccio del gruppo alla gestione del rischio e alla *capital allocation*; ne consegue, infine, che nel caso di *default* istituzionali, la gestione delle crisi di gruppi *cross-border* è resa molto più difficile, in quanto non vi è una disciplina armonizzata a livello comunitario che renda praticabile l'ordinata risoluzione della crisi[28].

Il *framework* regolamentare in Europa ha mostrato una consistente mancanza di coesione, principalmente dovuta alle opzioni fornite agli Stati membri nell'applicazione delle direttive comuni: come conseguenza, queste opzioni hanno portato ad una maggiore diversità nel recepimento delle direttive a livello nazionale, dovuta a tradizioni, legislazioni e pratiche locali[29].

3.2.2 Le raccomandazioni sulla gestione della crisi

La crisi ha dimostrato che l'intervento precoce e adeguati strumenti di risoluzione sono aspetti fondamentali di un *framework* normativo ben disegnato ed efficiente. Inoltre, il ruolo delle banche centrali si è dimostrato cruciale dal momento che hanno il dovere di intervenire quanto prima possibile, al fine di risolvere eventuali problemi prima che conducano alla crisi. Pertanto, nel caso di Paesi dove la banca centrale non è responsabile della vigilanza, vi dovrà essere una forte collaborazione tra autorità di vigilanza e banca centrale: ciononostante, si verificheranno comunque delle crisi e le recenti esperienze nel gestirle hanno evidenziato il bisogno di apportare molti miglioramenti all'attuale sistema[30].

[28] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 101.
[29] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 102.
[30] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 126.

Raccomandazione 13[31]

Due elementi chiave di un solido *framework* regolamentare sono una completa trasparenza e la certezza che le autorità hanno sviluppato piani concreti per la gestione delle crisi: in caso contrario, se tali piani non sono stati elaborati, è molto probabile che l'incertezza aumenti e si diffonda, minacciando così la stabilità finanziaria[32].

Nella gestione di una crisi, le autorità di vigilanza dovrebbero sempre puntare a soluzioni nel settore privato piuttosto che ad aiuti di Stato, lasciando l'iniezione di denaro pubblico come ultima opzione[33].

Inoltre, è da sottolineare come l'assenza di una coerente gestione della crisi e di strumenti di risoluzione nel *Single Market*, abbiano posizionato l'Europa in svantaggio rispetto agli Stati Uniti: per questi motivi, il Gruppo raccomanda fortemente l'adozione a livello europeo di adeguate misure[34].

Raccomandazione 14[35]

Al momento, nell'Unione Europea esistono circa quaranta sistemi di garanzia dei depositi, che coprono diversi gruppi di depositanti e fino a diversi livelli di copertura:

---

[31]Cfr. raccomandazione 13: «*The Group calls for a coherent and workable regulatory framework for crisis management in the EU: (a) without pre-judging the intervention in future individual cases of distressed financial institutions, a transparent and clear framework for managing crises should be developed; (b) all relevant authorities in the EU should be equipped with appropriate and equivalent crisis prevention and crisis intervention tools; (c) legal obstacles which stand in the way of using these tools in a cross-border context should be removed, with adequate measures to be adopted at EU level*».

[32]Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 127.

[33]Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 128.

[34]Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 131.

[35]Cfr. raccomandazione 14: «*Deposit Guarantee Schemes (DGS) in the EU should be harmonised and preferably be pre-funded by the private sector (in exceptional cases topped up by the State) and provide high, equal protection to all bank customers throughout the EU.*
The principle of high, equal protection of all customers should also be implemented in the insurance and investment sectors.
The Group recognises that the present arrangements for safeguarding the interests of depositors in host countries have not proved robust in all cases, and recommends that the existing powers of host countries in respect of branches be reviewed to deal with the problems which have occurred in this context».

questa situazione impone alle banche obblighi finanziari variabili e, quindi, limita i benefici di un mercato interno per banche e depositanti[36].

Avere un livello minimo di copertura che può essere innalzato a livello nazionale, presenta due problemi: in primo luogo, in un contesto in cui il settore bancario nazionale è percepito come debole, è molto probabile che i depositi vengano trasferiti verso Paesi con un regime più protettivo (indebolendo ulteriormente le banche del primo Paese); in secondo luogo, ciò significherebbe che, in uno stesso Stato membro, i depositanti di una banca locale e quelli di una filiale di un altro Stato potrebbero godere di diversi livelli di garanzia[37].

3.2.3 Le raccomandazioni sulla vigilanza

In primis, deve essere precisata la distinzione tra vigilanza micro e macroprudenziale.

Lo scopo principale della vigilanza microprudenziale è di supervisionare e limitare le difficoltà delle singole istituzioni finanziarie, proteggendo quindi i loro clienti: è da notare, poi, che la possibilità che il rischio sistemico influenzi l'intero sistema finanziario non è sempre tenuta in considerazione[38]. Ciononostante, evitando *default* individuali, la vigilanza microprudenziale cerca di prevenire (o almeno mitigare) il rischio di contagio e la conseguente perdita di fiducia nei confronti dell'intero sistema finanziario[39].

Diversamente, l'obiettivo della vigilanza macroprudenziale è limitare l'instabilità del sistema finanziario nel suo complesso, al fine di proteggere l'economia da significative perdite di *output* reale: pertanto, deve essere rivolta particolare attenzione verso *shock* finanziari comuni o correlati, affinché siano evitati pericolosi contagi ed effetti domino[40].

---

[36] Commissione Europea, *Proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (rifusione)*, cit., p. 2.

[37] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 133.

[38] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 146.

[39] Gruppo de Larosière, *loc. cit.*

[40] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 147.

Non è un segreto il fatto che numerosi fallimenti della vigilanza si sono verificati durante la recente crisi finanziaria, mostrando significative debolezze nel sistema regolamentare e di vigilanza dell'Unione Europea: tali fallimenti sono derivati sia dal lato microprudenziale che da quello macroprudenziale. La questione primaria è che, in quegli anni, gli accordi di vigilanza europei hanno posto troppa enfasi alla vigilanza individuale delle istituzioni finanziarie, e troppo poca alla vigilanza macroprudenziale[41].

Raccomandazione 16[42]

La ragione sottostante questa raccomandazione è che la vigilanza macroprudenziale chiaramente necessitava di un urgente miglioramento: il Gruppo concorda sul fatto che la Banca Centrale Europea dovrebbe coprire degli aspetti macroprudenziali, come l'analisi della stabilità finanziaria, lo sviluppo di *early warning systems* o *macro-stress testing*[43]. Il Gruppo, quindi, sostiene un ruolo esteso della BCE nella vigilanza macroprudenziale, ma non in quella microprudenziale, e questo per diverse ragioni: innanzitutto la BCE è primariamente responsabile per la stabilità monetaria e, di conseguenza, aggiungere compiti di vigilanza microprudenziale potrebbe influenzare il suo mandato principale; in seguito, nel caso di una crisi, la BCE si

[41] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 153.

[42] Cfr. raccomandazione 16: «*A new body called the European Systemic Risk Council (ESRC), to be chaired by the ECB President, should be set up under the auspices and with the logistical support of the ECB.*

- *The ESRC should be composed of the members of the General Council of the ECB, the chairpersons of CEBS, CEIOPS and CESR as well as one representative of the European Commission. Whenever the subject discussed justifies the presence of insurance and securities supervisors, the Governor could choose to be represented by the Head of the appropriate national supervisory authority;*
- *The ESRC should pool and analyse all information, relevant for financial stability, pertaining to macro-economic conditions and to macro-prudential developments in all the financial sectors.*
- *A proper flow of information between the ESRC and the micro-prudential supervisors must be ensured*».

[43] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 168.

troverebbe a trattare con una molteplicità di Stati membri e autorità di vigilanza, rischiando di aumentare le inefficienze operative; infine, bisogna sottolineare che la BCE non è autorizzata a trattare con le società d'assicurazione e questo potrebbe condurre ad una vigilanza frammentaria del settore finanziario[44].

In aggiunta, è facilmente comprensibile come la BCE, essendo il cuore del Sistema europeo di banche centrali (SEBC), è in una posizione unica per identificare quei rischi macroprudenziali che tutte le autorità di vigilanza nazionali dovrebbero considerare[45]. Al fine di ottenere un sistema finanziario completamente integrato, è necessario che tutte le banche centrali nazionali all'interno del SEBC (non solo quelle dell'Eurozona) assicurino un'adeguata *disclosure* e flussi di informazioni verso la BCE[46].

La raccomandazione 16 gioca il suo ruolo in tale contesto poiché suggerisce la creazione di una nuova istituzione, presieduta dal Presidente della BCE e chiamato Consiglio europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Council*, ESRC) che andrebbe a sostituire il Comitato per la vigilanza bancaria (*Banking Supervision Committee*, BSC) della BCE: tra le sue numerose capacità, ci dovrebbe essere la formazione di giudizi e raccomandazioni sulle politiche macroprudenziali e sull'emanazione di *risk warnings*[47].

[44] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 171.
[45] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 175.
[46] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, parr. 175-176.
[47] Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 177.

Raccomandazione 18[48]

Per quanto riguarda la vigilanza microprudenziale, il Gruppo ha raccomandato la creazione di un Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria (*European System of Financial Supervision*, ESFS).

In una prima fase, i tre comitati delle autorità europee di vigilanza[49], così come le autorità di vigilanza nazionali, sarebbero rafforzati e, inoltre, sarebbe sviluppato un *set* più armonizzato dei poteri di supervisione e dei regimi sanzionatori; in una seconda fase, i comitati verrebbero trasformati in autorità che conseguiranno obiettivi a livello europeo, laddove le autorità di vigilanza nazionali continueranno nella loro supervisione giornaliera e manterranno gran parte delle loro competenze[50].

Infine, si noti che l'EFSF verrebbe ad essere indipendente da ogni possibile influenza politica e commerciale, sia a livello europeo che nazionale, e dovrà essere neutrale rispetto alle strutture di vigilanza nazionali[51].

Avendo preso in rassegna queste raccomandazioni sulla vigilanza, il nuovo quadro europeo di vigilanza finanziaria suggerito dal Gruppo de Larosière potrebbe essere rappresentato e riassunto attraverso la figura 3.1.

---

[48]Cfr. raccomandazione 18: «*A European System of Financial Supervisors (ESFS) should be set up. This ESFS should be a decentralised network:*

- *existing national supervisors would continue to carry-out day-to-day supervision;*
- *three new European Authorities would be set up, replacing CEBS, CEIOPS and CESR, with the role coordinate the application of supervisory standards and guarantee strong cooperation between the national supervisors;*
- *colleges of supervisors would be set up for all major cross-border institutions.*

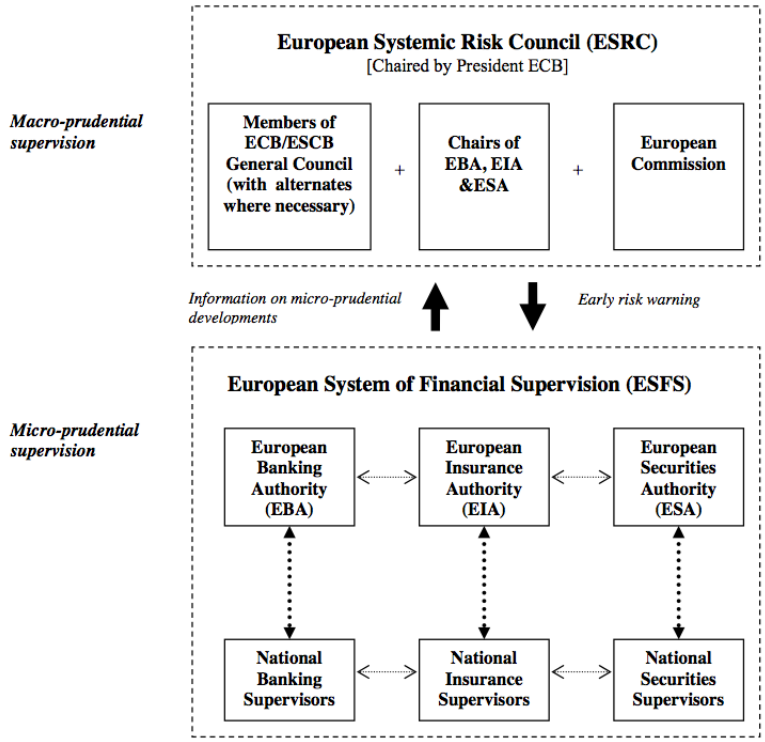
The ESFS will need to be independent of the political authorities, but be accountable to them.
It should rely on a common set of core harmonised rules and have access to high-quality information».

[49]I comitati in questione sono: il Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (*Committee of European Banking Supervisors*, CEBS), il Comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*, CEIOPS) e il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (*Committee of European Securities Regulators*, CESR).

[50]Commissione delle Comunità Europee, *op. ult. cit.*, p. 6; Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, par. 184.

[51]Gruppo de Larosière, *doc. cit.*, parr. 187, 189.

Figura 3.1: Il nuovo quadro europeo di vigilanza finanziaria.



Fonte: Gruppo de Larosière, *Report*, 2009.

3.3 Il *framework* europeo di vigilanza finanziaria

Nelle pagine precedenti sono state illustrate delle raccomandazioni riguardanti un nuovo possibile quadro di vigilanza finanziaria, ma quelle sono state presentate dal Gruppo de Larosière quattro anni fa, vale a dire nel 2009. Risulta quindi appropriato esaminare brevemente la recente evoluzione di quelle raccomandazioni, lo stato dell'arte oggi, e verificare se l'Unione Europea ha davvero seguito il percorso per un *framework* di vigilanza più forte e più efficiente.

È importante riconoscere che le riforme di vigilanza devono andare di pari passo con le riforme nell'area della gestione delle crisi, principalmente perché gli stimoli legislativi in questi due campi sono largamente guidati da ciò che accade quando scoppia una crisi[52].

[52] Nyberg, L., *Towards a new European supervisory structure*, speech given by the Deputy Governor of the Sveriges Riksbank at SIFMA's annual meeting, New York, 27th October 2009, p. 4 in *http://www.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Tal/2009/091027e.pdf*

Sulla base delle raccomandazioni fornite nel rapporto del Gruppo de Larosière, nel settembre 2009, la Commissione Europea ha presentato delle proposte legislative al fine di istituire le nuove autorità europee per la vigilanza micro e macroprudenziale: queste proposte sono state oggetto di consultazione della BCE[53] e sono state valutate dal Parlamento Europeo e dal Consiglio dell'Unione Europea, prima dell'adozione definitiva da parte del Consiglio Economia e Finanza (ECOFIN) nel novembre 2010[54].

3.3.1 La vigilanza macroprudenziale

Innanzitutto va precisato che, nel giugno 2009, il Consiglio ECOFIN ha rinominato l'ESRC come Comitato europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board*, ESRB), il quale ha iniziato ufficialmente la sua attività il 16 dicembre 2010.

L'ESRB è parte integrante dell'ESFS, assieme anche all'Autorità bancaria europea (*European Banking Authority*, EBA), l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (*European Securities and Markets Authority*, ESMA), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA), il Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza (*Joint Committee of the European Supervisory Authorities*, JCESAs) e le autorità competenti o di vigilanza degli Stati membri.

---

consultato nel mese di maggio 2013.

[53]Cfr. *Parere della Banca centrale europea, del 26 ottobre 2009, su una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nella Comunità e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico e su una proposta di decisione del Consiglio che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici con riguardo al funzionamento del Comitato europeo per il rischio sistemico (CON/2009/88)*, GU C 270 del 11.11.2009, p. 1.

Cfr. *Parere della Banca centrale europea, dell'8 gennaio 2010, relativo a tre proposte di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituiscono l'Autorità bancaria europea, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (CON/2010/5)*, GU C 13 del 20.1.2010, p. 1.

[54]Głuch, D. *et al.*, *Central bank involvement in macro-prudential oversight*, ECB Legal Working Paper Series, No. 14, January 2013, p. 3 in *https://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp14.pdf* consultato nel mese di maggio 2013.

Da un punto di vista legislativo, la vigilanza macroprudenziale del settore finanziario poggia su due regolamenti che sono vincolanti e direttamente applicabili negli Stati membri: il primo istituisce l'ESRB[55] (*ESRB Regulation*), mentre il secondo conferisce specifici doveri alla BCE a supporto dell'ESRB [56] (*Regulation on ECB support*)[57].

Per quanto riguarda la struttura interna dell'ESRB, i principali componenti sono: (a) il consiglio generale (*General Board*), che prende le decisioni necessarie per raggiungere gli obiettivi dell'istituzione; (b) un comitato direttivo (*Steering Committee*), che prende parte al processo decisionale; (c) un comitato tecnico consultivo (*Advisory Technical Committee*) e un comitato scientifico consultivo (*Advisory Scientific Committee*), che forniscono consulenza e assistenza sulle questioni rilevanti dell'ESRB; (d) un segretariato (*Secretariat*), infine, responsabile per la gestione corrente dell'ESRB, fornito dalla BCE e sotto la direzione del presidente e del comitato direttivo[58].

L'ESRB è incaricato di contribuire alla prevenzione o all'attenuazione dei rischi sistemici alla stabilità finanziaria e al corretto funzionamento del mercato interno, garantendo così un contributo duraturo del settore finanziario alla crescita economica[59].

È rilevante osservare che mentre le raccomandazioni dell'ESRB non sono vincolanti, i loro destinatari non possono rimanere passivi riguardo all'identificazione di un rischio e devono reagire in qualche modo[60]: se i destinatari si trovano d'accordo con la raccomandazione ricevuta, dovranno dichiarare quale provvedimento adottare

---

[55]Cfr. *Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico*, GU L 331 del 15.12.2010, p. 1.

[56]Cfr. *Regolamento (UE) n. 1096/2010 del Consiglio, del 17 novembre 2010, che conferisce alla Banca centrale europea compiti specifici riguardanti il funzionamento del Comitato europeo per il rischio sistemico*, GU L 331 del 15.12.2010, p. 162.

[57]Głuch, D. *et al.*, *op. cit.*, p. 5.

[58]Cfr. art. 4, Regolamento (UE) n. 1092/2010.

[59]Cfr. art. 3, Regolamento (UE) n. 1092/2010.

[60]Cfr. art. 17, Regolamento (UE) n. 1092/2010.

per farvi seguito; se, invece, i destinatari non seguono la raccomandazione ricevuta e decidono di non agire, dovranno fornire adeguate spiegazioni circa la loro inazione, in linea con il principio del «*comply or explain*»[61].

Come detto in precedenza, la BCE ha l'importante dovere di fornire supporto all'ESRB: in primo luogo, «*assicura un segretariato, fornendo in tal modo assistenza analitica, statistica, logistica e amministrativa*»[62]. Attraverso l'uso della locuzione «in tal modo» in riferimento al segretariato, il regolamento suggerisce che esso, nonostante non sia un'entità legale, rappresenta il canale mediante cui la BCE fornisce ogni tipo di assistenza all'ESRB[63]. Di conseguenza, il segretariato dovrà (a) preparare le riunioni dell'ESRB; (b) raccogliere ed elaborare informazioni, anche statistiche; (c) preparare le analisi necessarie per conseguire gli obiettivi dell'ESRB, avvalendosi della consulenza tecnica delle autorità di vigilanza nazionali e delle banche centrali; (d) assistere l'ESRB nella cooperazione internazionale sulle questioni macroprudenziali; (e) assistere ai lavori degli altri organi che compongono l'ESRB[64].

3.3.2 La vigilanza microprudenziale

La legislazione[65] è entrata in vigore il 16 dicembre 2010 ed ha istituito il Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria (ESFS). In aggiunta, ha trasformato i comitati di livello 3 in tre corpi istituzionali che formano le Autorità europee di vigilanza (*European Supervisory Authorities*, ESAs), i cui nomi sono: Autorità bancaria europea (EBA), Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) e Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA).

---

[61] Głuch, D. *et al.*, *op. cit.*, p. 7.

[62] Cfr. art. 2, Regolamento (UE) n. 1096/2010.

[63] Głuch, D. *et al.*, *op. cit.*, p. 11.

[64] Cfr. art. 2, Regolamento (UE) n. 1096/2010.

[65] Per i riferimenti legislativi v. nota 54.

L'EBA[66] è diventata completamente operativa, così come le altre due nuove autorità, il 1° gennaio 2011 e il suo quartier generale è situato a Londra. L'Autorità è stata creata per operare nel settore di attività degli enti creditizi, dei conglomerati finanziari, delle società d'investimento, degli istituti di pagamento e degli istituti di moneta elettronica[67].

L'EIOPA[68] ha sede a Francoforte ed opera nel settore di attività delle imprese di assicurazione, delle imprese di riassicurazione, dei conglomerati finanziari, degli enti pensionistici aziendali e professionali e degli intermediari assicurativi[69].

L'ESMA[70] è situata a Parigi e si occupa del settore di attività dei partecipanti ai mercati, oltre ad agire nel contesto di offerte d'acquisto, compensazione e regolamento, e derivati[71].

Dal momento che le nuove autorità non si occuperanno di tutte le aree di competenza delle autorità di vigilanza nazionali, dovrebbero essere viste come un loro complemento e non come un loro sostituto. Ad ogni modo, in qualche area d'interesse, le Autorità europee avranno il potere di emanare decisioni vincolanti che avranno un impatto diretto nei regolamenti e nella vigilanza a livello nazionale.

In primis, nell'area della regolamentazione, saranno sviluppati degli *standards* tecnici vincolanti, al fine di promuovere l'uniformità nell'implementazione ed applicazione delle normative europee; in secondo luogo, le Autorità saranno dotate di

---

[66]Cfr. *Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione*, GU L 331 del 15.12.2010, p. 12.

[67]Cfr. art. 1(3), Regolamento (UE) n. 1093/2010.

[68]Cfr. *Regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione*, GU L 331 del 15.12.2010, p. 48.

[69]Cfr. art. 1(3), Regolamento (UE) n. 1094/2010.

[70]Cfr. *Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione*, GU L 331 del 15.12.2010, p. 84.

[71]Cfr. art. 1(3), Regolamento (UE) n. 1095/2010.

poteri per trattare con le autorità di vigilanza nazionali che sembrano scostarsi dalla legislazione comunitaria e nel caso si trovi che una non è in linea con la normativa europea, le Autorità avranno il potere (come ultima opzione) di adottare decisioni direttamente applicabili agli enti creditizi vigilati. Ancora, nei casi in cui la normativa europea richiede una decisione coordinata tra autorità nazionali e non, le Autorità europee saranno in grado di promuovere decisioni direttamente applicabili alle singole istituzioni, se i *supervisors* non riescono a raggiungere una decisione comune (ad esempio sulla validazione dei modelli interni di Basilea II). Infine, in una situazione di crisi le Autorità avranno la facoltà di adottare decisioni d'emergenza che richiedono l'intervento specifico dei *supervisors* nazionali ed avranno anche poteri di vigilanza diretta nei confronti delle agenzie di *rating*[72].

In conclusione, la creazione delle Autorità europee di vigilanza è una parte sostanziale della riforma regolamentare dell'Unione Europea che mira a rafforzare il mercato finanziario unico, attraverso delle regolamentazioni più armonizzate, una vigilanza più solida, un alto livello di stabilità finanziaria e, infine, la protezione dei depositanti[73].

Si noti, inoltre, come le decisioni riguardanti gli obiettivi e i poteri delle Autorità europee siano adottate dai rispettivi Consigli delle autorità di vigilanza (*Board of Supervisors*) che include i vertici degli istituti di vigilanza di ogni Stato membro: di conseguenza, le Autorità europee di vigilanza dovranno fare affidamento su un processo di «*learning by doing*» nel bilanciare competenze europee e nazionali, per raggiungere gli obiettivi di interesse comunitario come il *single rulebook* e la *supervisory convergence*[74].

[72]Nyberg, L., *op. cit.*, pp. 2-3.

[73]Cannata, F. - Quagliariello, M. (a cura di), *op. cit.*, p. 442.

[74]Cannata, F. - Quagliariello, M. (a cura di), *op. cit.*, p. 443.

3.3.3 Qualche critica

Le proposte legislative emerse in seguito al rapporto del Gruppo de Larosière hanno sollevato qualche critica nella letteratura finanziaria.

In primo luogo, la definizione di vigilanza macroprudenziale è considerata essere troppo ristretta. Il punto principale è che il rischio sistemico è dovuto al fatto che le banche globali sono esposte alle stesse tipologie di rischi, rendendo il rischio stesso endogeno[75]. Questo aspetto del rischio sistemico era già stato considerato prima della crisi finanziaria: «*But the significance of such instances pales in comparison with that of the cases where systemic risk arises primarily through common exposures to macroeconomic risk factors across institutions. It is this type of financial distress that carries the more significant and longer-lasting real costs. And it is this type that underlies most of the major crises experienced around the globe. By comparison with the canonical model of systemic risk, these processes are still poorly understood*»[76]. Pertanto, in una visione estensiva della vigilanza macroprudenziale, i semplici allarmi lanciati dall'ESRB non sono sufficienti poiché le società rilevanti a livello sistemico dovrebbero essere regolate da specifiche misure prudenziali in termini di requisiti di capitale e riserve di liquidità[77].

In secondo luogo, la Commissione ha sottolineato l'importanza degli avvertimenti dell'ESRB e di come le sue raccomandazioni non possono essere semplicemente

---

[75] Onado, M., *European Financial Supervision after the De Larosière Report: Are We on the Right Track?*, in *Bancaria*, Special Issue No. 3, 2010, p. 20.

[76] Borio, C., *Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?*, BIS Working Paper No. 128, February 2003, p. 6 in *http://www.bis.org/publ/work128.pdf* consultato nel mese di maggio 2013.

[77] Cfr. Bair, S. C., *Statement on Establishing a Framework for Systemic Risk Regulation before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs*, U.S. Senate, 23rd July 2009, p. 63 in *http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/CHRG-111shrg55278/pdf/CHRG-111shrg55278.pdf* consultato nel mese di maggio 2013: «*Financial firms that pose systemic risks should be subject to regulatory and economic incentives that require these institutions to hold larger capital and liquidity buffers to mirror the heightened risk they pose to the financial system. In addition, restrictions on leverage and the imposition of risk-based premiums on institutions and their activities would act as disincentives to growth and complexity that raise systemic concerns. In contrast to the standards implied in the Basel II Accord, systemically important firms should face additional capital charges based on both their size and complexity*».

ignorate. Ciononostante l'ex governatore della *Bank of England*, Sir Mervyn King, si è trovato in disaccordo con tali opinioni: «*La Banca si trova nella posizione di una chiesa i cui fedeli partecipano a matrimoni e funerali ma ignorano i sermoni fra gli uni e gli altri. Come una chiesa non possiamo promettere che il nostro gregge non sarà toccato da disgrazie: la prevenzione di ogni crisi finanziaria non è nei poteri nostri né di chiunque altro, come dimostra l'analisi storica e dell'umana natura. L'esperienza suggerisce che incoraggiare ad una vita migliore solo con il potere della voce non è sufficiente. Gli avvertimenti rischiano di non essere efficaci quando si chiede alla gente di cambiare condotte che sembrano molto convenienti. Non è quindi chiaro come la Banca potrà adempiere ai propri compiti se tutto ciò che possiamo fare è tenere sermoni e organizzare funerali*»[78].

In terzo luogo, come responsabile della vigilanza macroprudenziale, l'ESRB dovrebbe essere completamente indipendente; la Commissione, tuttavia, ha deciso di includere nel Consiglio uno dei suoi rappresentanti come membro votante e il presidente del Comitato economico e finanziario (*Economic and Financial Committee*, EFC) senza diritto di voto. Tale decisione ha portato degli esponenti politici in un organismo tecnico e ciò può avere un impatto sia sulla trasparenza che sulla responsabilità dell'ESRB[79]. Inoltre, è da osservare come la messa a disposizione di un segretariato (e di tutta l'assistenza tecnica) rappresenti un reale e pesante costo per la BCE, la quale dovrebbe utilizzare i suoi stessi impiegati (aventi già altri incarichi) oppure creare un *team ad hoc*: entrambe le opzioni potrebbero portare a delle

[78]Cfr. King, M., *Speech at the Lord Mayor's Banquet for Bankers and Merchants of the City of London at the Mansion House*, London, 17th June 2009, pp. 7-8 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2009/speech394.pdf* consultato nel mese di maggio 2013: «*The Bank finds itself in a position rather like that of a church whose congregation attends weddings and burials but ignores the sermons in between. Like the church, we cannot promise that bad things won't happen to our flock – the prevention of all financial crises is in neither our nor anyone else's power, as a study of history or human nature would reveal. And experience suggests that attempts to encourage a better life through the power of voice is not enough. Warnings are unlikely to be effective when people are being asked to change behaviour which seems to them highly profitable. So it is not entirely clear how the Bank will be able to discharge its new statutory responsibility if we can do no more than issue sermons or organise burials*». Per la traduzione in italiano v. Onado, M., *op. cit.*, p. 22.

[79]Onado, M., *op. cit.*, p. 23.

inefficienze organizzative e, dunque, minacciare l'indipendenza della BCE[80].

In conclusione, l'informazione detiene un ruolo fondamentale all'interno della vigilanza macroprudenziale, ma la Commissione sembra averlo considerato solo da un punto di vista microprudenziale: «*Le autorità europee di vigilanza dovrebbero essere responsabili dell'aggregazione di tutte le informazioni microprudenziali rilevanti provenienti dalle autorità nazionali di vigilanza. [...] Le informazioni sarebbero a disposizione delle autorità rilevanti nei collegi di autorità di vigilanza e potrebbero essere inoltrate in formato aggregato e/o anonimo all'ESRC*»[81]. Conformemente, la raccolta di informazioni microprudenziali dipende dalle Autorità europee di vigilanza poiché l'ESRB non ha il potere di richiederle: l'ESRB avrebbe tale facoltà se si considerasse un'estensiva definizione di vigilanza macroprudenziale al fine di ridurre l'asimmetria informativa[82].

[80] Onado, M., *loc. cit.*

[81] Commissione delle Comunità Europee, *Comunicazione della Commissione: vigilanza finanziaria europea*, COM(2009) 252 definitivo, Bruxelles, 27 Maggio 2009, p. 12 in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0252:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di maggio 2013.

[82] Onado, M., *op. cit.*, p. 24.

Capitolo 4

La nuova *Bank Recovery and Resolution Directive*

4.1 La necessità di uno SRR europeo

«*La crisi ha mostrato chiaramente che l'Europa necessita di un quadro di risoluzione delle crisi che rispecchi la natura transfrontaliera dei mercati finanziari. Dobbiamo anche ammettere che nessuna banca sarà mai immune dal fallimento. Abbiamo bisogno di un solido set di accordi che permetta di individuare ed evitare un possibile fallimento, se possibile, altrimenti la banca dovrebbe riorganizzarsi oppure chiudere. Ciò dovrebbe essere gestito in una maniera tale da non minacciare il sistema finanziario e da minimizzare i costi per i contribuenti europei. Un chiaro quadro per la gestione delle crisi transfrontaliere è, quindi, un complemento essenziale al nostro lavoro sulla riforma della vigilanza*»[1]. Questo è quanto detto dall'ex Commissario

[1]Cfr. Commissione Europea, *Commission consults on the measures necessary for a new EU framework for Crisis Management in the Banking Sector*, press release 09/1549, Brussels, 20th October 2009, p. 1 in *http://europa.eu/rapid/press-release_IP-09-1549_en.htm?locale=en* consultato nel mese di luglio 2013: «*The crisis has shown clearly that Europe needs a crisis management framework which mirrors the cross-border nature of financial markets. We must also recognise that no bank will ever be immune to failure. We need a robust set of arrangements which will allow a possible failure to be detected and averted, if at all possible and if not, then the bank should reorganise or wound down. This should be managed in a way that does not threaten the financial system and which minimises the costs for European taxpayers. A clear framework to manage cross-border banking crises is, therefore, an essential complement to our work on supervisory reform*».

europeo per il Mercato Interno ed i Servizi, Charlie McCreevy, nell'ottobre 2009, a poco tempo di distanza dal crollo di Lehman Brothers e dalla diffusione della crisi a livello globale. Come visto in precedenza, la Commissione Europea ha avviato e portato avanti un ambizioso progetto per riformare l'intera struttura di vigilanza a livello europeo.

È stato più volte sottolineato come le autorità nazionali (almeno non tutte) non avessero gli strumenti adeguati per limitare in modo appropriato il rischio sistemico o per gestire la risoluzione di crisi a livello *cross-border*. Risultava naturale, dunque, che il nuovo *framework* di risoluzione delle crisi dovesse conferire alle autorità competenti gli adeguati strumenti per ridurre al minimo le conseguenze sui contribuenti europei e permettere alle grandi banche di fallire, pur senza compromettere la stabilità del sistema finanziario.

Tale contesto non era chiaro solo a livello europeo, bensì anche a livello internazionale. I *leaders* del G20, al *Summit* di Pittsburgh nel settembre 2009, avevano già dichiarato la volontà di costruire nuovi strumenti di risoluzione e un quadro regolamentare efficace che aiutasse la risoluzione dei gruppi finanziari e mitigasse il caos generato dai *default* delle istituzioni finanziarie e il diffondersi del *moral hazard*[2]. Il successivo *Summit* del G20 a Toronto ha ribadito ulteriormente l'impegno nell'elaborazione di poteri e strumenti per facilitare l'ordinata risoluzione di tutti i tipi di istituzione finanziaria e per minimizzare le perdite sopportate dai *taxpayers* europei[3]. Durante il *Summit* a Cannes nel novembre 2011, infine, il Gruppo ha

[2]Gruppo dei Venti, *The G20 Pittsburgh Summit Leaders' Statement*, Pittsburgh, September 2009, p. 9 in *http://www.g20.org/documents/final-communique.pdf* consultato nel mese di luglio 2013: «*Our authorities should establish crisis management groups for the major cross-border firms and a legal framework for crisis intervention as well as improve information sharing in times of stress. We should develop resolution tools and frameworks for the effective resolution of financial groups to help mitigate the disruption of financial institution failures and reduce moral hazard in the future*».

[3]Gruppo dei Venti, *The G20 Toronto Summit Leaders' Statement*, Toronto, June 2010, p. 5 in *http://www.g20.org/documents/final-communique.pdf* consultato nel mese di luglio 2013: «*We are committed to design and implement a system where we have the powers and tools to restructure or resolve all types of financial institutions in crisis, without taxpayers ultimately bearing the burden, and adopted principles that will guide implementation*».

approvato un importante documento elaborato dal *Financial Stability Board* che contiene gli elementi essenziali per costruire un regime efficace di risoluzione, la cui applicazione dovrebbe permettere alle autorità di risolvere ordinatamente le crisi delle istituzioni finanziarie in difficoltà, minimizzando i costi per i contribuenti e salvaguardando le funzioni economiche fondamentali degli enti[4].

Mediante una sua comunicazione nell'ottobre 2010, la Commissione Europea ha predisposto un piano per istituire un quadro generale di riferimento per la risoluzione delle crisi di istituzioni finanziarie in difficoltà[5]. Come primo passo, la Commissione avrebbe adottato una proposta legislativa riguardante un regime europeo per la prevenzione delle crisi e per il risanamento e risoluzione delle banche; il secondo passo sarebbe stato quello di armonizzare maggiormente i vari regimi di insolvenza per le banche, allo scopo di riunirlo sotto lo stesso insieme di regole; come terzo passo, infine, la Commissione avrebbe incluso la creazione di un regime di risoluzione integrato, possibilmente basato su una singola autorità di risoluzione a livello europeo[6].

Per quanto concerne il primo passo, il 6 giugno 2012, la Commissione ha presentato una proposta legislativa per un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento[7], la c.d. *Bank Recovery and Re-*

---

[4]Commissione Europea, *Impact assessment accompanying the document proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*, cit., p. 2.

[5]Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, COM(2010) 579 definitivo, Bruxelles, 20 Ottobre 2010, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0579:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di luglio 2013.

[6]Commissione Europea, *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, DG Internal Market and Services Working Document, Brussels, March 2011, p. 7 in *http://ec.europa.eu/internal_ market/consultations/docs/2011/crisis_ management/consultation_ paper_ en.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[7]Commissione Europea, *Proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010*, COM(2012) 280 definitivo, Bruxelles, 6 Giugno 2012, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:IT:PDF* consultato nel mese

solution Directive (BRRD). Il 27 giugno 2013 tale proposta di direttiva, presentata dopo diverse consultazioni e modifiche, è stata approvata dal Consiglio dell'Unione Europea e dovrebbe diventare legge comunitaria entro la fine del 2013[8].

A fianco della proposta legislativa, la Commissione ha preparato anche una valutazione d'impatto della proposta stessa. Le conclusioni di questa valutazione sono le seguenti: in primo luogo, la proposta di un quadro comune di risoluzione delle crisi per il settore bancario soddisferà gli obiettivi di rafforzare la stabilità finanziaria, ridurre il *moral hazard*, salvaguardare i depositanti e i servizi bancari fondamentali, risparmiare denaro pubblico e proteggere il mercato interno degli enti finanziari; in secondo luogo, l'impatto sociale della proposta dovrebbe essere complessivamente positivo poiché la probabilità di una crisi sistemica diminuisce, così come si minimizzano le perdite economiche sopportate dal contribuente; infine, in termini di *welfare* economico a lungo termine, si può affermare che i vantaggi potenziali della proposta legislativa sono sostanzialmente più elevati del costo potenziale[9].

Non vi sono dubbi che la proposta della Commissione costituisca un passo fondamentale verso una maggiore armonizzazione tra le legislazioni bancarie dei diversi Stati membri. Il Presidente Barroso, infatti, ha introdotto la proposta legislativa accentuando la sua unicità e rilevanza per l'intero settore bancario: «*L'UE sta attuando a pieno gli impegni assunti nel quadro del G20. A due settimane dal vertice di Los Cabos, la Commissione presenta una proposta che contribuirà a tutelare i contribuenti e le nostre economie dagli effetti di eventuali dissesti bancari futuri. La proposta odierna segna un passo fondamentale verso l'unione bancaria nell'UE e responsabilizzerà il settore bancario: contribuirà così ad assicurare in futuro stabilità e fiducia nell'UE, in un momento in cui operiamo per rafforzare e integrare*

---

di luglio 2013.

[8] Consiglio dell'Unione Europea, *Council agrees position on bank resolution*, press release 11228/13, Brussels, 27th June 2013, in *http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/137627.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[9] Commissione Europea, *op. ult. cit.*, p. 4.

ulteriormente le nostre economie interdipendenti»[10].

4.2 Le caratteristiche della BRRD

4.2.1 Il profilo giuridico

La proposta di direttiva poggia la sua base giuridica sull'art. 114 del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea[11], il cui Titolo VII è rubricato «*Norme comuni sulla concorrenza, sulla fiscalità e sul ravvicinamento delle legislazioni*». L'art. 114 è proprio collocato all'interno del Capo 3 dedicato al «*Ravvicinamento delle legislazioni*» e, pertanto, consente di adottare «*le misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno*»[12].

Mediante l'armonizzazione delle leggi nazionali relative alla risoluzione delle crisi di enti creditizi e società d'investimento, la proposta mira a conferire agli Stati membri gli stessi strumenti operativi, allo scopo di agevolare la cooperazione tra le autorità nazionali (nel caso di crisi transfrontaliere) e promuovere la stabilità finanziaria[13].

In accordo col principio di sussidiarietà espresso all'art. 5, par. 3 del Trattato[14], l'Unione può intervenire, negli ambiti che non rientrano tra le sue competenze esclusive, solamente nel caso in cui gli obiettivi dell'azione prevista non possano essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, né a livello centrale né a livello

---

[10] Commissione Europea, *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, comunicato stampa 12/570, Bruxelles, 6 Giugno 2012, p. 1 in *http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_it.htm* consultato nel mese di luglio 2013.

[11] GU C 83/47 del 30.3.2010.

[12] Cfr. art. 114, par. 1, Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea.

[13] Commissione Europea, *Proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010*, cit., p. 7.

[14] Cfr. art. 5, par. 3, Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea: «*L'Unione può prendere iniziative per assicurare il coordinamento delle politiche sociali degli Stati membri*».

regionale e locale: ne consegue, dunque, che la direttiva rappresenta lo strumento giuridico appropriato, dal momento che gli effetti desiderati dall'Unione Europea possono realizzarsi soltanto dopo il suo recepimento all'interno delle specificità degli ordinamenti nazionali[15].

È interessante notare, poi, che in virtù del principio di proporzionalità, il contenuto e la forma dell'azione dell'Unione sono limitati al raggiungimento degli obiettivi stabiliti dai trattati: le disposizioni sono quindi proporzionate agli obiettivi da conseguire[16].

4.2.2 L'oggetto della proposta e i suoi obiettivi

La proposta tratta il delicato tema della risoluzione delle crisi di enti creditizi e società d'investimento, prevedendo diversi strumenti e modalità d'intervento a seconda della gravità e dello stato d'avanzamento dell'insolvenza dell'ente. Alle autorità nazionali competenti sarebbero conferiti vasti poteri d'intervento, nell'ambito del *crisis management*, comprendendo le fasi di preparazione e prevenzione, d'intervento precoce e di risoluzione. Come accennato in precedenza, tale proposta rappresenta un passo essenziale nel creare un *framework* di risoluzione delle crisi che sia quanto più armonizzato possibile all'interno dell'Unione Europea, al fine di preservare la stabilità finanziaria e ridurre i costi sopportati dai contribuenti.

La Commissione, nel presentare la proposta, ha evidenziato come questa sia anche parte del più generale progetto di unione bancaria, che dovrebbe fondarsi sui seguenti pilastri: un unico sistema di garanzia a livello europeo, un'autorità di risoluzione e un fondo di risoluzione comuni, un'unica autorità di vigilanza europea in relazione alle banche *cross-border* e, infine, un singolo *rulebook* per la vigilanza prudenziale di tutte le banche[17].

---

[15] Commissione Europea, *op. ult. cit.*, p. 8.

[16] Commissione Europea, *loc. cit.*

[17] Commissione Europea, *Bank recovery and resolution proposal: Frequently Asked Questions*, memo 12/416, Brussels, 6th June 2012, p. 2 in *http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-*

Per quanto riguarda gli obiettivi generali della proposta, la valutazione d'impatto della Commissione fa riferimento al mantenimento della stabilità finanziaria e della fiducia nelle banche e al garantire la continuità dei servizi finanziari fondamentali ed evitare i problemi dovuti al contagio; in aggiunta, la Commissione mira a ridurre al minimo le perdite per la società (in particolare per i contribuenti), proteggere i depositanti e limitare l'azzardo morale; infine, non può non essere tenuto in considerazione tra gli obiettivi, il rafforzamento del mercato interno per i servizi bancari mantenendo un buon livello di armonizzazione[18].

In seguito, la valutazione d'impatto illustra altri obiettivi classificati come «specifici ed operativi» che riguardano i seguenti ambiti: preparazione e prevenzione, intervento precoce, risoluzione della banca, gestione delle crisi transfrontaliere e finanziamento della risoluzione[19].

Tutto considerato, l'obiettivo prioritario resta quello di istituire un quadro regolamentare armonizzato che permetta alle banche (di qualsiasi dimensione) di fallire, tuttavia salvaguardando le loro funzioni economiche principali, riducendo al minimo l'impatto del *default* all'interno del sistema finanziario ed evitando sacrifici ai contribuenti.

4.2.3 Le autorità competenti e il ruolo dell'EBA

Vista la varietà legislativa all'interno dell'Unione Europea, per evitare interferenze con disposizioni nazionali, la Commissione non specifica quale autorità sia preposta alla risoluzione delle crisi: fermo restando che questa deve essere un'autorità amministrativa pubblica[20], ciascuno Stato membro è quindi libero di assegnare tale incarico alla banca centrale nazionale, all'autorità di vigilanza finanziaria, al sistema

416_ en.htm consultato nel mese di luglio 2013.

[18]Commissione Europea, *Impact assessment accompanying the document proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*, cit., pp. 19-20.

[19]Commissione Europea, *loc. cit.*

[20]Cfr. art. 3, par. 2, COM(2012) 280 definitivo.

di garanzia dei depositi, al ministero delle finanze o a un'autorità speciale. Sotto questo punto di vista, la proposta è in linea con quanto raccomandato dal *Financial Stability Board* nel suo documento sulle caratteristiche essenziali dei regimi efficaci di risoluzione delle crisi per gli enti finanziari[21]. Di fatto, al *Key Attribute* 2.1 si sancisce che «*Each jurisdiction should have a designated administrative authority or authorities responsible for exercising the resolution powers over firms within the scope of the resolution regime ("resolution authority"). Where there are multiple resolution authorities within a jurisdiction their respective mandates, roles and responsibilities should be clearly defined and coordinated*»[22].

Ad ogni modo, le autorità preposte alla risoluzione delle crisi dovranno possedere adeguate competenze e risorse per gestire procedure di risoluzione a livello nazionale e transfrontaliero[23]. Il FSB, inoltre, sottolinea il requisito di indipendenza operativa che la *resolution authority* dovrebbe avere, a fianco di rigorosi processi di valutazione sull'efficacia delle sue azioni[24].

Infine, vista la possibilità di conflitto di interessi, si richiede alle autorità designate la separazione della funzione di risoluzione dalla funzione di vigilanza e da tutte le altre attività[25].

Per quanto riguarda il ruolo dell'EBA in quest'ambito, l'Autorità europea riceverà da ciascun Stato membro la designazione della propria *resolution authority* e avrà il compito di redigerne una lista pubblica che verrà aggiornata ogni anno[26].

---

[21] Financial Stability Board, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October 2011, in *http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[22] Financial Stability Board, *op. cit.*, pp. 5-6, par. 2.1.

[23] Cfr. art. 3, par. 6, COM(2012) 280 definitivo.

[24] Financial Stability Board, *loc. cit.*, par. 2.5: «*The resolution authority should have operational independence consistent with its statutory responsibilities, transparent processes, sound governance and adequate resources and be subject to rigorous evaluation and accountability mechanisms to assess the effectiveness of any resolution measures. It should have the expertise, resources and the operational capacity to implement resolution measures with respect to large and complex firms*».

[25] Cfr. art. 3, par. 3, COM(2012) 280 definitivo.

[26] Cfr. art. 3, par. 8, COM(2012) 280 definitivo.

La DG Mercato Interno e Servizi ha poi proposto per l'EBA, oltre ad un ruolo di supervisione, anche il compito di sviluppare e coordinare i piani di risanamento e risoluzione degli enti creditizi[27].

In aggiunta, sempre nei limiti delle leggi comunitarie, l'EBA avrebbe la responsabilità di risolvere eventuali disaccordi tra autorità nazionali di risoluzione; tuttavia, tale compito potrebbe risultare inappropriato, dal momento che il *Board of Supervisors* dell'EBA è composto proprio da rappresentanti delle autorità nazionali: alcune possibili soluzioni potrebbero essere l'istituzione di un sotto-comitato che prenda decisioni su base delegata, oppure, la formazione di un gruppo alternativo di autorità nazionali di risoluzione che proponga una decisione finale al *Board of Supervisors*[28].

4.3 Il *framework* di risoluzione delle crisi

4.3.1 Le linee guida del *Financial Stability Board*

Nel novembre 2011, il FSB ha pubblicato un importante documento relativo agli elementi essenziali per la costruzione di un regime efficace per la risoluzione delle crisi. Tale lavoro, avallato anche dal G20, è stato così descritto dall'allora presidente del FSB, Mario Draghi: «*La grande lezione della crisi è che il mondo ha bisogno di un modo di risolvere qualsiasi istituzione finanziaria, indipendentemente dalle dimensioni, se affronta dei problemi. Gli elementi essenziali del FSB sono una svolta. Essi rappresentano un passo molto significativo verso il raggiungimento di questo obiettivo di politica internazionale, di fare delle istituzioni "too big to fail" una cosa del passato. Una volta incorporati in leggi, forniranno alle autorità nazionali i*

[27] Commissione Europea, *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, cit., pp. 14-15.

[28] Commissione Europea, *loc. cit.*

poteri necessari per agire rapidamente e con decisione per realizzare una risoluzione ordinata di una SIFI sulla via del fallimento»[29].

Secondo le linee guida disposte dal FSB[30], affinché il regime di risoluzione delle crisi risulti efficace ed efficiente, questo dovrebbe innanzitutto garantire la continuità dei servizi finanziari rilevanti a livello sistemico, dei pagamenti e delle funzioni di compensazione; dovrebbe poi proteggere (laddove applicabili i sistemi di garanzia dei depositi) i depositanti, gli assicurati e gli investitori, e garantire un rapido rimborso dei loro fondi. In aggiunta, un efficiente *resolution regime* dovrebbe attribuire le perdite in capo agli azionisti, ai creditori subordinati ed ai creditori non assicurati, rispettando la gerarchia dei creditori da rimborsare, e in ogni caso, non fare affidamento sull'intervento pubblico e non aspettarsi che risulti disponibile. Ancora, secondo il FSB, un buon regime dovrebbe evitare distruzioni di valore non necessarie, minimizzando quindi i costi di risoluzione complessivi e, compatibilmente con gli altri obiettivi, le perdite per i creditori. Il FSB raccomanda poi che sia veloce, trasparente e quanto più prevedibile possibile, oltre ad essere credibile al fine di migliorare la disciplina di mercato e fornire incentivi per soluzioni di mercato. Infine, un efficace regime di risoluzione delle crisi dovrebbe prevedere un obbligo alla cooperazione, allo scambio d'informazioni e al coordinamento sia a livello domestico che con autorità di risoluzione straniere, oltre ad assicurare che istituti non essenziali possano uscire dal mercato in maniera ordinata.

---

[29]Cfr. Financial Stability Board, *FSB issues International Standard for Resolution Regimes*, press release 58/2011, November 2011, p. 2 in *http://www.financialstabilityboard.org/press/pr_111104dd.pdf* consultato nel mese di luglio 2013: «*The big lesson of the crisis is that the world needs a way of resolving any financial institution - no matter what size - if it gets into trouble. The FSB Key Attributes are a breakthrough. They represent a very significant step towards achieving this international policy goal of making too-big-to-fail a thing of the past. Once incorporated into laws, they will provide national authorities with the necessary powers to act swiftly and decisively to carry out an orderly resolution of a failing SIFI*».

[30]Financial Stability Board, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, cit., p. 3.

4.3.2 I principi cardine del nuovo regime

La proposta risulta in perfetta sintonia con i *Key Attributes* sanciti dal FSB per un efficace regime di risoluzione. Fatto tesoro di queste raccomandazioni, la Commissione ritiene che un sano *bank recovery and resolution framework* debba fondarsi su alcuni importanti principi, sottolineando come il *default* di una banca risulti essere «*a credible option, not only a theoretical possibility*»[31]. Questi principi, dalla forte dimensione economica, comprendono il porre in primo piano la prevenzione e la preparazione per ridurre il rischio nel sistema finanziario, e il fornire strumenti di risoluzione credibili che minimizzino il rischio di contagio e assicurino la continuità operativa dei servizi finanziari essenziali. Un quadro di risoluzione dovrebbe poi consentire un'azione veloce e decisiva, fornendo alle autorità procedure e poteri ben definiti, ed attenuare il rischio morale assicurando una ripartizione adeguata delle perdite tra azionisti e creditori e proteggendo i fondi pubblici. Oltre a ciò, è fondamentale il contribuire a una risoluzione ordinata dei gruppi transfrontalieri in modo da limitare al minimo le turbative sul mercato interno, ripartire equamente gli oneri e salvaguardare i servizi bancari essenziali. Per un buon *recovery and resolution framework* è anche importante garantire la certezza giuridica, salvaguardare i terzi, limitare interferenze ingiustificate con il diritto di proprietà e assicurare che i creditori siano trattati come lo sarebbero in una liquidazione; infine, deve essere posta l'attenzione anche verso il limitare le distorsioni della concorrenza originate dagli interventi di Stato che non sono compatibili con le regole del Trattato e del mercato interno[32].

Da notare che alcuni di questi principi sono presenti anche nel *Banking Act 2009*, ma in tale contesto sono maggiormente approfonditi ed estesi, vista la complessità del *framework* proposto dalla Commissione.

---

[31] Commissione Europea, *op. ult. cit.*, p. 8.

[32] Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, cit., p. 4.

In sintesi, un quadro per il *crisis management* così strutturato dovrebbe permettere alle banche in difficoltà di uscire dal mercato senza compromettere la stabilità finanziaria: tuttavia, in sua assenza, la mancanza di un'alternativa realistica potrebbe rendere nuovamente necessario il ricorso a misure di salvataggio degli istituti finanziari in caso di crisi future[33].

4.3.3 I contenuti generali della proposta

Il problema principale affrontato con la proposta legislativa per un nuovo regime di risoluzione a livello comunitario è proprio la gestione di una crisi che viene scorporata ed analizzata in ogni sua singola fase. Le tre fasi del *crisis management framework* proposto sono la prevenzione, l'intervento precoce e la risoluzione della crisi. Contenuto primario della proposta di direttiva è, infatti, l'offerta di una serie di strumenti e misure applicabili durante ogni fase della crisi, da prima della sua formazione al suo aggravamento e, infine, alla sua (ordinata) risoluzione.

In primo luogo si ha dunque la fase di preparazione e prevenzione, durante la quale le banche dovranno redigere dei piani di risanamento e di risoluzione in caso di crisi, contenenti opzioni per ripristinare la loro situazione finanziaria o, eventualmente, gestire la loro risoluzione in caso di grave dissesto[34].

In secondo luogo le autorità di vigilanza avranno il potere di intervenire tempestivamente, non appena una banca è sul punto di non rispettare i requisiti di capitale, o comunque prima che il dissesto finanziario diventi irreversibile: in virtù di questi poteri di intervento precoce, le autorità potranno sostituire l'intero *management* con un amministratore speciale, convocare con urgenza un'assemblea degli azionisti, oppure far elaborare alla banca un piano per la ristrutturazione dei debiti

[33] Commissione Europea, *loc. cit.*

[34] Commissione Europea, *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, cit., p. 2.

con i creditori[35].

In terzo luogo sono previsti strumenti di risoluzione credibili ed armonizzati tra gli Stati membri, che interferiranno con i diritti di azionisti e creditori, ma solo per poter preservare la stabilità finanziaria generale: ad esempio, le autorità potranno vendere la banca in dissesto, trasferirne le attività sane presso un ente-ponte (*bridge bank*), trasferirne le attività deteriorate presso un veicolo di gestione (*bad bank*), oppure ridurne il debito attraverso il *bail-in*[36].

La proposta mira, poi, ad aumentare la collaborazione tra le autorità nazionali in merito alle difficoltà o situazioni di crisi che potrebbero affrontare banche o gruppi operanti a livello transfrontaliero: l'EBA avrà il ruolo di agevolare azioni congiunte e, se necessario, di mediare le parti in causa, incentivando così una vigilanza degli enti *cross-border* sempre più integrata a livello comunitario[37].

Ultimo importante tema che riguarda la gestione delle crisi e che viene trattato nella proposta della Commissione, è il finanziamento della risoluzione. Chiaramente, tutti gli strumenti di risoluzione delle crisi, per essere efficaci, dovranno essere finanziati e se tale finanziamento non può provenire dal mercato o dallo Stato, i fondi di risoluzione delle crisi rappresenteranno una fonte supplementare: i fondi in questione saranno formati da contributi dalle banche proporzionati alle loro passività e profilo di rischio, e potranno essere usati solamente per ottenere un'ordinata risoluzione della crisi, non per salvare la banca in difficoltà[38].

Detto ciò, è facilmente intuibile la complessità del regime di risoluzione che propone la Commissione nella sua *Bank Recovery and Resolution Proposal* (BRRP). Di conseguenza, per rendere più comprensibile l'immagine generale di tale *resolution framework*, con tutti gli strumenti proposti e le fasi della gestione di una crisi, viene

---

[35] Commissione Europea, *Bank recovery and resolution proposal: Frequently Asked Questions*, cit., p. 5.

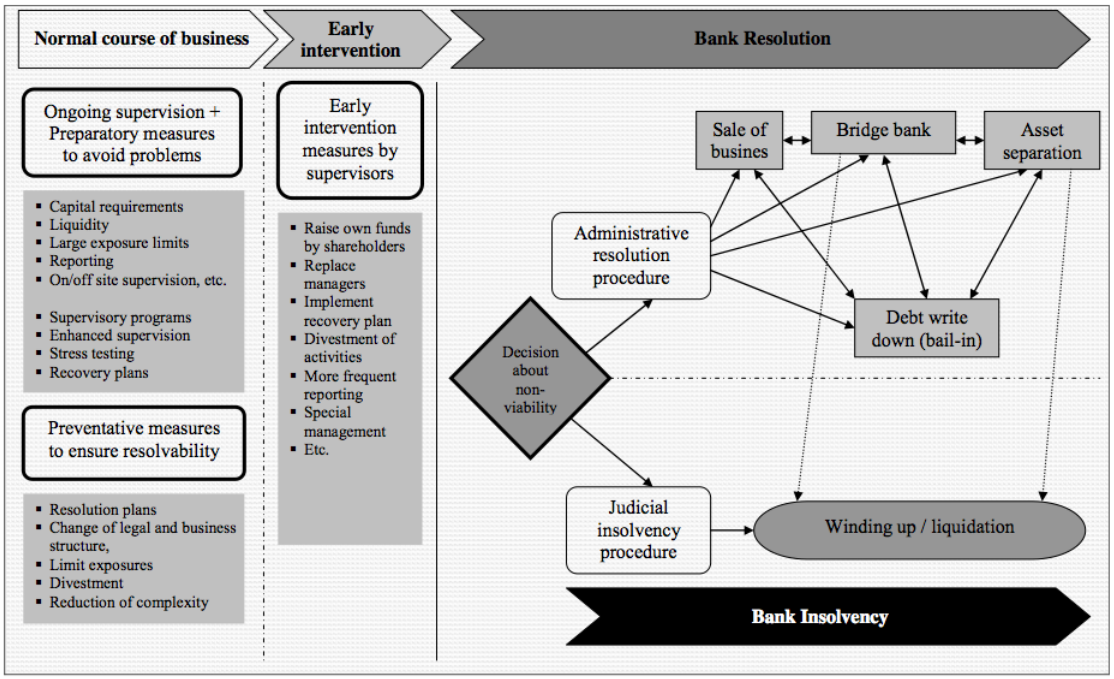
[36] Commissione Europea, *loc. cit.*

[37] Commissione Europea, *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, cit., p. 4.

[38] Commissione Europea, *loc. cit.*

proposta la Figura 4.1.

Figura 4.1: Le fasi di un processo di risanamento e risoluzione.



Fonte: Commissione Europea, *Impact assessment accompanying the document proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*, 2012.

4.4 La preparazione e la prevenzione[39]

Nel 2010 la Commissione ha concluso che una delle cause della recente crisi finanziaria è stato il fallimento nella supervisione efficace delle istituzioni finanziarie maggiormente rilevanti a livello sistemico: mediante la BRRP, infatti, si cerca di mettere la fase di preparazione e prevenzione al primo posto tra le priorità delle autorità di vigilanza, avvalendosi anche di *stress test* e di una vigilanza intensificata per le SIFI[40].

[39]Nelle pagine che seguono, l'attenzione sarà posta prevalentemente sulle prime due fasi del processo di gestione di una crisi, ovvero la prevenzione e l'intervento precoce. Verranno comunque fornite le linee generali dell'ultima fase di risoluzione anche se, per quanto concerne gli strumenti di risoluzione, l'analisi non sarà fatta ad un livello approfondito. Infine, l'analisi della proposta legislativa avrà come *focus* le fasi di gestione della crisi di un ente individuale e non di un gruppo.

[40]Tomasic, R., *The Emerging EU Framework for Bank Recovery and Resolution*, in *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, Vol. 4, No. 2, 2011, pp. 40-42.

Il regime di preparazione e prevenzione è integrato nell'attività di supervisione corrente degli enti creditizi e finanziari e consiste di (a) piani di risanamento (*recovery plans*), (b) piani di risoluzione (*resolution plans*), (c) valutazione della possibilità di risoluzione (*resolvability assessment*) e (d) supporto finanziario infragruppo (*intra-group financial support*): queste quattro componenti creano il c.d. quadro europeo di pianificazione del risanamento e della risoluzione delle crisi (*Recovery and Resolution Planning*, RRP)[41].

4.4.1 I piani di risanamento

I piani di risanamento sono disciplinati nella BRRP dall'art. 5 all'art. 8, collocati sotto la sezione 2 «*Pianificazione del risanamento*» all'interno del Titolo II rubricato «*Preparazione*».

Ciascun ente dovrà elaborare e tenere aggiornato un piano di risanamento[42] con le misure da adottare in caso di «*deterioramento significativo*» della propria situazione finanziaria, al fine di ripristinare la stabilità finanziaria[43]. L'aggiornamento del piano dovrà essere eseguito almeno ogni anno oppure a seguito di importanti cambiamenti giuridici od organizzativi: in ogni caso, le autorità competenti si riservano il diritto di richiedere tale aggiornamento ad una maggiore frequenza[44].

---

[41] Schillig, M., *Bank Resolution Regimes in Europe I – Recovery and Resolution Planning, Early Intervention*, King's College London, August 2012, p. 17 in *http://ssrn.com/abstract=2136101* consultato nel mese di luglio 2013.

[42] I piani di risanamento possono essere visti come una sorta di testamento biologico che gli istituti finanziari scrivono quando sono ancora in buone condizioni finanziarie: per questo motivo tali piani sono conosciuti anche come *living wills*.

[43] Cfr. art. 5, par. 1, COM(2012) 280 definitivo: «*Gli Stati membri assicurano che ciascun ente prepari e tenga aggiornato un piano di risanamento che preveda, attraverso misure intraprese dalla direzione dell'ente o da un'entità del gruppo, il ripristino della situazione finanziaria a seguito di un deterioramento significativo. I piani di risanamento sono considerati un dispositivo di governo societario ai sensi dell'articolo 22 della direttiva 2006/48/CE*».

[44] Cfr. art. 5, par. 2, COM(2012) 280 definitivo: «*Gli Stati membri assicurano che ciascun ente aggiorni il piano di risanamento almeno ogni anno o a seguito di cambiamenti della struttura giuridica o organizzativa, dell'attività o della situazione finanziaria che possano influire in misura sostanziale sul piano di risanamento o renderne necessaria la modifica. Le autorità competenti hanno facoltà di richiedere agli enti di aggiornare con maggiore frequenza i piani di risanamento*».

Uno degli aspetti più importanti di un *recovery plan* è che non deve presupporre «*l'accesso a un sostegno finanziario pubblico straordinario né il suo ottenimento*»[45]: la sfida per il *management* di ogni istituzione finanziaria sarà dunque l'elaborazione di dettagliate strategie di risanamento che si dimostrino efficaci nel ripristino della solvibilità e stabilità dell'ente stesso. Ciò è segno anche di una chiara volontà della Commissione nel cercare di diminuire il rischio morale che potrebbe portare certi enti a non curarsi dei rischi sottostanti le proprie attività; questi enti che non potranno più fare affidamento su un intervento pubblico e dunque un *bail-out*, saranno maggiormente incentivati a studiare opportune strategie ed efficaci piani per la ripresa economica del proprio *business*.

I piani di ripresa dovranno poi contenere adeguate condizioni e procedure per una tempestiva implementazione delle varie opzioni di risanamento e per una valutazione tramite *stress test* delle stesse, così come si evince dall'art. 5, par. 5 della BRRP[46].

Il FSB, esprimendosi in merito al *recovery and resolution planning*, ritiene che tale pianificazione debba tenere in considerazione la valutazione sulla *resolvability* e le caratteristiche specifiche dell'ente, in modo tale che il piano rifletta la sua natura, complessità, interconnessione e dimensione[47].

Per quanto concerne il contenuto pratico di un piano di risanamento, il FSB stabilisce che questo dovrebbe includere quantomeno delle opzioni che siano credi-

---

[45]Cfr. art. 5, par. 3, COM(2012) 280 definitivo: «*I piani di risanamento non presuppongono l'accesso a un sostegno finanziario pubblico straordinario né il suo ottenimento, ma comprendono, ove pertinente, un'analisi delle modalità e delle situazioni in cui l'ente può chiedere di accedere a meccanismi della banca centrale in condizioni di crisi, e le relative garanzie reali disponibili*».

[46]Cfr. art. 5, par. 5, COM(2012) 280 definitivo: «*Le autorità competenti assicurano che gli enti indichino nei piani di risanamento le condizioni e procedure atte a garantire la tempestività delle azioni di risanamento, così come una vasta gamma di opzioni di risanamento. Le autorità competenti provvedono a che le imprese testino il rispettivo piano di risanamento sullo sfondo di una serie di scenari di turbolenza finanziaria d'intensità variabile, fra cui eventi a livello di sistema, stress specifici per la singola entità giuridica e stress a livello di gruppo*».

[47]Financial Stability Board, *op. cit.*, p. 16, par. 11.3: «*The RRP should be informed by resolvability assessments (see Key Attribute 10) and take account of the specific circumstances of the firm and reflect its nature, complexity, interconnectedness, level of substitutability and size*».

bili per far fronte a scenari comprensivi di *stress* a livello idiosincratico e globale[48], degli scenari che affrontino situazioni di scarsità di capitale e tensioni di liquidità, e delle procedure per implementare tempestivamente le opzioni di risanamento in situazioni di *stress*[49]. Ciò considerato, l'art. 5, par. 4 effettua un rimando alla sezione A dell'allegato alla BRRP: l'allegato in questione riporta ben diciannove informazioni che vanno riportate in un *recovery plan*. Tra tutte, ve ne sono alcune che risultano di particolare importanza per l'efficace ripristino della stabilità finanziaria di un istituto eventualmente in difficoltà: «*(a) gamma di azioni sul capitale e sulla liquidità necessarie per mantenere operative e per finanziare le funzioni essenziali e le aree di attività principali dell'ente; (b) descrizione dettagliata degli eventuali impedimenti sostanziali all'esecuzione efficace e tempestiva del piano, tenuto conto anche dell'impatto sul resto del gruppo, sulla clientela e sulle controparti; (c) dispositivi e misure per conservare o ripristinare i fondi propri dell'ente; (d) dispositivi e misure intesi a ridurre il rischio e la leva finanziaria; (e) dispositivi preparatori per agevolare la vendita di attività o di aree di attività in tempi adeguati per il ripristino della solidità finanziaria*»[50].

Una volta elaborato il piano di risanamento, le autorità competenti avranno il compito di valutarlo, verificando se la sua implementazione possa veramente ripri-

---

[48]Alcuni elementi che le SIFI dovrebbero tener conto nella creazione dei loro scenari di *stress* sono: forti impatti su capitale e liquidità, grosse perdite dovute all'attività di un *trader*, *downgrade* del *rating*, crisi del Dollaro o dell'Euro, tassi di crescita del PIL, ingenti prelievi dei depositanti, collasso dei mercati finanziari globali, tassi di cambio, prezzi delle *commodities*, frodi, fallimenti di banche, perdite di reputazione, eccetera.
Per ulteriori dettagli operativi riguardanti gli *stress test* e, in generale, l'implementazione dei *recovery and resolution plans* v. Financial Stability Board, *Recovery and Resolution Planning: Making the Key Attributes Requirements Operational*, Consultative Document, November 2012, in *https://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121102.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[49]Financial Stability Board, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, cit., p. 17, par. 11.5: «*Supervisory and resolution authorities should ensure that the firms for which a RRP is required maintain a recovery plan that identifies options to restore financial strength and viability when the firm comes under severe stress. Recovery plans should include: (i) credible options to cope with a range of scenarios including both idiosyncratic and market wide stress; (ii) scenarios that address capital shortfalls and liquidity pressures; and (iii) processes to ensure timely implementation of recovery options in a range of stress situations*».

[50]Cfr. allegato, sez. A, COM(2012) 280 definitivo.

stinare la solidità finanziaria dell'ente in una situazione di crisi, senza avere ripercussioni negative all'interno del settore finanziario[51]. Nel caso di lacune o possibili ostacoli all'implementazione del piano, le autorità competenti hanno il potere di richiedere le opportune modifiche[52]; qualora, dopo tre mesi, l'ente non presenti il piano modificato (o questo sia ancora incompleto), le autorità avranno la facoltà di richiedere all'istituto di adottare ogni misura necessaria alla rimozione delle lacune o degli impedimenti[53].

Tra le varie indicazioni relative allo sviluppo di un piano di risanamento, si trova anche una raccomandazione dell'EBA, emanata il 23 gennaio 2013: oltre ad elencare le autorità nazionali preposte alla supervisione delle istituzioni creditizie e alla verifica dei loro piani di risanamento, il documento offre un modello predefinito per la redazione del *recovery plan*, raccomandandosi che esso sia conforme agli *standard* internazionali promossi dal FSB[54].

Il *template* raccomandato dall'EBA si compone di tre parti: la prima contiene

---

[51]Cfr. art. 6, par. 2, COM(2012) 280 definitivo: «*Le autorità competenti procedono alla verifica dei piani e valutano in che misura ciascuno di essi soddisfi i requisiti indicati all'articolo 5, nonché i seguenti criteri: (a) probabilità che l'attuazione delle disposizioni proposte nel piano ripristini la sostenibilità economica e la solidità finanziaria dell'ente, tenuto conto delle misure preparatorie che l'ente ha preso o intende prendere; (b) possibilità di attuazione efficace del piano o di opzioni specifiche in situazioni di crisi finanziaria senza provocare effetti negativi di entità significativa sul sistema finanziario, anche nel caso in cui altri enti mettano in atto piani di risanamento nello stesso periodo*».

[52]Cfr. art. 6, par. 3, COM(2012) 280 definitivo: «*Se valutano che il piano di risanamento presenta delle lacune o che la sua attuazione è soggetta a potenziali impedimenti, le autorità competenti comunicano all'ente la loro valutazione richiedendogli di presentare entro tre mesi un piano modificato indicante come è stato posto rimedio a tali lacune o impedimenti*».

[53]Cfr. art. 6, par. 4, COM(2012) 280 definitivo: «*Se l'ente non presenta un piano di risanamento modificato o se l'autorità competente stabilisce che il piano di risanamento modificato non pone rimedio in maniera adeguata alle lacune o ai potenziali impedimenti individuati nella prima valutazione, le autorità competenti richiedono all'ente di prendere le misure che ritiene necessarie per eliminare le lacune o impedimenti. Oltre alle misure che possono essere imposte a norma dell'articolo 136 della direttiva 2006/48/CE, le autorità competenti hanno facoltà, in particolare, di chiedere all'ente di agire per: (a) agevolare la riduzione del proprio profilo di rischio; (b) attivare tempestive misure di ricapitalizzazione; (c) introdurre cambiamenti nella strategia aziendale; (d) modificare la strategia di finanziamento al fine di migliorare la resilienza delle aree di attività principali e delle operazioni essenziali; (e) modificare la propria struttura di governo*».

[54]Autorità Bancaria Europea, *Recommendation on the development of recovery plans*, EBA/REC/2013/02, 23rd January 2013, p. 9 in *http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/recommendation-on-the-development-of-recovery-plans* consultato nel mese di luglio 2013.

informazioni generali sull'istituzione, sulla sua struttura societaria e sintetizza le principali conclusioni del piano; la seconda parte rappresenta il *core* del piano, vale a dire le assunzioni sottostanti le opzioni di risanamento in situazione di crisi e una valutazione sulla loro implementazione e sul loro impatto; l'ultimo capitolo del modello, infine, identifica le misure che facilitano l'esecuzione di un piano di risanamento a livello di gruppo in tempi di crisi e il suo aggiornamento[55].

4.4.2 I piani di risoluzione

La sezione 3 (artt. 9-12) del Titolo II della BRRP, intitolata «*Pianificazione della risoluzione delle crisi*», tratta proprio dei piani di risoluzione.

Questi piani dovranno essere progettati dalle autorità di risoluzione in stretta collaborazione con le autorità competenti e dovranno includere le azioni di risoluzione da intraprendere in caso l'ente creditizio superi le soglie previste per accedere alla risoluzione stessa[56]. Le autorità inseriranno nel *resolution plan* diversi scenari, a seconda della gravità e della natura del dissesto finanziario dell'istituzione, ma come nel caso dei *recovery plans*, tali piani non dovranno presupporre alcun sostegno finanziario pubblico[57]. Dall'art. 9, par. 3 si evince che i piani di risoluzione, allo stesso modo dei piani di risanamento, andranno rivisti ed aggiornati con una frequenza almeno annuale, oppure in seguito a cambiamenti sostanziali nella struttura, nell'organizzazione o nell'attività svolta che possano influire sull'efficacia del piano.

---

[55] Autorità Bancaria Europea, *op. cit.*, p. 13.

[56] Cfr. art. 9, par. 1, COM(2012) 280 definitivo: «*Le autorità di risoluzione delle crisi preparano, in consultazione con le autorità competenti, un piano di risoluzione delle crisi per ciascun ente che non fa parte di un gruppo soggetto a vigilanza su base consolidata ai sensi degli articoli 125 e 126 della direttiva 2006/48/CE. Detto piano prevede le azioni di risoluzione delle crisi che le autorità di risoluzione delle crisi e le autorità competenti possono attuare qualora l'ente soddisfi le condizioni per la risoluzione della crisi*».

[57] Cfr. art. 9, par. 2, COM(2012) 280 definitivo: «*Il piano di risoluzione delle crisi tiene conto di una gamma di scenari, tra cui l'ipotesi che il dissesto sia specifico o si verifichi in un momento di instabilità finanziaria più ampia o di eventi a livello di sistema. Il piano di risoluzione delle crisi non presuppone alcun sostegno finanziario pubblico straordinario oltre all'impiego dei meccanismi di finanziamento istituiti ai sensi dell'articolo 91*».

Le informazioni che dovranno essere contenute in un piano di risoluzione sono riportate all'art. 9, par. 4 della BRRP; le autorità di risoluzione delle crisi, tuttavia, avranno la facoltà di richiedere ulteriori informazioni per la preparazione e il mantenimento del piano[58]. Naturalmente, il tutto risulta coerente con gli *standard* internazionali delineati dal FSB, secondo cui un *resolution plan* ha l'obiettivo di facilitare l'uso dei poteri di risoluzione per salvaguardare le funzioni sistematicamente importante di un ente, assicurando un'ordinata risoluzione e nessuna perdita per i contribuenti[59]. Inoltre, nello stesso *Key Attribute*, si raccomanda che siano incluse nel piano diverse informazioni, tra cui delle funzioni economiche e finanziarie (la cui continuità è essenziale) e delle adeguate opzioni di risoluzione per preservare tali funzioni o per liquidarle in maniera ordinata; sono poi richiesti i dati relativi alle operazioni di *business* dell'ente, alla sua struttura e alle sue funzioni rilevanti a livello sistemico e la descrizione dei potenziali impedimenti ad un'effettiva risoluzione e delle azioni volte a rimuoverli; infine, nel *resolution plan* bisogna inserire la previsione di azioni volte a proteggere depositanti assicurati e detentori di polizze, e a garantire un rapido rimborso, oltre a chiare opzioni o principi per l'uscita dal processo di risoluzione[60].

---

[58]Cfr. art. 10, par. 1, COM(2012) 280 definitivo: «*Gli Stati membri provvedono a che le autorità di risoluzione delle crisi abbiano il potere d'imporre agli enti di fornire loro tutte le informazioni necessarie per la preparazione e l'attuazione dei piani di risoluzione delle crisi. In particolare, tali autorità hanno il potere di esigere, fra le altre, le informazioni e analisi specificate nella sezione B dell'allegato*».

[59]Financial Stability Board, *op. ult. cit.*, p. 17, par. 11.6: «*The resolution plan is intended to facilitate the effective use of resolution powers to protect systemically important functions, with the aim of making the resolution of any firm feasible without severe disruption and without exposing taxpayers to loss. It should include a substantive resolution strategy agreed by top officials and an operational plan for its implementation and identify, in particular: (i) financial and economic functions for which continuity is critical; (ii) suitable resolution options to preserve those functions or wind them down in an orderly manner; (iii) data requirements on the firm's business operations, structures, and systemically important functions; (iv) potential barriers to effective resolution and actions to mitigate those barriers; (v) actions to protect insured depositors and insurance policy holders and ensure the rapid return of segregated client assets; and (vi) clear options or principles for the exit from the resolution process*».

[60]Financial Stability Board, *op. loc. ult. cit.*

4.4.3 La valutazione della possibilità di risoluzione

Tra le previsioni normative dedicate ai piani di risoluzione e al sostegno finanziario intra-gruppo, la BRRP include degli articoli che trattano del c.d. *resolvability assessment*, ossia la valutazione della possibilità di risoluzione. Ai sensi dell'art. 13, le autorità di risoluzione in collaborazione con le autorità competenti avranno il compito di verificare «*in che misura è possibile la risoluzione delle crisi di enti e gruppi senza presupporre un sostegno finanziario pubblico straordinario*»[61]. L'art. 13 della BRRP risulta in linea con le raccomandazioni previste dal FSB, secondo cui una SIFI è "risolvibile"[62] se le autorità ritengono sia possibile e credibile avviare una risoluzione che protegga le principali funzioni economiche dell'ente, senza avere conseguenze sistemiche all'interno del settore finanziario e perdite ai danni dei contribuenti: affinché la risoluzione sia praticabile, le autorità dovrebbero avere poteri legali sufficienti ad assicurare la continuità delle funzioni importanti a livello sistemico; inoltre, affinché sia credibile, gli strumenti di risoluzione non dovrebbero creare ulteriori problemi al sistema finanziario e all'economia reale[63].

---

[61]Cfr. art. 13, par. 1, COM(2012) 280 definitivo: «*Gli Stati membri assicurano che le autorità di risoluzione delle crisi valutino, in consultazione con le autorità competenti, in che misura è possibile la risoluzione delle crisi di enti e gruppi senza presupporre un sostegno finanziario pubblico straordinario oltre all'impiego dei meccanismi di finanziamento istituiti ai sensi dell'articolo 91. La risoluzione delle crisi di un ente o gruppo s'intende possibile quando all'autorità di risoluzione delle crisi risulta fattibile e credibile liquidare l'ente o gruppo con procedura ordinaria di insolvenza oppure risolverne la crisi applicandogli i vari strumenti di risoluzione delle crisi ed esercitando nei suoi confronti i diversi poteri di risoluzione delle crisi senza provocare conseguenze negative significative per il sistema finanziario dello Stato membro in cui l'ente è ubicato, neanche in un momento di instabilità finanziaria più ampia o di eventi a livello di sistema, tenuto conto della situazione dell'economia o della stabilità finanziaria in tale Stato membro o in altri ovvero nell'Unione e nella prospettiva di assicurare la continuità delle funzioni essenziali svolte dall'ente o gruppo mediante la loro separazione, se praticabile facilmente e tempestivamente, oppure con altro mezzo*».

[62]Il termine deriva direttamente dalla dizione inglese «*resolvable*» utilizzata dal *Financial Stability Board* per descrivere gli enti che possono essere ammessi in un ordinato processo di risoluzione.

[63]Financial Stability Board, *op. ult. cit.*, p. 27, Annex II, par. 1: «*A SIFI is "resolvable" if it is feasible and credible for the resolution authorities to resolve it in a way that protects systemically important functions without severe systemic disruption and without exposing taxpayers to loss. For resolution to be feasible, the authorities should have the necessary legal powers - and the practical capacity to apply them - to ensure the continuity of functions critical to the economy. For resolution to be credible, the application of those resolution tools should not itself give rise to unacceptably adverse broader consequences for the financial system and the real economy*».

È da notare poi che il FSB ha diviso tale processo di valutazione in tre parti[64]: nella prima fase, «praticabilità delle strategie di risoluzione», si identificano le strategie di risoluzione in base agli strumenti di risoluzione disponibili, ai piani di risanamento e risoluzione dell'ente, e alla capacità delle autorità di implementarli con poco preavviso; nella seconda fase, «valutazione dell'impatto sistemico», si determina la credibilità di tutte le possibili strategie di risoluzione considerando il probabile effetto sistemico sul sistema finanziario e sull'economia reale; infine, nell'ultimo *stage*, «misure per migliorare la *resolvability*», si decide se la risoluzione è sia praticabile che credibile, si identificano eventuali modifiche per aumentare le possibilità di risoluzione e, a questo riguardo, vengono delineate delle *timelines* per monitorare il progresso di tali modifiche.

Per quanto concerne la BRRP, invece, l'art. 13, par. 2, rinvia alla sezione C dell'allegato che presenta una lunga lista di aspetti che dovranno essere tenuti in conto nel valutare la possibilità di risoluzione delle crisi di un ente.

Proseguendo con l'analisi della BRRP, l'art. 14 prevede che le *resolution autorities* identifichino eventuali significativi impedimenti alla risoluzione della crisi di un ente, non considerando, però, quelli «*derivanti da fattori che sfuggono al controllo dell'ente, tra cui la capacità operativa e finanziaria dell'autorità di risoluzione delle crisi*»[65]. L'ente, dopo essere stato notificato del possibile ostacolo, ha quattro mesi di tempo per adottare le opportune misure atte a risolverlo oppure eliminarlo; allo scadere del termine, «*se valuta che le misure proposte dall'ente in conformità al paragrafo 2 non riducono con efficacia né eliminano gli impedimenti in questione, l'autorità di risoluzione delle crisi individua, in consultazione con le autorità competenti, misure alternative idonee al conseguimento di tale obiettivo e le notifica all'ente per iscritto*»[66]. Tali poteri preventivi possono essere usati per diverse finalità come, ad esempio, ridurre la complessità, mediante modifiche alla struttura

[64]Financial Stability Board, *op. ult. cit.*, pp. 27-28, Annex II, par. 3.

[65]Cfr. art. 14, par. 5, COM(2012) 280 definitivo.

[66]Cfr. art. 14, par. 3, COM(2012) 280 definitivo.

giuridica od operativa, per garantire che le funzioni essenziali siano giuridicamente ed economicamente separate da altre funzioni. In alternativa, possono servire per elaborare dei contratti di servizio atti a garantire la prestazione delle funzioni economiche essenziali, ovvero per limitare (o sospendere) delle attività esistenti o proposte e lo sviluppo di nuove aree di attività o prodotti. In aggiunta, i suddetti poteri preventivi posso essere destinati all'imposizione di obblighi di informativa specifici o periodici, pertinenti ai fini della risoluzione delle crisi[67].

Risulta interessante osservare che la proposta della Commissione non prevede cosa succeda in caso un ente non implementi le misure alternative individuate dalle autorità di risoluzione: ciò può dipendere dal fatto che un simile scenario risulti di competenza delle varie legislazioni nazionali[68]. Ai sensi dell'art. 100 della BRRP, infatti, ogni Stato membro dovrà garantire l'applicazione di sanzioni efficaci, proporzionate e dissuasive, «*quando le disposizioni nazionali adottate ad attuazione della presente direttiva non sono rispettate*»[69].

4.4.4 Il sostegno finanziario infragruppo

Ci si limiti a dire, per completezza, che il sostegno finanziario infragruppo è regolato dall'art. 16 all'art. 22 della BRRP. Tali accordi sono volti a limitare l'aggravarsi della crisi e ripristinare velocemente la stabilità finanziaria del gruppo: gli istituti che lo compongono potranno fornire sostegno finanziario (sotto forma di prestiti, di garanzie o di conferimenti di attività utilizzabili in qualità di garanzia per operazioni) ad altri enti del gruppo che presentano difficoltà finanziarie, solamente in seguito all'approvazione preventiva delle autorità di vigilanza e delle assemblee degli azionisti[70].

---

[67] Cfr. art. 14, par. 4, COM(2012) 280 definitivo.

[68] Schillig, M., *op. cit.*, nota 133, p. 20.

[69] Cfr. art. 100, par. 1, COM(2012) 280 definitivo.

[70] Commissione Europea, *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, cit., p. 2.

4.4.5 La prevenzione in Italia e Regno Unito

In primis, bisogna riconoscere che il quadro italiano per la gestione delle crisi, nonostante la sua datazione, risulta essere uno degli *special resolution regimes* più moderni dell'Unione Europea, se non del mondo: la flessibilità dei suoi strumenti, le tecniche applicative e la stessa percezione della sua efficacia hanno contribuito ad evitare corse agli sportelli e perdite in capo a depositanti e creditori[71].

In seguito alla crisi finanziaria globale, i regolatori internazionali hanno lavorato all'elaborazione di norme più stringenti riguardanti la vigilanza, la gestione delle crisi e i meccanismi di risoluzione. La proposta della Commissione per una nuova *Bank Recovery and Resolution Directive* ne è un chiaro esempio: gli Stati membri verranno, infatti, equipaggiati con più o meno nuovi strumenti di risoluzione e poteri di intervento armonizzati, in modo da garantire una maggiore cooperazione tra i Paesi in caso di crisi transfrontaliere. Gli Stati membri potranno comunque mantenere le peculiarità e gli strumenti caratteristici del proprio regime di risoluzione, ma solo a condizione che non vadano ad interferire con gli obiettivi imposti dalla futura direttiva. *Ergo*, nonostante l'efficacia del regime italiano, anch'esso dovrà apportare qualche modifica, adattandosi alle nuove previsioni normative comunitarie[72].

L'ambito della prevenzione delle crisi rientra tra le competenze della Banca d'Italia, in modo specifico tra le sue funzioni di vigilanza prudenziale. Tramite la prevenzione, la banca centrale punta ad un accertamento tempestivo delle cause delle crisi, in modo da prevenire i dissesti finanziari o, quantomeno, essere adeguatamente preparata ad affrontarli. Come è noto, un punto di forza della Banca d'Italia è la gradualità delle forme di intervento e, infatti, a seconda della gravità delle circostanze, il Testo Unico[73] e le Istruzioni di Vigilanza[74] offrono diversi poteri

[71] Boccuzzi, G., *Towards a new framework for banking crisis management*, cit., p. 262.

[72] Alcuni cambiamenti erano già stati apportati a seguito della direttiva CRD II; in aggiunta, con il recente recepimento della CRD III sono stati rivisti i sistemi di remunerazione e incentivazione.

[73] Cfr. art. 53, co. 3, t.u.b..

[74] Cfr. tit. IV, cap. 12, circolare n. 229 del 21 aprile 1999.

di intervento, tutti a carattere preventivo[75].

Si nota fin da subito come una banca centrale che fonda la propria funzione di vigilanza prudenziale su una parte informativa, una regolamentare ed una ispettiva, abbia a disposizione un adeguato e funzionale insieme di strumenti e poteri per intervenire a diversi *stages* di una crisi bancaria.

Di conseguenza, molti dei poteri preventivi regolati dall'art. 14 della BRRP sono già previsti all'interno dell'ordinamento italiano: ad esempio, per quanto riguarda gli obblighi informativi, l'art. 51 t.u.b. disciplina la c.d. vigilanza informativa, per cui «*le banche inviano alla Banca d'Italia, con le modalità e nei termini da essa stabiliti, le segnalazioni periodiche nonché ogni altro dato e documento richiesto*»[76]. Un altro esempio è dato dal potere di limitare o sospendere delle attività esistenti o proposte: ai sensi dell'art. 78 t.u.b. la Banca d'Italia ha la facoltà di «*imporre il divieto di intraprendere nuove operazioni oppure ordinare la chiusura di succursali alle banche autorizzate in Italia, per violazione di disposizioni legislative, amministrative o statutarie che ne regolano l'attività, per irregolarità di gestione ovvero, nel caso di succursali di banche extracomunitarie, anche per insufficienza di fondi*»[77].

Tuttavia, qualche novità dovrà essere introdotta all'interno della legislazione bancaria italiana: la Banca d'Italia, infatti, non ha la facoltà di imporre cambiamenti alla struttura o all'organizzazione delle banche al fine di operare un'ordinata risoluzione e garantire la continuità delle funzioni economiche essenziali dell'ente[78].

Per quanto riguarda il Regno Unito, bisogna riconoscere che il suo regime di

---

[75]Cfr. tit. IV, cap. 12, sez. 1, par. 1, circolare n. 229 del 21 aprile 1999: «*Per interventi si intendono tutte le azioni volte a porre le banche vigilate nelle condizioni di risanare le gestioni aziendali problematiche, di prevenire i deterioramenti tecnici, di garantire il rispetto della normativa. Gli interventi hanno in genere carattere preventivo e, pertanto, si collocano in una fase nella quale le anomalie che connotano la situazione aziendale non richiedono l'adozione degli strumenti previsti dalla legge per la disciplina delle crisi*».

[76]Cfr. art. 51, co. 1, t.u.b.

[77]Cfr. art. 78, co. 1, t.u.b.

[78]Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, p. 263.

risoluzione speciale, sebbene non vanti una lunga tradizione storica come quello italiano, ha portato grandi innovazioni nell'ordinamento inglese in seguito alla crisi di Northern Rock; inoltre, anche in questo caso sono riscontrabili delle somiglianze con quanto proposto dalla Commissione Europea. Ad esempio, alcuni aspetti del *recovery and resolution planning* sono già trattati nel *Financial Services Act 2010*, il quale affida alla FSA[79] il compito di regolare tali pianificazioni e l'insieme di informazioni che le istituzioni dovrebbero allegarvi[80].

Già nel 2009, le autorità inglesi avevano avviato un progetto sperimentale per migliorare la regolamentazione del RRP, in collaborazione con le sei maggiori istituzioni del Paese[81]. Nel 2012, il Regno Unito dichiara che le norme riguardanti il RRP saranno coerenti con i recenti sviluppi a livello internazionale: si terrà conto, infatti, della proposta di una *Bank Recovery and Resolution Directive* e dei *Key Attributes of Effective Resolution Regimes* delineati dal FSB e approvati dal G20[82].

Innanzitutto la proposta di direttiva richiede che i piani di risanamento e di risoluzione siano progettati su una base *ex ante*, il che risulta in linea con le attuali previsioni normative inglesi: tuttavia vi sono certi aspetti che vanno oltre quanto previsto dallo *special resolution regime* in vigore e che quindi dovranno essere

---

[79]Il 19 dicembre 2012, il *Financial Services Act 2012* ha ricevuto l'assenso reale ed è entrato in vigore nell'aprile del 2013. Per dettagli v. HM Treasury, *Financial Services Bill receives Royal Assent*, press release, 19th December 2012, in *https://www.gov.uk/government/news/financial-services-bill-receives-royal-assent* consultato nel mese di luglio 2013.
Tale Atto sanciva che l'autorità di vigilanza inglese operativa dal 1997, la *Financial Services Authority*, cessasse di esistere a partire dal 1° aprile 2013. Al suo posto sono state istituite due nuove autorità: la *Prudential Regulation Authority* (PRA) e la *Financial Conduct Authority* (FCA). Queste due nuove istituzioni verranno esaminate in modo più approfondito nel Capitolo 5. Per ora, basti dire che la PRA è una sussidiaria della *Bank of England* ed è responsabile della regolamentazione e vigilanza prudenziale di banche, *building societies*, *credit unions*, società assicurative e grandi società d'investimento; la FCA, invece, si occupa di regolamentare le istituzioni finanziarie, offrendo servizi ai consumatori e mantenendo l'integrità dei mercati finanziari inglesi.

[80]Cfr. sez. 7, *Financial Services Act 2010*.

[81]Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans*, Consultation Paper CP11/16, August 2011, par. 1.6 in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/cp/cp11_16.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[82]Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans*, Feedback Statement FS12/1, May 2012, par. 1.3 in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/discussion/fs12-01.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

propriamente adattati[83].

Pertanto, ai fini di coordinamento generale con le linee guida europee, il Regno Unito ha implementato diverse modifiche alla regolamentazione dei propri piani di risanamento e risoluzione: ad esempio, gli esistenti *Contingency Funding Plans* (CFP) risultano in sovrapposizione ai *recovery plans* e così, per evitare confusione ed inefficienze, verranno uniti assieme ai piani di risanamento[84]. La PRA, in collaborazione con la *Special Resolution Unit* (SRU) della *Bank of England*, verificherà fino a che punto un ente può entrare in un processo di risoluzione, tenendo conto dell'eventuale gruppo di appartenenza, delle funzioni che svolge e dell'abilità del FSCS di ripagare i depositanti: in base a questi elementi le autorità elaboreranno per l'ente un piano di risoluzione credibile e praticabile, progettato per affrontare una serie di *stress* idiosincratici e sistemici[85]. Come sancito dall'art. 5, par. 5 della BRRP, i *recovery plans* saranno basati su una serie di scenari sviluppati dall'EBA in collaborazione con l'ESRB, e dovranno prevedere specifiche azioni per ciascuno di essi: ciò differisce dall'approccio inglese, che si concentra maggiormente sull'elaborazione di opzioni di risanamento che vadano bene per ogni circostanza, piuttosto che per uno specifico scenario di *stress*[86]. In seguito, la BRRP prevede che le autorità competenti, al fine di rimuovere eventuali impedimenti o lacune, possano imporre all'ente di ridurre il proprio profilo di rischio o di cambiare la propria strategia di finanziamento: nonostante queste facoltà non siano espressamente previste nell'ambito del *recovery planning*, è possibile che l'autorità di vigilanza inglese possa raggiungere i

[83] Deloitte, *European Requirements on Recovery and Resolution published*, EMEA Centre for Regulatory Strategy, June 2012, p. 4 in *http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Industries/Financial%20Services/uk-fs-regulatory-emea-recovery-resolution.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[84] Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, par. 4.2.

[85] Prudential Regulation Authority, *The Prudential Regulation Authority's approach to banking supervision*, April 2013, par. 163 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/praapproach/bankingappr1304.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[86] Deloitte, *loc. cit.*

medesimi obiettivi già con gli attuali poteri[87].

Anche per quanto riguarda il *resolution planning*, la proposta di direttiva risulta in linea con l'approccio sviluppato nel Regno Unito: agli enti, infatti, invece di venir chiesto di elaborare il proprio *resolution plan*, verranno richieste tutte le informazioni e i dati necessari per la propria risoluzione[88]. Sarà poi compito dell'autorità di risoluzione progettare il piano di risoluzione, basandosi sempre su specifici scenari di *stress*.

Altri possibili cambiamenti che dovranno essere apportati nel regime inglese riguardano l'ambito di applicazione dei *recovery and resolution plans* e le soglie d'intervento[89].

Per concludere, la valutazione delle possibilità di risoluzione sarà compito della PRA che, in collaborazione con la *Bank of England* dovrà individuare eventuali impedimenti alla risoluzione[90]. Con tale *assessment* dovranno essere identificate le funzioni economiche essenziali di un ente e la PRA avrà la facoltà di richiedere ulteriori informazioni su queste funzioni e sulle possibili modifiche per aumentare la *resolvability*; inoltre, se la PRA lo riterrà ragionevole, potrà raccomandare agli enti di intraprendere determinate azioni per aumentare la possibilità di risoluzione e, in caso di mancata ottemperanza, potrà obbligarli grazie ai poteri previsti dal *Financial Service Act*[91].

4.5 L'intervento precoce

Prima di potersi occupare dei poteri d'intervento precoci veri e propri, è necessario spendere qualche parola sulle soglie che li attivano: queste innanzitutto, così come

[87] Deloitte, *loc. cit.*

[88] Deloitte, *op. cit.*, p. 5.

[89] Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, parr. 4.5-4.6.

[90] Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans*, Consultation Paper CP11/16, cit., par. 8.2.

[91] Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, par. 8.16.

per quelle che fanno scattare una procedura di risoluzione, devono garantire che le autorità competenti siano effettivamente in grado di intraprendere un'azione tempestiva, e che la loro definizione sia sufficientemente chiara e trasparente in modo tale da evitare incertezze o equivoci da parte dell'autorità di vigilanza, delle imprese e delle controparti di mercato, nel valutare se le condizioni di intervento siano soddisfatte[92].

In linea con l'obiettivo di mettere la preparazione e la prevenzione al primo posto, la proposta legislativa della Commissione include una serie di poteri per le autorità competenti che consentiranno loro di poter intervenire tempestivamente, prima che la situazione di crisi si aggravi al punto che la risoluzione risulti essere l'unica alternativa possibile[93].

Il tema dell'*early intervention* non è nuovo all'interno della legislazione comunitaria e, infatti, la BRRP rappresenta un complemento della *Capital Requirements Directive* (CRD)[94], la quale (nei suoi vari aggiornamenti) riflette il *framework* regolamentare degli Accordi di Basilea. La direttiva CRD disciplina la possibilità di un intervento precoce delle autorità di vigilanza al fine di imporre misure agli istituti che non soddisfano i requisiti della direttiva stessa: per gli enti creditizi tale possibilità è contemplata all'art. 136 della direttiva 2006/48/CE[95], mentre per le imprese

---

[92] Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, cit., p. 7.

[93] Schillig, M., *op. cit.*, p. 30.

[94] *Direttiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2006 relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (rifusione)*, GU L 177 del 30.6.2006, p. 1 e *Direttiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2006 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi (rifusione)*, GU L 177 del 30.6.2006, p. 201.

[95] Cfr. art. 136, direttiva 2006/48/CE: «*(1) Le autorità competenti esigono che ciascun ente creditizio che non soddisfa i requisiti della presente direttiva adotti tempestivamente le azioni o le misure richieste dalla situazione. A tali fini, tra le misure a disposizione delle autorità competenti figurano le seguenti: a) obbligare gli enti creditizi a detenere fondi propri superiori al livello minimo fissato dall'articolo 75; b) chiedere il rafforzamento dei dispositivi, processi, meccanismi e strategie messi in atto per conformarsi agli articoli 22 e 123; c) esigere che gli enti creditizi applichino una politica di accantonamenti specifica o che riservino alle voci dell'attivo un trattamento specifico con riferimento ai requisiti patrimoniali; d) restringere o limitare le attività, le operazioni o la rete degli enti creditizi; e) chiedere la riduzione del rischio connesso alle attività, ai*

di investimento bisogna far riferimento all'art. 37 della direttiva 2006/49/CE[96].

4.5.1 I poteri di intervento precoce

Nel 2010, la Commissione dichiarava: «*I poteri di intervento precoce da parte delle autorità di vigilanza saranno ampliati e resi più chiari. Le nuove misure a disposizione delle autorità di vigilanza potrebbero includere la capacità, chiaramente definita, di proibire il pagamento dei dividendi e, dove fattibile, di cedole di strumenti ibridi ammissibili quali patrimonio di vigilanza; di richiedere la sostituzione di amministratori o dirigenti; o di richiedere a un ente creditizio di cedere le attività o i rami di attività che costituiscono un rischio eccessivo per la sua solidità finanziaria*»[97].

Nel 2012 è stata presentata la *Bank Recovery and Resolution Proposal*, in cui si trova l'art. 23 che è interamente dedicato alle «*Misure di intervento precoce*» e, certamente, fornisce alle autorità di vigilanza un buon *set* di poteri per affrontare le difficoltà finanziarie non appena si presentano. L'art. 23 riprende l'art. 136 della

---

prodotti e ai sistemi di enti creditizi. L'adozione di tali misure è soggetta al capo 1, sezione 2. (2) Le autorità competenti impongono un requisito patrimoniale specifico, superiore al livello minimo fissato dall'articolo 75, almeno agli enti creditizi che non soddisfano i requisiti fissati agli articoli 22, 109 e 123, o nei confronti dei quali è stata presa una decisione negativa circa gli elementi di cui all'articolo 124, paragrafo 3, se la semplice applicazione di altre misure non sembra in grado di migliorare sufficientemente i dispositivi, i processi, i meccanismi e le strategie entro un periodo di tempo adeguato».

[96]Cfr. art. 37, direttiva 2006/49/CE: «*(1) Il titolo V, capo 4 della direttiva 2006/48/CE si applica mutatis mutandis alla vigilanza delle imprese di investimento, con i seguenti adattamenti: a) i riferimenti all'articolo 6 della direttiva 2006/48/CE si intendono come riferimenti all'articolo 5 della direttiva 2004/39/CE; b) i riferimenti agli articoli 22 e 123 della direttiva 2006/48/CE si intendono come riferimenti all'articolo 34 della presente direttiva; c) i riferimenti agli articoli da 44 a 52 della direttiva 2006/48/CE si intendono come riferimenti agli articoli 54 e 58 della direttiva 2004/39/CE. Se una società di partecipazione finanziaria madre nell'UE ha per filiazioni sia un ente creditizio, sia un'impresa di investimento, il titolo V, capo 4, della direttiva 2006/48/CE si applica alla vigilanza degli enti come se il riferimento a enti creditizi fosse fatto a enti. (2) L'articolo 129, paragrafo 2 della direttiva 2006/48/CE si applica anche al riconoscimento dei modelli interni degli enti a norma dell'allegato V della presente direttiva, qualora la domanda sia presentata da un ente creditizio impresa madre nell'UE e dalle sue filiazioni o da un'impresa di investimento madre nell'UE e dalle sue filiazioni, o congiuntamente dalle filiazioni di una società di partecipazione finanziaria madre nell'UE. La durata del riconoscimento di cui al primo comma è di sei mesi*».

[97]Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, cit., pp. 8-9.

direttiva 2006/48/CE ed amplia i poteri a disposizione delle autorità competenti, che si attivano qualora un ente non soddisfi o rischi di violare i requisiti prudenziali previsti dalla direttiva stessa.

Nel complesso, le misure di intervento precoce a disposizione delle autorità di vigilanza presentano diversi gradi di invasività e pertanto dovranno essere adottate secondo criteri adeguati e proporzionali alla natura e alla severità della violazione[98]. Accanto alle misure previste dalla direttiva 2006/48/CE[99], la BRRP ne aggiunge delle altre che possono richiedere l'intervento del *management*, quali l'implementazione di una o più misure contenute nel piano di risanamento, ovvero un'analisi della situazione e l'elaborazione di un programma d'azione per risolvere i problemi individuati. Un altro esempio può essere la convocazione dell'assemblea degli azionisti, proponendo l'ordine del giorno e l'adozione di certe decisioni. In seguito, al *management* può venir richiesto di sostituire uno o più membri del consiglio d'amministrazione, oppure di preparare un piano di ristrutturazione del debito con tutti o alcuni creditori. A tutto ciò la BRRP, tra le misure d'intervento precoce, aggiunge l'acquisizione, anche tramite ispezioni, di tutte le informazioni necessarie alla risoluzione della crisi dell'ente e la presa contatto con potenziali acquirenti per avviare la risoluzione della crisi dell'ente[100].

4.5.2 L'amministrazione straordinaria

Nel caso in cui le misure di intervento precoce non siano sufficienti a risolvere i problemi dell'ente, le autorità competenti avranno la facoltà di sostituire la direzione con un amministratore straordinario (*special manager*): tale misura si applica anche nel caso di «*deterioramento significativo della situazione finanziaria dell'ente oppure*

[98] Commissione Europea, *op. cit.*, p. 7.

[99] In particolare, si ricordano: (a) obbligo di detenere fondi propri superiori ad un certo livello; (b) restrizione o limitazione di attività e operazioni; (c) riduzione del rischio connesso ad attività o prodotti.

[100] Cfr. art. 23, par. 1, COM(2012) 280 definitivo.

gravi violazioni delle disposizioni legislative, regolamentari o statutarie ovvero gravi irregolarità amministrative»[101]. L'amministratore straordinario, dunque, sostituisce la direzione dell'ente ed assume tutti i suoi poteri, sia quelli previsti da statuto che da leggi nazionali[102]. Il suo compito è di «*prendere tutte le misure necessarie e di promuovere soluzioni al fine di risanare la situazione finanziaria dell'ente e di ripristinare la sana e prudente gestione dell'attività e dell'organizzazione*»[103]; le possibili soluzioni includono un aumento di capitale, una riorganizzazione dell'assetto proprietario o un'acquisizione da parte di un istituto finanziariamente solido[104].

Lo *special manager* dovrà relazionare regolarmente alle autorità competenti in merito al suo operato e alla situazione economico-finanziaria dell'ente[105]; le autorità manterranno comunque la facoltà di limitare le sue azioni o di revocarlo[106], tenuto conto che la sua nomina dura al massimo un anno (salvo proroghe)[107].

4.5.3 L'*early intervention* in Italia e Regno Unito

Il pacchetto di misure di intervento precoce delineato nella proposta della Commissione di certo non rappresenta nulla di nuovo all'interno della legislazione bancaria

[101]Cfr. art. 24, par. 1, COM(2012) 280 definitivo.

[102]Cfr. art. 24, par. 2, COM(2012) 280 definitivo: «*L'amministratore straordinario assume tutti i poteri della direzione dell'ente ai sensi del relativo statuto e della legislazione nazionale, ivi compreso il potere di esercitare tutte le funzioni amministrative della direzione dell'ente. Tuttavia, può esercitare il potere di convocare l'assemblea degli azionisti dell'ente e di fissarne l'ordine del giorno soltanto previa approvazione dell'autorità competente*».

[103]Cfr. art. 24, par. 3, COM(2012) 280 definitivo.

[104]Cfr. art. 24, par. 3, COM(2012) 280 definitivo.

[105]Cfr. art. 24, par. 5, COM(2012) 280 definitivo: «*Gli Stati membri impongono all'amministratore straordinario di trasmettere all'autorità competente che lo ha nominato, a intervalli regolari da questa stabiliti nonché all'inizio e alla fine del mandato, relazioni in merito alla situazione economica e finanziaria dell'ente e agli atti compiuti nello svolgimento dei suoi compiti*».

[106]Cfr. art. 24, par. 4, COM(2012) 280 definitivo: «*Le autorità competenti possono porre limiti all'azione dell'amministratore straordinario o esigere che determinati suoi atti siano subordinati all'approvazione dell'autorità competente. Le autorità competenti possono revocare l'amministratore straordinario in qualsiasi momento*».

[107]Cfr. art. 24, par. 6, COM(2012) 280 definitivo: «*L'amministrazione straordinaria dura al massimo un anno. Tale periodo può essere rinnovato in via eccezionale, se sussistono le condizioni per la designazione di un amministratore straordinario. Spetta all'autorità competente stabilire se sussistono le condizioni per il mantenimento di un amministratore straordinario e giustificare la decisione in tal senso dinanzi agli azionisti*».

italiana. Gran parte delle disposizioni previste nelle Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia sono già in linea con quanto proposto a livello comunitario: risulta già noto anche il diverso grado di invasività delle misure di intervento, pensate per poter essere adottate in base alla gravità della situazione finanziaria degli enti[108].

Laddove l'art. 23, par. 1, lett. b) della BRRP invita la direzione dell'ente ad esaminare la situazione, nell'ordinamento italiano è la Banca d'Italia che si incarica di ciò. Attraverso le segnalazioni periodiche inviate dalle singole banche e i loro bilanci, la banca centrale effettua la propria analisi di valutazione considerando profili significativi, quali l'adeguatezza patrimoniale, la redditività, la rischiosità degli impieghi, la liquidità e l'organizzazione aziendale: una volta completata l'analisi, la Banca d'Italia indica l'azione di vigilanza più idonea a ripristinare una situazione di equilibrio economico-finanziario[109].

Anche la misura di intervento prevista dalla lett. c) del medesimo articolo non porterebbe nulla di nuovo in Italia. Infatti, ai sensi dell'art. 53 del Testo Unico bancario, la Banca d'Italia può «*a) convocare gli amministratori, i sindaci e i dirigenti delle banche per esaminare la situazione delle stesse; b) ordinare la convocazione degli organi collegiali delle banche, fissandone l'ordine del giorno, e proporre l'assunzione di determinate decisioni; c) procedere direttamente alla convocazione degli organi collegiali delle banche quando gli organi competenti non abbiano ottemperato a quanto previsto dalla lettera b)*»[110].

Degna di nota è la lett. f) dell'art. 23 della BRRP, in quanto riporta l'espressione «*anche tramite ispezioni in loco*», relativa all'acquisizione di informazioni necessarie per la risoluzione dell'ente in crisi. La legislazione italiana, ancora una

[108]Cfr. tit. IV, cap. 12, sez. 2, par. 1.2, circolare n. 229 del 21 aprile 1999: «*Per l'effettuazione degli interventi possono essere utilizzati diversi strumenti — incontri generali, incontri settoriali, lettere, fino ad arrivare ai provvedimenti di cui all'art. 53, comma 3, del T.U. — ognuno dei quali ha caratteristiche specifiche e un diverso grado di intensità. L'intensità degli interventi dipende dal grado di anomalia delle situazioni aziendali rilevato e dalla sensibilità e capacità dimostrate dagli esponenti aziendali nell'attuare le azioni di risanamento*».

[109]Cfr. tit. IV, cap. 12, sez. 2, par. 1.1, circolare n. 229 del 21 aprile 1999.

[110]Cfr. art. 53, co. 3, t.u.b.

volta, non risulta impreparata dal momento che l'art. 54 t.u.b. sulla vigilanza ispettiva consente alla Banca d'Italia di «*effettuare ispezioni presso le banche e richiedere a esse l'esibizione di documenti e gli atti che ritenga necessari*»[111]. È vero però che lo scopo di tali ispezioni non si limita a questo: esse, infatti, mirano a verificare che gli enti rispettino le norme in materia creditizia e la loro attività sia volta a conseguire una sana e prudente gestione[112].

Finora, quindi, le misure di intervento precoce proposte dalla Commissione sembrerebbero essere già ben sviluppate all'interno dell'ordinamento italiano, tuttavia qualche modifica dovrà essere apportata al fine di integrare tutte le disposizioni della BRRP. È proprio questo il caso del «*removal*», ossia il potere dell'autorità di vigilanza di revocare o sostituire uno o più membri del consiglio d'amministrazione, nei casi in cui la loro condotta sia causa della situazione precaria dell'ente[113]. Attualmente, la Banca d'Italia, sebbene abbia la facoltà di sciogliere interamente gli organi di amministrazione e di controllo, di fatto, non dispone del potere di rimuovere singoli individui.

Tra gli altri strumenti di *early intervention*, la Commissione propone, inoltre, la figura dello *special manager* per sostituire il *management* dell'ente in difficoltà finanziarie. Questo istituto, noto in Italia come «amministrazione straordinaria», riprende in modo deciso la disciplina presente nel Testo Unico, seppur con qualche particolarità. Come *trigger* per l'attivazione, l'art. 24 della BRRP, oltre al deterioramento significativo della situazione finanziaria (assimilabile alle gravi perdite del patrimonio previste dal Testo Unico), cita «*gravi violazioni delle disposizioni legislative, regolamentari o statutarie ovvero gravi irregolarità amministrative*»[114]; questa previsione è incredibilmente simile a quella disciplinata all'art. 70 t.u.b. che consente di attivare la procedura di amministrazione speciale qualora risultino

[111]Cfr. art. 54, co. 1, t.u.b.

[112]Cfr. tit. VI, cap. 4, sez. 1, par. 1, circolare n. 229 del 21 aprile 1999.

[113]Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

[114]Cfr. art. 24, par. 1, COM(2012) 280 definitivo.

«gravi irregolarità nell'amministrazione, ovvero gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie che regolano l'attività della banca»[115].

Analogamente al commissario straordinario regolato nell'ordinamento italiano, tale *special manager* assume tutti i poteri amministrativi della direzione della banca, tuttavia non viene affiancato da un comitato di sorveglianza. Il suo compito, però, è del tutto simile a quanto previsto dal Testo Unico[116], ossia rimuovere le irregolarità e promuovere soluzioni utili nell'interesse dei depositanti, in modo da poter risanare la situazione finanziaria e ripristinare la sana e prudente gestione dell'ente.

Inoltre, in ambedue i casi, l'amministrazione straordinaria dura al massimo un anno (salvo prolungamenti)[117] e le autorità competenti hanno la facoltà di revocare o sostituire tale *manager* speciale[118].

Nonostante tutti questi tratti comuni con la disciplina vigente in Italia, l'amministrazione straordinaria proposta dalla Commissione presenta delle particolarità che dovranno essere implementate nell'istituto italiano. Una fra tutte riguarda, per esempio, le condizioni per l'attivazione: la Banca d'Italia dovrà allineare il suo regime con la BRRP e, quindi, prevedere che l'amministrazione straordinaria si possa attivare sia qualora un ente non soddisfi i requisiti previsti dalla CRD, sia quando l'ente non sia in grado di progettare o implementare un adeguato piano di risanamento[119].

Nel Regno Unito la situazione non è proprio così rosea come quella in Italia, dove il regime speciale di risoluzione delle crisi bancarie vede già l'esistenza della maggioranza delle misure di intervento precoce proposte dalla Commissione richiedendo così soltanto qualche adattamento della vigente disciplina.

La fase dell'*early intervention* sarà competenza della PRA e rientrerà all'interno

[115]Cfr. art. 70, co. 1, t.u.b.

[116]Cfr. art. 72, co. 1, t.u.b.

[117]Cfr. art. 24, par. 6, COM(2012) 280 definitivo ed art. 70, co. 5, t.u.b.

[118]Cfr. art. 24, par. 4, COM(2012) 280 definitivo ed art. 71, co. 3, t.u.b.

[119]Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

del suo approccio alla supervisione bancaria: il suo giudizio sulla prossimità di un ente al *default* sarà espresso mediante la sua posizione all'interno del *Proactive Intervention Framework* (PIF) che ha lo scopo di identificare tempestivamente i rischi per la solvibilità di un'istituzione ed avviare misure di intervento precoce per ridurre la possibilità di fallimento[120].

Il PIF è composto da cinque diversi livelli in ordine crescente di rischiosità e per ognuno sono previste specifiche forme di intervento per il risanamento o, eventualmente, la risoluzione[121]. Allo *stage* 1 l'ente è sottoposto alla normale supervisione e verifica della rischiosità delle proprie attività e dei piani di risanamento e risoluzione. Nello *stage* 2 si collocano gli enti cui sono state identificate delle vulnerabilità nella situazione finanziaria oppure delle mancanze nel *risk management* o nella *governance*: in questo caso la vigilanza si intensifica e la PRA potrebbe necessitare di maggiori informazioni dall'ente, richiedere di risolvere i problemi individuati ed eventualmente attivare delle misure previste nel *recovery plan* o aggiornarlo; inoltre, la PRA e la SRU riprenderanno in esame il *resolution plan* e valuteranno se attivare o meno un piano di contingenza, mentre il FSCS si occuperà di valutare la qualità delle informazioni necessarie per salvaguardare il depositante ed i possibili impedimenti ad un rapido rimborso. Lo *stage* 3, invece, raccoglie gli enti che presentano significative minacce per la sicurezza e la solidità finanziaria e tra le possibili azioni di intervento che la PRA può intraprendere vi sono: un cambio del *management* e/o della composizione del consiglio d'amministrazione, delle limitazioni alla distribuzione di capitale, oppure delle restrizioni ad attività esistenti o programmate; in certi casi, all'ente può essere richiesto di attuare delle misure previste dal proprio *recovery plan*. Ben più grave è la situazione di un ente posizionato nello *stage* 4, poiché rischia vivamente di non soddisfare le *Threshold Conditions*: a questo livello di gravità, la PRA stabilirà una *timetable* per l'implementazione delle misure con-

[120] Prudential Regulation Authority, *op. cit.*, par. 182.

[121] Prudential Regulation Authority, *op. cit.*, p. 32, tabella A.

tenute nel piano di risanamento e l'ente dovrà dimostrare che queste sono credibili e che effettivamente originano risultati osservabili; in aggiunta, il FSCS e la SRU confermeranno di aver intrapreso tutte le azioni necessarie all'eventuale risoluzione dell'ente in difficoltà. Infine, raggiunto lo *stage* 5, non vi sono più interventi correttivi per risanare l'ente che perciò verrà mandato in risoluzione oppure in liquidazione, sotto la supervisione della SRU: in queste circostanze al FSCS può venir chiesto di rimborsare i depositanti aventi diritto o di finanziare il trasferimento dei depositi.

Per quanto riguarda le misure di intervento precoce, anche il Regno Unito sembra offrire una vasta gamma di possibili azioni grazie al *Proactive Intervention Framework*, disegnato appositamente per consentire all'autorità di vigilanza (la PRA) di intervenire tempestivamente alle prime avvisaglie di difficoltà finanziarie[122].

Ciononostante il regime regolamentare del Regno Unito non prevede alcun istituto al pari dello *special manager* proposto dalla Commissione che possa ripristinare la situazione economico-finanziaria di un ente, prima che questo entri in stato d'insolvenza[123]. La previsione che più si avvicina riguarda la nomina di una persona che conduca, dietro giusta motivazione, delle indagini generali riguardanti il *business* di un soggetto autorizzato[124], ovvero in caso di violazioni normative o episodi di *market abuse*[125].

Ad ogni modo, tale istituto non può essere equiparato allo *special manager* della BRRP: ne consegue pertanto che il Regno Unito dovrà introdurre tale figura *ex novo*. Del resto il Regno Unito aveva già espresso il proprio parere negativo riguardo l'introduzione dello *special manager*, ritenendo che tale figura rischiasse di incentivare perdite di fiducia nell'ente in crisi, con conseguenti corse agli sportelli, ingenti prelievi di fondi e perdite di valore[126].

---

[122] Prudential Regulation Authority, *op. cit.*, par. 184.

[123] Schillig, M., *op. cit.*, p. 34.

[124] Cfr. sez. 167, *Financial Services and Markets Act 2000.*

[125] Cfr. sez. 168, *Financial Services and Markets Act 2000.*

[126] Commissione Europea, *Public consultation on technical details of a possible EU framework for bank resolution and recovery: list of answers*, DG Internal Mar-

4.6 La risoluzione delle crisi e gli strumenti disponibili

Quando gli enti creditizi si avvicinano ad una situazione di *default*, le misure di intervento devono farsi sempre più severe, al fine di prevenire potenziali instabilità all'interno del sistema bancario e finanziario: è in tali situazioni che autorità pubbliche (banche centrali, ministri delle finanze, autorità di vigilanza...) ovvero altri enti (sistemi di garanzia dei depositi), potrebbero dover prendere determinate decisioni riguardanti l'operatività dell'istituto sull'orlo del fallimento ed adottare misure risolutive di vasta portata[127].

Affinché sia salvaguardata la stabilità finanziaria, gli strumenti e i poteri di risoluzione necessitano di precise soglie d'attivazione che consentano alle *resolution authorities* di intervenire prima che un ente creditizio sia insolvente a livello di bilancio (evento che normalmente farebbe attivare una procedura ordinaria d'insolvenza)[128]. Questo aspetto risulta anche in linea con quanto raccomandato dal *Financial Stability Board* nella trattazione degli elementi essenziali in un regime efficace di risoluzione: «*Resolution should be initiated when a firm is no longer viable or likely to be no longer viable, and has no reasonable prospect of becoming so. The resolution regime should provide for timely and early entry into resolution before a firm is balance-sheet insolvent and before all equity has been fully wiped out. There should be clear standards or suitable indicators of non-viability to help guide decisions on whether firms meet the conditions for entry into resolution*»[129].

---

ket and Services Working Document, Brussels, May 2011, pp. 14-15, risposta 25a in *http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2011/crisis_management/answers_list_en.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[127] Commissione Europea, *Impact assessment accompanying the document proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*, cit., p. 83.

[128] Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, cit., p. 7.

[129] Financial Stability Board, *op. ult. cit.*, p. 7, par. 3.1.

Il punto ottimale d'attivazione dovrebbe quindi soddisfare due scopi: in primo luogo, tale *trigger* deve essere sufficientemente in anticipo, per garantire che la risoluzione venga portata a termine con successo e che siano contenuti i costi in capo agli *stakeholders* (azionisti, creditori, depositanti...)[130]; in secondo luogo, le soglie di risoluzione devono assicurare che siano state previamente valutate tutte le altre opzioni di ripresa e che vi siano ragioni di interesse pubblico[131].

Il Titolo IV della BRRP, che si occupa della risoluzione delle crisi, all'art. 27, par. 1, elenca le condizioni sotto le quali si può avviare un'azione di risoluzione: oltre ad essere nell'interesse del pubblico, questa deve anche essere l'unica opzione rimasta, avendo appurato che né un intervento privato, né un'azione di vigilanza possono evitare il *default* dell'ente in tempi brevi; tuttavia, la condizione che deve essere maggiormente approfondita è quella che richiede che l'ente sia in dissesto o a rischio di dissesto[132]. Se l'art. 27 della BRRP non aggiungesse ulteriori dettagli, l'identificazione del "punto critico" risulterebbe alquanto vaga. Fortunatamente, la proposta della Commissione specifica nel paragrafo successivo[133] che un ente si trova

[130] Commissione Europea, *Impact assessment accompanying the document proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*, cit., p. 83.

[131] Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, cit., p. 8.

[132] Cfr. art. 27, par. 1, COM(2012) 280 definitivo.

[133] Cfr. art. 27, par. 2, COM(2012) 280 definitivo: «*Ai fini del paragrafo 1, lettera a), l'ente è considerato in dissesto o a rischio di dissesto in una o più delle situazioni seguenti: (a) l'ente viola, o vi sono elementi oggettivi a sostegno della convinzione che nel prossimo futuro violerà, i requisiti patrimoniali per il prosieguo dell'autorizzazione in modo tale da giustificare la revoca dell'autorizzazione da parte dell'autorità competente, perché ha accusato o rischia di accusare perdite tali da depauperarlo dell'intero patrimonio o sostanzialmente dell'intero patrimonio; (b) le attività dell'ente sono, o vi sono elementi oggettivi a sostegno della convinzione che nel prossimo futuro saranno, inferiori alle passività; (c) l'ente non è, o vi sono elementi oggettivi a sostegno della convinzione che nel prossimo futuro non sarà, in grado di pagare le proprie obbligazioni in scadenza; (d) l'ente necessita di un sostegno finanziario pubblico straordinario, ad esclusione dei casi in cui, per preservare la stabilità finanziaria, richiede uno degli elementi seguenti: (i) una garanzia dello Stato per sostenere gli strumenti di liquidità forniti da banche centrali alle condizioni ordinarie da esse applicate (il dispositivo è interamente coperto da garanzia alla quale sono applicati scarti (haircut), in funzione della sua qualità e del suo valore di mercato e la banca centrale addebita al beneficiario un tasso di interesse di penalizzazione); oppure (ii) una garanzia dello Stato sulle passività di nuova emissione per rimediare a una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro. In entrambi i casi di cui ai punti (i) e (ii), le misure di garanzia sono limitate agli enti finanziari solventi, non fanno parte di un pacchetto d'aiuto più ampio, sono subordinate all'ap-*

in dissesto o a rischio di dissesto quando, ad esempio, viola (o è a rischio di violare) i requisiti patrimoniali minimi, oppure se vi sono ragioni oggettive per credere che le sue attività, in un futuro prossimo, saranno inferiori alle passività; inoltre, l'ente è considerato in dissesto nel caso in cui vi siano elementi oggettivi ad indicare, in un futuro prossimo, l'incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni, oppure se l'ente presenta la necessità di un intervento pubblico straordinario, salvo le eccezioni previste alla lett. d).

Oltre a varie soglie qualitative e quantitative per avviare una procedura di risoluzione, la DG Mercato Interno e Servizi della Commissione aveva suggerito degli obiettivi da tenere in considerazione ogniqualvolta le autorità competenti scelgano uno strumento di risoluzione[134]. Gli obiettivi suggeriti, oltre ad essere stati riportati nella versione definitiva della BRRP, sono stati integrati con altri due aggiuntivi; pertanto, l'art. 26 della proposta ora recita: «*(a) garantire la continuità delle funzioni essenziali; (b) evitare effetti negativi significativi sulla stabilità finanziaria, anche attraverso la prevenzione del contagio e il mantenimento della disciplina di mercato; (c) salvaguardare i fondi pubblici riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico straordinario; (d) evitare la distruzione del valore non necessaria e cercare di contenere al minimo i costi della risoluzione delle crisi; (e) tutelare i depositanti coperti dalla direttiva 94/19/CE e gli investitori coperti dalla direttiva 97/9/CE; (f) tutelare i fondi e attività dei clienti*»[135].

La BRRP, infine, conferma anche quanto suggerito dalla DG Mercato Interno e Servizi riguardo la parità di importanza degli obiettivi citati e la loro ponderazione da parte delle autorità di risoluzione, in base alle circostanze specifiche di ciascun

---

provazione a titolo delle norme sugli aiuti di Stato e sono limitate a una durata massima di tre mesi».

[134]: «*The services of DG Internal Market and Services suggest that when applying the resolution tools and exercising the resolution powers, resolution authorities should have regard to the resolution objectives, and choose the tools and powers that best achieve the objectives that are relevant in the circumstances of the case. The following resolution objectives are suggested: (a) to ensure the continuity of essential financial services; (b) to avoid adverse effects on financial stability, including by preventing contagion; (c) to protect public funds; (d) to protect insured depositors*».

[135]Cfr. art. 26, par. 2, COM(2012) 280 definitivo.

ente[136].

A fianco di questi obiettivi la BRRP propone dei principi generali che, grazie alle autorità di risoluzione, dovrebbero permeare ogni azione di risoluzione[137]: si parte innanzitutto dal presupposto che gli azionisti devono essere i primi a sopportare le perdite dell'ente e, solo successivamente, eventuali perdite residuali vengono ripartite tra gli altri creditori a seconda del loro grado di subordinazione; inoltre, laddove appropriato, l'alta direzione viene sostituita e si fa carico delle perdite in modo proporzionale alle proprie responsabilità per la crisi; infine, deve essere salvaguardato uno dei principi cardine di un regime di risoluzione, il c.d. «*no worse-off than in liquidation*», garantendo che il creditore non sostenga perdite maggiori di quelle che avrebbe subito in caso di liquidazione ordinaria.

Tutte queste premesse riguardanti le soglie per l'avvio di un'azione di risoluzione, gli obiettivi che devono essere raggiunti e i principi da tutelare, aiutano a delineare il quadro generale di risoluzione delle crisi proposto dalla Commissione Europea. Tale quadro, avente l'obiettivo principe di salvaguardare la stabilità finanziaria, si compone di strumenti e poteri di risoluzione: tra gli strumenti proposti troviamo la vendita dell'attività d'impresa, la *bridge bank*, la separazione delle attività e il *bail-in*; i poteri di risoluzione, invece, rappresentano i vari poteri giuridici che le autorità esercitano nel momento in cui applicano uno strumento di risoluzione[138].

Nelle pagine che seguono si tratteranno le nozioni base che caratterizzano questi nuovi strumenti di risoluzione indirizzati ad aiutare gli enti creditizi a gestire in modo ordinato la risoluzione di una crisi; ad ogni modo, per un'idea generale del quadro

---

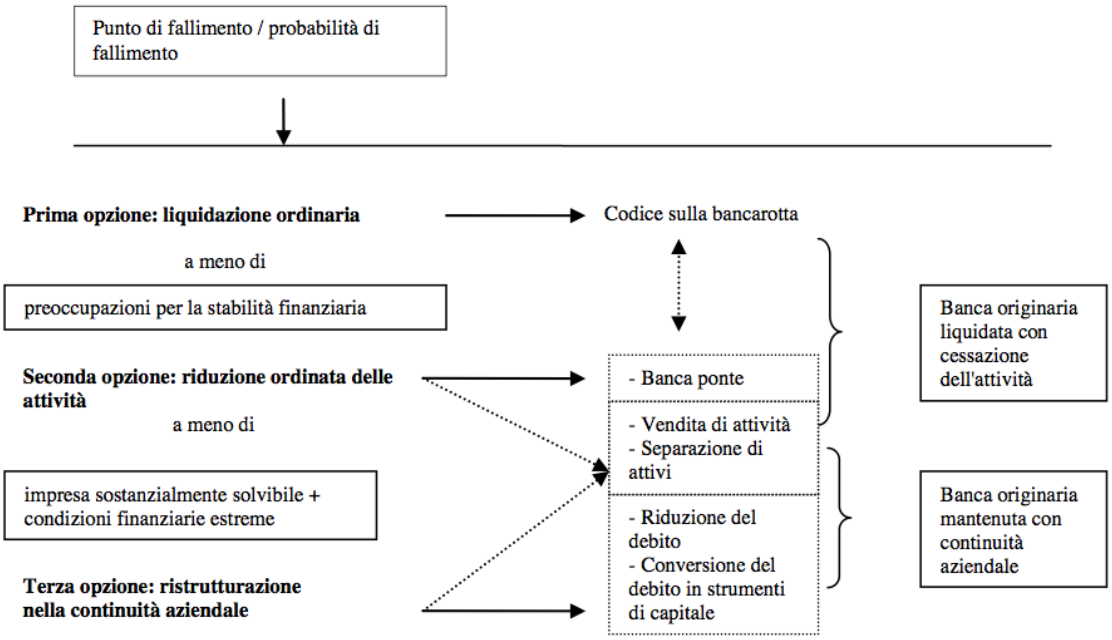
[136]Cfr. art. 26, par. 3, COM(2012) 280 definitivo.

[137]Cfr. art. 29, COM(2012) 280 definitivo.

[138]Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, cit., p. 11: «*I poteri di risoluzione sono i vari poteri giuridici che le autorità esercitano, in diverse combinazioni, quando applicano gli strumenti di risoluzione. Includono i poteri fondamentali di trasferire azioni o attività o diritti o passività di una banca in fallimento ad un'altra entità come un altro istituto finanziario o una banca ponte; i poteri di estinguere o cancellare azioni, o ridurre o convertire il debito di una banca in fallimento; il potere di sostituire l'alta dirigenza ed il potere di imporre una moratoria temporanea al pagamento dei crediti*».

di risoluzione proposto dalla Commissione risulta utile la Figura 4.2.

Figura 4.2: Quadro per la risoluzione delle crisi.



Fonte: COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, 2010.

4.6.1 La vendita dell'attività d'impresa

Questo strumento è disciplinato agli artt. 32-33 della BRRP e prevede che le autorità di risoluzione possano cedere, ad un acquirente diverso da una *bridge bank*, tutto o parte delle attività o passività dell'ente sottoposto a risoluzione. L'aspetto particolare è che tale cessione «*è effettuata senza ottenere il consenso degli azionisti dell'ente soggetto a risoluzione delle crisi o di terzi diversi dall'acquirente e senza ottemperare agli obblighi procedurali del diritto societario o della legislazione sui valori mobiliari che sarebbero altrimenti applicabili*»[139].

Come veniva suggerito nel rapporto tecnico della DG Mercato Interno e Servizi, l'ente in risoluzione ovvero i suoi diritti, le sue attività e passività, dovranno essere

[139]Cfr. art. 32, par. 1, COM(2012) 280 definitivo.

propriamente commercializzate[140]; a questo proposito l'art. 33 vuole assicurare che il processo di commercializzazione sia aperto, trasparente, non discriminante, libero da qualsiasi conflitto di interessi e orientato ad ottenere il prezzo più alto possibile[141].

4.6.2 L'ente-ponte

Tale strumento di risoluzione consente alle autorità di risoluzione di trasferire tutto o parte dei diritti, delle attività e delle passività di un ente in difficoltà, presso un ente-ponte che è interamente controllato da una o più autorità pubbliche: anche in questo caso, l'art. 34 della BRRP non prevede né il consenso degli azionisti, né il rispetto degli obblighi procedurali previsti dal diritto societario[142]. Tuttavia, il medesimo articolo pone un limite al valore complessivo delle passività cedute che non dovrà quindi superare il valore totale dei diritti e delle attività dell'ente in risoluzione[143].

Ai sensi dell'art. 35, poi, gli amministratori gestiscono la *bridge bank* con l'obiettivo di vendere l'ente e le sue attività o passività ad uno o più acquirenti del settore privato[144], fino a quando non si verifichi uno degli scenari previsti dal medesimo articolo: il primo è costituito dalla fusione dell'ente-ponte con un altro istituto; il secondo scenario vede un terzo che acquisisce la maggioranza del capitale della *bridge bank*; l'ultimo scenario prevede, infine, l'assunzione della totalità (o quasi) delle attività, diritti o passività dell'ente-ponte da parte di un'altra persona[145].

In ogni caso, l'ente-ponte non è caratterizzato da una durata illimitata nel tempo: se non si verifica nessuna delle situazioni sopracitate, la *bridge bank* ces-

[140] Commissione Europea, *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, cit., p. 52.

[141] Cfr. art. 33, par. 2, COM(2012) 280 definitivo.

[142] Cfr. art. 34, par. 1, COM(2012) 280 definitivo.

[143] Cfr. art. 34, par. 3, COM(2012) 280 definitivo.

[144] Cfr. art. 35, par. 2, COM(2012) 280 definitivo.

[145] Cfr. art. 35, par. 3, COM(2012) 280 definitivo.

sa di funzionare una volta passati due anni dall'ultima cessione dell'ente soggetto a risoluzione verso l'ente-ponte[146].

4.6.3 La separazione delle attività

Lo scopo di questo strumento sarebbe quello di consentire alle autorità di risoluzione di trasferire certe attività o passività presso un veicolo di *asset management* (controllato interamente da una o più autorità pubbliche), in modo da facilitare l'uso o assicurare l'efficacia di un altro strumento di risoluzione[147].

Come stabilito ai sensi dell'art. 36 della BRRP, l'autorità di risoluzione nomina gli amministratori del veicolo di gestione, i quali avranno il compito di massimizzare il valore delle attività dell'ente attraverso la vendita finale, ovvero di garantire la liquidazione ordinata dell'attività d'impresa[148]. È importante poi sottolineare che tali obiettivi non comportano né obblighi né responsabilità nei confronti degli azionisti dell'ente in difficoltà e «*gli amministratori non hanno, nei confronti degli azionisti, responsabilità derivanti dalle azioni intraprese o non intraprese nell'esercizio - o supposto esercizio - delle proprie funzioni, a meno che l'atto o l'omissione implichino negligenze gravi o colpa grave in conformità della legislazione nazionale*»[149].

La DG Mercato Interno e Servizi, nel suo documento tecnico, suggerisce che le autorità di risoluzione identifichino per primi gli *assets* che per il loro livello di rischio ovvero per la difficoltà nel determinare il loro valore, possano mettere in pericolo la solidità finanziaria dell'ente già in difficoltà: saranno questi *assets* che dovranno essere trasferiti al veicolo di gestione quanto prima possibile[150]. Dato che solitamente vengono trasferiti gli *assets* meno buoni che non rendono appetibile

[146]Cfr. art. 35, par. 5, COM(2012) 280 definitivo.

[147]Commissione Europea, *Impact assessment accompanying the document proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*, cit., p. 122.

[148]Cfr. art. 36, par. 3, COM(2012) 280 definitivo.

[149]Cfr. art. 36, par. 10, COM(2012) 280 definitivo.

[150]Commissione Europea, *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, cit., p. 54.

l'ente agli occhi di un potenziale acquirente, il veicolo di gestione è spesso conosciuto come "*bad bank*".

4.6.4 Il *bail-in*

Il *bail-in* o *debt write-down* può rappresentare un efficace strumento di risoluzione per istituzioni creditizie complesse e di grandi dimensioni: questo perché risulta necessario intervenire con una rapidità che altri strumenti di risoluzione (come la *sale of business* ovvero la separazione in *good bank* e *bad bank*) non sono in grado di garantire[151].

Questo strumento innovativo conferisce alle autorità di risoluzione il potere di ridurre le somme dovute dai creditori non garantiti dell'ente in *default*, ovvero di convertirle in *equity*: tale opzione è applicabile sia in una situazione di *going concern* (il *bail-in* aiuterebbe ad assorbire le perdite e ricapitalizzare l'istituzione) che in una situazione di liquidazione (lo strumento sarebbe usato per liquidare l'ente)[152].

Essendo il *bail-in* uno strumento nuovo e particolarmente complesso riguardo certi aspetti (ambito di applicazioni, effetti sugli azionisti e creditori...), la Commissione Europea dedica gli artt. 37-50 della BRRP alla sua regolamentazione. Aspetto primario è il fine con cui il *bail-in* verrà applicato e l'art. 37 considera due scopi particolari: «*(a) ricapitalizzare un ente che soddisfi le condizioni per la risoluzione delle crisi in misura sufficiente a ripristinarne la capacità di rispettare le condizioni di autorizzazione e di esercitare le attività per le quali è autorizzato ai sensi della direttiva 2006/48/CE o della direttiva 2004/39/CE; (b) convertire in capitale o ridurre l'importo dei crediti o dei titoli di debito ceduti a un ente-ponte al fine di fornirgli capitale*»[153].

---

[151] Commissione Europea, *op. ult. cit.*, p. 55.

[152] Commissione Europea, *Discussion paper on the debt write-down tool - bail-in*, DG Internal Market and Services Working Document, Brussels, March 2012, p. 3 in *http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/discussion_paper_bail_in_en.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[153] Cfr. art. 37, par. 2, COM(2012) 280 definitivo.

Un altro aspetto di estrema rilevanza è l'ambito d'applicazione del *bail-in*, ovvero le passività verso cui le autorità di risoluzione possono esercitare i poteri di riduzione o conversione. L'art. 38 sancisce che l'ambito di applicazione di tale strumento si estende verso depositi garantiti, passività garantite, passività con scadenza inferiore ad un mese e passività nei confronti di soggetti particolari[154].

4.6.5 I nuovi strumenti di risoluzione in Italia e Regno Unito

Alcuni aspetti critici della proposta legislativa della Commissione risiedono proprio nell'introduzione di questi nuovi strumenti di risoluzione che non appartengono ai classici metodi italiani per gestire una crisi: tali strumenti, infatti, si basano prevalentemente sul trasferimento di attività e passività in un contesto di liquidazione coatta amministrativa[155].

Senza dubbio le nuove misure di risoluzione consentiranno una gestione più efficace delle crisi riguardanti istituzioni di rilevanza sistemica, tuttavia, dovranno essere attentamente valutate da un punto di vista giuridico, in quanto potrebbero contrastare con principi e norme dell'ordinamento italiano[156].

---

[154]Cfr. art. 38, par. 2, COM(2012) 280 definitivo: «*Le autorità di risoluzione delle crisi non esercitano i poteri di riduzione o conversione in relazione alle passività seguenti: (a) depositi garantiti a norma della direttiva 94/19/CE; (b) passività garantite; (c) qualsiasi passività sorta dal fatto che l'ente detiene attività o liquidità dei clienti ovvero da un rapporto fiduciario tra l'ente (in quanto fiduciario) e un'altra persona (in quanto beneficiario); (d) passività con scadenza originaria inferiore a un mese; (e) una passività nei confronti di uno dei soggetti seguenti: (i) un dipendente, per quanto riguarda la retribuzione, le prestazioni pensionistiche o altra remunerazione fissa dovute, ad eccezione della retribuzione variabile in qualsiasi forma; (ii) un creditore, sia esso fornitore o impresa commerciale, che ha fornito all'ente beni o servizi essenziali per il funzionamento quotidiano delle sue operazioni, compresi i servizi informatici, le utenze e la locazione, riparazione e manutenzione dei locali; (iii) autorità tributarie e previdenziali, a condizione che si tratti di passività privilegiate ai sensi del diritto fallimentare applicabile.*

Le lettere a) e b) non ostano a che le autorità di risoluzione delle crisi esercitino, ove opportuno, tali poteri in relazione a qualsiasi parte di una passività garantita o di una passività per la quale è stata costituita una garanzia che supera il valore delle attività, pegni, ipoteche o garanzie a fronte dei quali è stata costituita. Gli Stati membri possono esentare dalla presente disposizione le obbligazioni garantite quali definite nell'articolo 22, paragrafo 4, della direttiva 85/611/CEE.

La lettera c) non osta a che le autorità di risoluzione delle crisi esercitino, ove opportuno, tali poteri in relazione a qualsiasi importo di un deposito che supera la copertura prevista da detta direttiva».

[155]Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, p. 264.

[156]Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, p. 265.

In primo luogo, gli strumenti di risoluzione che incorporano trasferimenti di attività e passività potrebbero interferire con i diritti degli azionisti o dei creditori e, pertanto, ogni *framework* di risoluzione dovrebbe prevedere adeguate tutele (ad esempio meccanismi di compensazione) per proteggere quegli interessi. È fondamentale, infatti, trovare un equilibrio tra la protezione dei legittimi interessi degli *shareholders* e il consentire alle autorità di risoluzione di intervenire tempestivamente per ristrutturare un ente in *default*, minimizzare il rischio contagio e garantire la stabilità al sistema bancario[157].

Le direttive comunitarie sul diritto societario si occupano della protezione degli azionisti e dei creditori, ma è chiaro che alcune di queste norme possono ostacolare un rapido intervento delle autorità di risoluzione: per questo motivo, come visto nel caso della *sale of business* e della *bridge bank*, la BRRP permette agli Stati membri di derogare alle norme che richiederebbero il consenso dei creditori o degli azionisti[158].

Fra tutti, il *bail-in* è lo strumento di risoluzione più particolare, poiché incorpora il potere di attribuire delle perdite a specifiche categorie di creditori, al fine di ripristinare le condizioni di solvibilità, preservare il *going concern* ed evitare effetti negativi verso altri *stakeholders*[159]. L'attuale quadro regolamentare italiano non consente alle autorità di operare *haircuts* a creditori non assicurati, né tantomeno di convertire debito in capitale: per questo tipo di transazioni è sempre richiesto un accordo tra i creditori e l'ente in *default*, ma dato l'elevato numero di creditori, ciò è spesso difficile da realizzare[160]. Inoltre, il *bail-in*, andando a colpire solamente certe categorie di creditori, mette a rischio uno dei principi fondamentali dell'ordinamento

[157] Commissione Europea, *An EU framework for Crisis Management in the Financial Sector – Frequently Asked Questions*, memo 10/506, Brussels, 20th October 2010, p. 4 in *http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-10-506_en.htm* consultato nel mese di agosto 2013.

[158] Commissione Europea, *Proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010*, cit., p. 19.

[159] Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

[160] Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

italiano, ossia la *par condicio creditorum*: per questo motivo si stilerà una gerarchia per l'attribuzione delle perdite che vedrà, non a caso, gli azionisti al primo posto e poi tutti gli altri creditori a seconda dell'entità e del tipo di credito; le classi più deboli saranno agli ultimi posti di tale gerarchia, cercando dunque di evitare delle perdite a contribuenti e depositanti assicurati.

Nonostante l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) ritenga lo strumento del *bail-in* non pratico, non necessario e controproducente[161], tiene a precisare che esso dovrebbe al più essere usato solamente in un contesto di *resolution* e non di *recovery*: questo poiché la soglia per l'attivazione di tale strumento dovrebbe essere più avanti nel tempo possibile richiedendo, dunque, una situazione di *gone concern*. In aggiunta, l'ABI consiglia che questo venga adottato come unico strumento di risoluzione solamente nel caso di circostanze speciali (ad esempio nel caso di perdite dovute a frode)[162].

Considerazioni del tutto analoghe andrebbero fatte anche per un parziale trasferimento delle passività dell'ente in *default* verso terzi che potrebbe non rispettare l'equo trattamento tra i creditori: in questo caso si rende necessaria una chiara ed obiettiva predeterminazione delle condizioni per il trattamento dei creditori[163].

Per quanto concerne la *bridge bank*, alla Banca d'Italia dovrebbe essere assegnato il potere di creare tale tipo di istituzione, a cui momentaneamente trasferire attività e passività di un ente in fallimento. Tuttavia il problema è identificare chi finanzia l'ente-ponte e chi lo amministra: il capitale potrebbe essere fornito da un fondo di risoluzione, mentre il *management* potrebbe venire dalla Banca d'Italia, così come già accade per l'amministrazione straordinaria; una volta trovato un compratore, la *bridge bank* potrà essere venduta e i profitti restituiti al *resolution fund*[164].

---

[161] Associazione Bancaria Italiana, *ABI response to the Commission discussion paper on the bail-in*, 20th April 2012, p. 8 in *http://www.abi.it/DOC_Normativa/Vigilanza/ABI%20response%20to%20the%20Commission%20consultation%20on%20bail-in%20-%2020%20aprile%202012.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[162] Associazione Bancaria Italiana, *op. cit.*, p. 3.

[163] Boccuzzi, G., *op. ult. cit.*, p. 266.

[164] Boccuzzi, G., *op. loc. ult. cit.*

In aggiunta, alla Banca d'Italia dovrebbe essere data la facoltà di istituire delle *bad banks*, cui trasferire *assets* non performanti o di difficile valutazione: anche in questo caso, un ostacolo potrebbe essere dato dal finanziamento e dal *management* del nuovo veicolo di gestione.

Nell'ordinamento inglese la vendita dell'attività d'impresa e l'ente-ponte sono in qualche modo già inclusi nello *special resolution regime* introdotto con il *Banking Act 2009*: ad ogni modo, però, la separazione delle attività e il *bail-in* sono strumenti nuovi che dovranno essere implementati.

L'*asset separation tool* molto probabilmente si applicherà a investimenti specifici, prestiti o elementi del *trading book* che possono essere gestiti nel tempo ottenendo del valore: comunque sia, ci si aspetta che la gamma di attività potenzialmente trasferibili sia soggetta a vincoli di *funding*, oltre a dipendere dalla volontà dell'autorità pubblica (che avrà il controllo della *bad bank*) nell'assorbire *assets* che influenzeranno il proprio bilancio[165].

Per quanto riguarda lo strumento del *bail-in* si possono fare le medesime considerazioni fatte per l'ordinamento italiano. Nonostante tutto, la *Bank of England* vede il *bail-in* come uno strumento molto utile per facilitare la risoluzione di grandi istituzioni finanziarie *cross-border*: «*[...] resolution authorities in a number of countries are exploring how to execute 'top-down' resolutions of complex groups, employing bail-in of debt issued by the holding company or top-level operating company. The US and UK have been working together very constructively in planning how to operationalise that strategy [...]*»[166]. La banca centrale inglese, oltre a sottolineare la possibile interferenza nei *property rights* dei creditori ed azionisti, focalizza

[165] Deloitte, *op. cit.*, p. 6.

[166] Tucker, P., *Resolution: a progress report*, speech given by the Deputy Governor, Financial Stability, Member of the Monetary Policy Committee and Member of the Financial Policy Committee at the Institute for Law and Finance Conference, Frankfurt, 3rd May 2012, p. 3 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2012/speech568.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

l'attenzione sul fatto che, usato da solo, il *bail-in* non è in grado di ripristinare la solvibilità di un ente: «*But bail-in cannot, and should not, be used in isolation from other tools and powers. Writing down and converting debt into equity may help to restore solvency, but on its own it cannot restore viability. And it cannot and should not be used simply to keep a loss-making business artificially alive. Rather, its role [...] is to help keep a bank's vital operations functioning, and avoid the disorder that would result from the bank suddenly ceasing to trade, whilst it is reorganised, replacing management and restructuring the business as necessary*»[167].

[167] GRACIE, A., *A practical process for implementing a bail-in resolution power*, speech given by the Director of the Special Resolution Unit, Bank of England at the British Bankers' Association, London, 17th September 2012, pp. 2-3 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2012/speech600.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

Capitolo 5

La recente riforma di vigilanza inglese (cenni)

5.1 Il nuovo *regulatory framework*

In seguito alla crisi di Northern Rock, molti passi furono compiuti verso il rafforzamento dell'attività di vigilanza soprattutto grazie alla *Turner Review* e al *Supervisory Enhancement Programme.*

Nel luglio del 2010, una nuova coalizione di governo guidata dal partito conservatore di David Cameron propose una più ampia riforma della regolamentazione sui servizi finanziari del Regno Unito: questo era divenuto uno *step* necessario per rendere più solido l'intero sistema finanziario inglese, assodato ormai che il regime tripartito presentava un'importante lacuna nel proprio *regulatory framework*[1]: «*[...] no single institution [had] the responsibility, authority or powers to monitor the system, as a whole, identify potentially destabilising trends and respond to them with concerted action*»[2].

[1]Moffatt, P. - Campbell, A., *Emerging Changes to the United Kingdom's Financial-Sector Safety Net Following the Banking Crisis of 2007–2008*, in *Banking & Financial Services Policy Report*, Vol. 30, No. 7, July 2011, p. 13.

[2]HM Treasury, *A new approach to financial regulation: judgement, focus and stability*, July 2010, par. 1.6 in *https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81389/consult_financial_regulation_condoc.pdf*

Avendo riconosciuto che solamente una banca centrale indipendente potesse farsi carico della vigilanza macroprudenziale, la proposta di riforma del governo inglese verteva principalmente su due obiettivi: da un lato voleva migliorare la solidità delle banche affrontando i rischi aggregati nel caso minaccino la stabilità finanziaria, mentre, dall'altro, cercava di aumentare la stabilità a livello macroeconomico gestendo gli squilibri ciclici[3].

Di conseguenza, è stato proposto che la *Bank of England* si occupasse della vigilanza macroprudenziale attraverso la creazione al suo interno di un comitato indipendente, il *Financial Policy Committee* (FPC), con lo scopo di tutelare la stabilità finanziaria e identificare eventuali rischi che possano minacciarla; inoltre, la *Bank of England* sarà responsabile anche della vigilanza microprudenziale, attraverso l'istituzione di una sussidiaria indipendente, la *Prudential Regulation Authority* (PRA); infine, la struttura proposta dalla riforma prevedeva anche un'altra nuova autorità (allo stesso modo proveniente dall'abolizione della FSA, come la PRA) che fosse responsabile per la condotta di tutti gli enti che offrono servizi finanziari, la *Financial Conduct Authority* (FCA)[4].

In aggiunta, nel giugno 2010, il governo ha istituito l'*Independent Commission on Banking* (ICB), un ristretto gruppo di esperti con l'obiettivo di studiare riforme strutturali (e non) del sistema bancario inglese per promuovere la stabilità finanziaria e la concorrenza: sotto la guida di Sir John Vickers, nel settembre 2011, è stato pubblicato un importante documento contenente delle raccomandazioni per rendere più solido ed efficiente il sistema bancario[5].

Questa riforma strutturale, rappresentata dal cruciale passaggio da un sistema tripartito a quello che viene definito «*twin-peaks approach*», fa ben sperare per il futuro. Tuttavia, non bisogna lasciarsi andare all'illusione che un radicale cambia-

consultato nel mese di agosto 2013.

[3]HM Treasury, *op. cit.*, par. 2.6, box 2.A, p. 10.

[4]Moffatt, P. - Campbell, A., *loc. cit.*

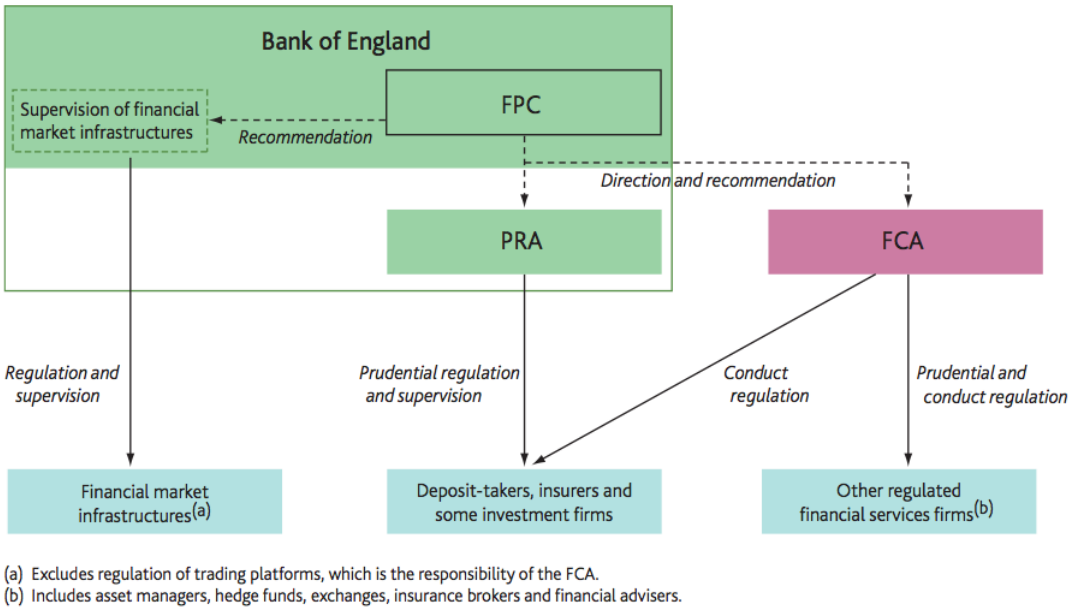
[5]Independent Commission on Banking, *Final Report: Recommendations*, September 2011, in *http://bankingcommission.independent.gov.uk* consultato nel mese di agosto 2013.

mento nella regolamentazione possa escludere una futura crisi finanziaria, oppure prevenire qualsiasi *default* individuale di banche ed istituzioni finanziarie in generale: ne è prova il fatto che già nel 2008 molti Paesi europei, ad esempio i Paesi Bassi, possedevano una struttura *twin-peaks*, eppure hanno sperimentato gli stessi problemi degli altri Stati[6].

Infine, va riconosciuto che il tipo di regolamentazione e la struttura del sistema finanziario, pur essendo di estrema importanza, non assicurano l'assenza di problemi futuri: si è giunti al punto in cui a dover cambiare sono la cultura delle banche e i loro sistemi di incentivi che indirizzano l'assunzione del rischio[7].

Nelle pagine che seguono verranno descritte in modo generale le nuove istituzioni che formano il modello *twin-peaks* così come rappresentato dalla Figura 5.1 e che, da aprile 2013, hanno iniziato ufficialmente la loro attività: il *Financial Policy Committee*, la *Prudential Regulation Authority* e la *Financial Conduct Authority*.

Figura 5.1: Il nuovo *regulatory framework* inglese.



Fonte: Murphy, E. - Senior, S., *Changes to the Bank of England*, 2013.

[6]Cohrs, M., *Crisis and crash: lessons for regulation*, speech given by a Member of the Financial Policy Committee, Bank of England at a gathering jointly hosted by the Bank's Agency for Scotland and Scottish Financial Enterprise, Edinburgh, 23rd March 2012, p. 5 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2012/speech558.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[7]Cohrs, M., *loc. cit.*

5.2 Il *Financial Policy Committee*

Ai sensi del *Bank of England Act 1998* (così come emendato dal *Financial Services Act 2012*), il FPC è composto dal governatore (che presiederà il comitato) e dai suoi vice della banca centrale (responsabili della stabilità finanziaria, della politica monetaria e della regolamentazione prudenziale), dal *chief executive* della FCA, da un membro scelto dal governatore della *Bank of England* (dopo essersi consultato con il cancelliere), da quattro membri scelti direttamente dal cancelliere e, infine, da un rappresentate del Tesoro[8]. In totale si hanno, quindi, dieci membri votanti, un membro senza diritto di voto (il rappresentante del Tesoro) e il direttore esecutivo della *Bank of England for Markets* che parteciperà regolarmente agli incontri di tale comitato.

Questo comitato interno alla stessa banca centrale ha il dovere di contribuire al raggiungimento del suo *Financial Stability Objective*, identificando, monitorando e provvedendo a rimuovere o diminuire, i rischi sistemici in modo da proteggere e rendere più solido il sistema finanziario inglese[9]. Tuttavia, tale solidità non deve essere raggiunta ad ogni costo, poiché è importante che le azioni intraprese dal FPC non abbiano effetti negativi sulla capacità del sistema finanziario di contribuire alla crescita economica nel medio-lungo periodo[10]. Il *Financial Services Act* stabilisce, infatti, che il FPC deve anche supportare la politica economica del governo, inclusi i suoi obiettivi di crescita ed occupazione[11].

---

[8]Cfr. sez. 9B(1), *Bank of England Act 1998*.

[9]Cfr. sez. 9C(2), *Bank of England Act 1998*: «*The responsibility of the Committee in relation to the achievement by the Bank of the Financial Stability Objective relates primarily to the identification of, monitoring of, and taking of action to remove or reduce, systemic risks with a view to protecting and enhancing the resilience of the UK financial system*».

[10]Bailey, A., *Challenges of prudential regulation*, speech given by the Deputy Governor, Prudential Regulation and Chief Executive Office, Prudential Regulation Authority at the Society of Business Economists Annual Dinner, London, 3rd June 2013, p. 2 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2013/speech663.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[11]Cfr. sez. 9C(1), *Bank of England Act 1998*: «*The Financial Policy Committee is to exercise its functions with a view to (a) contributing to the achievement by the Bank of the Financial Stability Objective, and (b) subject to that, supporting the economic policy of Her Majesty's Government,*

L'importanza di questi obiettivi è rappresentata anche dal fatto che il Tesoro può effettuare raccomandazioni al FPC riguardo ad argomenti che il comitato dovrebbe trattare per raggiungere i due obiettivi, ovvero riguardo l'esercizio delle proprie funzioni[12].

Tra gli emendamenti al *Bank of England Act 1998*, il *Financial Services Act* indica poi le funzioni di tale comitato: monitorare la stabilità del sistema finanziario, dare istruzioni, effettuare raccomandazioni e preparare dei rapporti sulla stabilità finanziaria[13].

Sono sostanzialmente due, allora, i poteri nelle mani del FPC: il primo è quello di fare raccomandazioni verso la *Bank of England* stessa, il Tesoro, la FCA, la PRA o qualsiasi altra persona[14]; in secondo luogo, il FPC ha il potere di dare istruzioni alla FCA o alla PRA, in merito all'utilizzo di misure o strumenti macroprudenziali[15].

In seguito, così come il comitato in questione deve rendere pubblico[16] un resoconto sulle delibere[17] effettuate durante i suoi incontri, ha anche il compito di pubblicare (due volte all'anno) un *Financial Stability Report* contenente la visione del FPC sulla stabilità finanziaria, una valutazione sugli sviluppi che hanno influenzato la posizione corrente, una valutazione dei punti di forza e delle debolezze del sistema finanziario, una valutazione sui rischi per la stabilità e, infine, una previsione

---

including its objectives for growth and employment».

[12]Cfr. sez. 9E(1), *Bank of England Act 1998*.

[13]Cfr. sez. 9G(1), *Bank of England Act 1998*: «*The functions of the Financial Policy Committee are (a) monitoring the stability of the UK financial system with a view to identifying and assessing systemic risks; (b) giving directions under section 9H; (c) making recommendations under sections 9O to 9R; (d) preparing financial stability reports under section 9W*».

[14]Cfr. sezz. 9O-9R, *Bank of England Act 1998*.

[15]Cfr. sez. 9H, *Bank of England Act 1998*. Per maggiori dettagli su come il FPC può far modificare certi strumenti macroprudenziali v. Bank of England, *The Financial Policy Committee's powers to supplement capital requirements*, January 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Documents/fpc/policystatement130114.PDF* consultato nel mese di agosto 2013.

[16]Cfr. sez. 9U(1), *Bank of England Act 1998*: «*The Bank must publish a record of each meeting of the Financial Policy Committee before the end of the period of 6 weeks beginning with the day of the meeting*».

[17]Cfr. sez. 9U(2), *Bank of England Act 1998*: «*The record must specify any decisions taken at the meeting (including decisions to take no action) and must set out, in relation to each decision, a summary of the Committee's deliberations*».

sulla stabilità finanziaria[18].

Infine, essendo il Regno Unito uno Stato membro dell'Unione Europea, il FPC coopererà con le altre istituzioni sia a livello europeo (ad esempio con l'*European Systemic Risk Board*) che internazionale (vedi il *Financial Stability Board* o il *Basel Committee on Banking Supervision*), al fine di garantire che le politiche macroprudenziali siano efficientemente implementate e in linea con gli orientamenti comunitari[19].

5.3 La *Prudential Regulation Authority*

La PRA è l'istituzione inglese responsabile per la vigilanza prudenziale di prenditori di fondi (banche, *building societies* e *credit unions*), società di assicurazione e alcune società d'investimento[20]: in totale la PRA ha il compito di supervisionare circa 1.400 gruppi finanziari, di cui approssimativamente 900 sono *deposit-takers* e 500 sono *insurers*[21].

Questa autorità è disciplinata dal *Financial Services and Markets Act 2000*, con i dovuti emendamenti apportati dal *Financial Services Act 2012*; per quanto riguarda le normative esterne al Regno Unito, la PRA è regolata anche da normative comunitarie come la direttiva sui requisiti patrimoniali, la direttiva sui conglomerati finanziari, la direttiva sui sistemi di garanzia dei depositi e la direttiva sui mercati degli strumenti finanziari.

---

[18]Cfr. sez. 9W(3), *Bank of England Act 1998*.

[19]Murphy, E. - Senior, S., *Changes to the Bank of England*, in *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q1, 2013, pp. 24-25.

[20]Normalmente le società d'investimento sono vigilate dalla FCA, tuttavia quelle che potrebbero rappresentare una fonte di rischio per la stabilità finanziaria sono sotto il controllo della PRA. Per ulteriori dettagli sulla designazione di tali società d'investimento v. Prudential Regulation Authority, *Designation of investment firms for prudential supervision by the Prudential Regulation Authority*, March 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/other/pra/designationofinvestmentfirms.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[21]Murphy, E. - Senior, S., *op. cit.*, p. 22.

Per quanto riguarda la *governance* della PRA, nel suo *board* sono presenti il governatore della *Bank of England* (che lo presiede), il *chief executive* della PRA (che è anche vice governatore per la regolamentazione prudenziale), il vice governatore per la stabilità finanziaria, il *chief executive* della FCA (che non ha potere decisionale sugli enti individuali) e almeno tre membri indipendenti e *non-executive* nominati dalla *Court of Directors* della *Bank of England* con il consenso del Tesoro[22].

Come si è detto, la PRA si occupa della vigilanza sia degli enti bancari che di quelli assicurativi: volendo concentrarsi sull'approccio alla vigilanza bancaria, per quanto riguarda il versante assicurativo, basti dire che la PRA ha l'obiettivo di garantire un appropriato grado di protezione a tutti coloro che sono, o che potrebbero essere, detentori di polizze assicurative[23].

Sul versante bancario, diversi sono gli obiettivi di questa autorità sussidiaria della *Bank of England*. Il suo obiettivo generale consiste nel promuovere la sicurezza e la solidità degli enti, concentrandosi particolarmente sul danno che possono recare al sistema finanziario[24] del Regno Unito: un sistema finanziario solido che continui sempre a fornire i servizi essenziali che l'economia richiede, è una condizione necessaria per un'economia sana e fiorente[25]. Ciononostante, non rientra tra gli obiettivi della PRA assicurare che nessun ente finanziario fallisca: piuttosto, l'autorità farà il possibile per garantire che il processo di risoluzione si svolga in modo ordinato e senza interrompere l'offerta dei servizi finanziari essenziali[26].

La legislazione corrente sancisce, inoltre, che questo obiettivo generale sia con-

---

[22]Murphy, E. - Senior, S., *op. cit.*, pp. 22-23.

[23]Cfr. sez. 2C, *Financial Services and Markets Act 2000.*

[24]In tale contesto con «sistema finanziario» si fa riferimento alla definizione data dal *Financial Services and Markets Act 2000* alla sez. 1I. Con essa vengono compresi i mercati finanziari e valutari, le attività regolate ed altre attività connesse ai mercati finanziari e valutari.

[25]Prudential Regulation Authority, *The Prudential Regulation Authority's approach to banking supervision*, cit., par. 7.

[26]Bailey, A., *The new approach to financial regulation*, speech given by the Deputy Governor, Prudential Regulation and Chief Executive Officer, Prudential Regulation Authority at the Chartered Banker Dinner 2013, Edinburgh, 1st May 2013, pp. 4-5 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2013/speech654.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

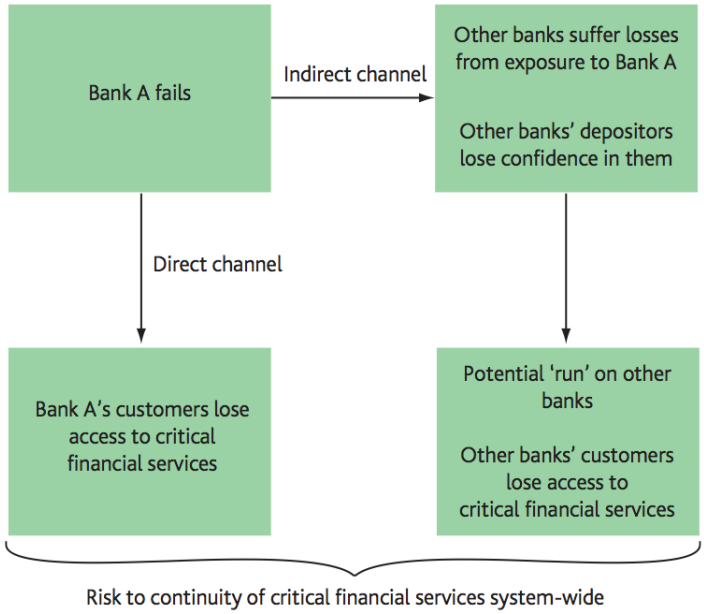
seguito in due modi: in primo luogo, assicurandosi che gli enti sottoposti a vigilanza dalla PRA siano ben gestiti, in modo da non arrecare danni al sistema finanziario; in secondo luogo, cercando di ridurre al minimo gli effetti negativi che possono scaturire dal *default* di un'istituzione finanziaria[27].

Avendo il dovere di promuovere la *safety and soundness* di tutti gli enti sotto la sua vigilanza, la PRA ha la facoltà di destinare maggiori risorse e attenzioni verso le realtà che potenzialmente possono avere effetti negativi sulla stabilità del sistema finanziario, sia attraverso il loro *default* che per il loro modo di fare *business*[28]. Nell'ultimo caso, ad esempio, l'ente potrebbe intraprendere attività troppo rischiose ovvero fare concorrenza troppo aggressiva; tuttavia nel caso di *default*, come si evince dalla Figura 5.2, si possono individuare due canali di trasmissione delle conseguenze negative: il canale "diretto" coinvolge direttamente l'economia reale e mette a rischio la fornitura dei servizi economici fondamentali, mentre il canale "indiretto" si sviluppa in seguito alle perdite di fiducia dei depositanti nei confronti delle banche in generale.

[27]Cfr. sez. 2B(3), *Financial Services and Markets Act 2000*: «*That objective is to be advanced primarily by (a) seeking to ensure that the business of PRA-authorised persons is carried on in a way which avoids any adverse effect on the stability of the UK financial system, and (b) seeking to minimise the adverse effect that the failure of a PRA-authorised person could be expected to have on the stability of the UK financial system*».

[28]Prudential Regulation Authority, *op. ult. cit.*, parr. 12, 38.

Figura 5.2: Canali attraverso cui una banca può danneggiare la stabilità finanziaria.



Fonte: Bailey, A. - Breeden, S. - Stevens, G., *The Prudential Regulation Authority*, 2012.

Il nuovo approccio alla vigilanza della PRA è caratterizzato da tre aspetti: in primo luogo è di tipo *judgement-based*, in quanto la PRA, basandosi su prove e analisi, effettuerà dei giudizi riguardo la solidità e la sicurezza dei prenditori di fondi vigilati, e sulla probabilità o meno di soddisfare le *threshold conditions* imposte dalla PRA stessa; in secondo luogo è un approccio *forward-looking*, in quanto l'autorità valuterà gli enti non solo contro i rischi correnti, ma anche contro quelli che potrebbero manifestarsi in futuro; in terzo luogo, infine, l'approccio della PRA si focalizza sulle problematiche e sulle istituzioni che maggiormente rischiano di influenzare la stabilità finanziaria[29].

Durante la sua azione di vigilanza, la PRA può avvalersi di diversi poteri per minimizzare i rischi: ad esempio, può richiedere informazioni agli enti[30], oppure imporre loro specifici requisiti per intraprendere determinate attività[31], forzandoli

[29]Bailey, A. - Breeden, S. - Stevens, G., *The Prudential Regulation Authority*, in *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q4, 2012, p. 3.

[30]Cfr. sez. 2P, *Financial Services and Markets Act 2000.*

[31]Cfr. parte 4A, *Financial Services and Markets Act 2000.*

così a modificare il loro modello di *business* o le loro strategie future[32].

Premesso che la PRA può esercitare tali poteri ogni volta lo ritenga appropriato per conseguire i propri obiettivi, generalmente è solita considerare alcuni fattori tra cui: (a) la fiducia che i supervisori hanno verso l'ente nell'adempiere alle richieste dell'autorità di vigilanza; (b) la visione della PRA sulla prossimità al *default* dell'ente, così come rappresentata dal *Proactive Intervention Framework*; (c) l'impatto complessivo del rischio che la PRA sta cercando di mitigare[33].

In aggiunta, l'autorità per la vigilanza prudenziale presenta anche dei poteri di tipo disciplinare, come quello di emanare sanzioni finanziarie o di pubblicare delle censure: in ogni caso, questi provvedimenti trovano applicazione qualora la PRA voglia mandare un chiaro messaggio a delle istituzioni che hanno adottato comportamenti inammissibili, fungendo così da deterrente per le altre[34].

Come ci si può aspettare, visti i suoi obiettivi statutari, la PRA lavora a stretto contatto con il FPC che si occupa del mantenimento della stabilità finanziaria nel Regno Unito e tra i due vi è quindi un costante flusso di informazioni; a questo proposito, la PRA è responsabile per l'implementazione delle raccomandazioni del FPC e per il rispetto delle istruzioni di quest'ultimo riguardanti l'uso di strumenti macroprudenziali[35]. Inoltre, la PRA, nell'esercizio delle sue funzioni pubbliche di vigilanza e di *policy-making*, ha il dovere di coordinarsi con la FCA: tra le due istituzioni è stato redatto un *Memorandum of Understanding*[36] che regola le modalità di cooperazione, al fine di favorire la realizzazione degli obiettivi di entrambe le autorità di vigilanza.

La PRA, infine, partecipa attivamente alla cooperazione a livello internazionale,

---

[32]Prudential Regulation Authority, *op. ult. cit.*, par. 195.

[33]Prudential Regulation Authority, *op. ult. cit.*, par. 197.

[34]Prudential Regulation Authority, *op. ult. cit.*, parr. 200-201.

[35]Prudential Regulation Authority, *op. ult. cit.*, box 3, p. 14.

[36]HM Treasury, *Memorandum of Understanding (MoU) between the Financial Conduct Authority (FCA) and the Prudential Regulation Authority (PRA)*, April 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/about/Documents/mous/moufcapra.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

collaborando anche con il FSB e il BCBS; a livello europeo, invece, la PRA detiene il posto di rappresentanza (con diritto di voto) del Regno Unito all'interno dell'EBA e dell'EIOPA[37].

5.4 La *Financial Conduct Authority*

La FCA è l'autorità di vigilanza inglese che insieme alla PRA ha preso il posto della *Financial Services Authority* operativa dal 1997. Questa nuova istituzione, responsabile per il buon funzionamento dei mercati finanziari e la buona condotta degli enti che offrono servizi finanziari, si occupa della vigilanza di ben 27.000 società: passando da enti operanti nei settori *retail* o *wholesale banking*, a quelli presenti nel settore di assicurazioni ed investimenti, la FCA è anche responsabile della vigilanza prudenziale (a fianco della PRA) di 24.500 società; di conseguenza questi enti, quasi tutti *deposit-takers*, sono vigilati sia dalla PRA che dalla FCA[38]. Come nel caso della PRA, anche questa istituzione è disciplinata dal *Financial Services and Markets Act 2000*, così come modificato dal più recente *Financial Services Act 2012*.

Il *board* della FCA è composto da 12 membri, ossia: il presidente della FCA, quattro membri *executive* e sette membri *non-executive*, tra i quali vi rientra il *chief executive* della PRA[39]. I membri *non-executive* sono nominati dal Tesoro, tuttavia un numero proporzionato di essi verrà scelto dal Tesoro insieme al *Department for Business, Innovation and Skills*, per assicurare un *background* appropriato ai componenti del *board*[40].

---

[37]HM Treasury, *A new approach to financial regulation: building a stronger system*, February 2011, par. 7.11 in *https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81411/consult_newfinancial_regulation170211.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[38]Financial Services Authority, *The Financial Conduct Authority: approach to regulation*, June 2011, par. 2.1 in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/events/fca_approach.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[39]Financial Services Authority, *Financial Conduct Authority Board members confirmed*, press release, 28th March 2013, in *http://www.fsa.gov.uk/library/communication/pr/2013/032.shtml* consultato nel mese di agosto 2013.

[40]HM Treasury, *op. ult. cit.*, par. 4.36.

La FCA, oltre ad avere l'obiettivo strategico di garantire il buon funzionamento dei mercati finanziari[41], ha anche degli obiettivi operativi[42], quali:

- la protezione dei consumatori[43]: la FCA adotta un approccio differenziato in base alle diverse categorie di consumatori che deve tutelare, cercando di intervenire preventivamente nei mercati *retail* prima che i consumatori subiscano gli effetti diretti di qualche *default* in quei mercati[44]. Un'ulteriore via per tutelare gli interessi dei consumatori è quella di fornire loro delle informazioni, in modo che possano evitare rischi e auto-proteggersi: la FCA, infatti, fa in modo che i vari enti forniscano tempestivamente al consumatore adeguate informazioni riguardanti i prodotti finanziari o i servizi offerti, permettendo così al cliente di effettuare una decisione informata[45].

- l'integrità[46]: al fine di proteggere e migliorare l'integrità del sistema finanziario inglese, la FCA considera diversi aspetti tra cui la solidità delle strutture di *trading*, l'integrità dei mercati finanziari (inclusa l'affidabilità della formazione dei prezzi), l'opposizione agli abusi di mercato e ai crimini finanziari[47]. L'attenzione della FCA si focalizzerà principalmente sui mercati che hanno una relazione diretta con la *confidence* dell'intero sistema finanziario, poiché essi hanno una forte connessione con l'economia, attirano molti investitori e costituiscono un *benchmark* internazionale[48].

---

[41]Cfr. sez. 1B(2), *Financial Services and Markets Act 2000.*

[42]Cfr. sez. 1B(3), *Financial Services and Markets Act 2000.*

[43]Cfr. sez. 1C(1), *Financial Services and Markets Act 2000*: «*The consumer protection objective is: securing an appropriate degree of protection for consumers*».

[44]Financial Services Authority, *The Financial Conduct Authority: approach to regulation*, cit., par. 3.9.

[45]Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, par. 3.10.

[46]Cfr. sez. 1D(1), *Financial Services and Markets Act 2000*: «*The integrity objective is: protecting and enhancing the integrity of the UK financial system*».

[47]Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, par. 3.17.

[48]Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, par. 3.18.

- la concorrenza[49]: al fine di contribuire ad una sana ed efficiente concorrenza nell'interesse dei consumatori, la FCA concentrerà le sue risorse sulle modalità d'identificazione dei rischi, sull'*early intervention* (per impedire che i problemi alla concorrenza si espandano), sull'analisi delle barriere di entrata e di uscita e, infine, sulle indagini di mercato per incrementare le conoscenze sui problemi che possono affliggere la competitività tra società[50].

La FCA si caratterizza poi per un nuovo approccio regolamentare ed operativo. Sulle lezioni apprese dai fallimenti della FSA, questa nuova istituzione si adopera per poter intervenire tempestivamente, in modo da affrontare potenziali (o emergenti) pericoli per la tutela dei consumatori e per l'integrità dei mercati: ne consegue che la FCA è pronta ad intervenire, con tutti i suoi poteri, non appena vi siano le prove che un prodotto o un servizio finanziario non risulti in linea con gli interessi del consumatore e dell'economia in generale[51]. Seguendo tale approccio, la FCA cerca di risolvere i problemi risalendo a ciò che li ha originati in primo luogo e, nel caso, adottare provvedimenti forti ed efficaci per avere anche un effetto deterrente tra gli enti vigilati[52].

Si deve riconoscere che i poteri in capo alla FCA sono numerosi e alquanto vari: la nuova sez. 137C del FSMA affida alla FCA il potere di impedire alle società di entrare in accordi creditizi che presentano commissioni eccedenti un certo ammontare[53], oppure che possono rimanere in forza anche dopo un specificato periodo[54]. La FCA dispone poi dei c.d. «*product intervention powers*», grazie ai quali può

[49]Cfr. sez. 1E(1), *Financial Services and Markets Act 2000*: «*The competition objective is: promoting effective competition in the interests of consumers in the markets for (a) regulated financial services, or (b) services provided by a recognised investment exchange in carrying on regulated activities in respect of which it is by virtue of section 285(2) exempt from the general prohibition*».

[50]Financial Conduct Authority, *Business Plan 2013/14*, March 2013, pp. 30-31 in *http://www.fca.org.uk/static/documents/business-plan/bp-2013-14.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[51]Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, par. 4.3.

[52]Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, parr. 4.6, 4.13.

[53]Cfr. sez. 137C(1)(a), *Financial Services and Markets Act 2000.*

[54]Cfr. sez. 137C(1)(c), *Financial Services and Markets Act 2000.*

temporaneamente bloccare il lancio o richiedere il ritiro dal mercato di un prodotto finanziario, ma solo in condizioni di evidente rischio per la tutela dei consumatori o della concorrenza[55]. Infine, un altro potere della FCA consiste nell'indirizzare gli enti finanziari a ritirare o modificare una promozione finanziaria ingannevole, annunciando immediatamente tale azione al pubblico[56].

Come visto in precedenza, il *Memorandum of Understanding* tra PRA e FCA impone un dovere di cooperazione reciproca, affinché le rispettive misure di intervento e procedure regolamentari siano quanto più efficienti ed efficaci possibile. Inoltre, nonostante la stabilità finanziaria non sia un'esplicita responsabilità per la FCA (come lo è per la *Bank of England*, la PRA e il FPC), questa è comunque soggetta alle istruzioni e raccomandazioni del FPC nel perseguimento di una certa politica macroprudenziale, garantendo così un frequente flusso di opinioni ed informazioni tra queste istituzioni[57].

Anche la FCA, al pari della PRA, deve naturalmente rientrare all'interno del *framework* di vigilanza a livello europeo: se da un lato la PRA è membro votante per il Regno Unito nell'EBA e nell'EIOPA, la FCA detiene un voto all'interno dell'ESMA[58]. A livello internazionale, invece, la FCA (così come per le altre autorità inglesi) collabora con le maggiori istituzioni globali, quali il FSB, l'IMF, il G20 e il BCBS[59].

---

[55]Cfr. sez. 137D, *Financial Services and Markets Act 2000.*

[56]Cfr. sez. 137S, *Financial Services and Markets Act 2000.*

[57]Financial Services Authority, *op. ult. cit.*, par. 3.16.

[58]HM Treasury, *op. ult. cit.*, par. 7.12.

[59]HM Treasury, *A new approach to financial regulation: securing stability, protecting consumers*, January 2012, par. 6.2 in *http://www.astrid-online.it/Regolazion/Documenti/UK/United-Kin/HM-Treasury_FS_bill_policy_document_jan2012.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

Conclusioni

Non vi sono dubbi che la crisi finanziaria del 2007-2008 ha sconvolto gli equilibri economici internazionali ed ha portato gli ordinamenti legislativi nazionali a modificarsi sostanzialmente, o quantomeno adattarsi alle circostanze. Tra tutte le lezioni che la vigilanza finanziaria e le varie autorità competenti hanno appreso in seguito alla crisi, ce n'è una che dovrebbe essere capita da tutti: «*banking is essential, banks are not*».

Personalmente ritengo che questo aforisma (o verità) debba essere alla base di qualsiasi sistema finanziario: in questa tesi è stata più volte sottolineata l'importanza dell'attività bancaria e la sua unicità fra tutti i servizi presenti in una società moderna. Sullo stesso piano, poi, si colloca anche la presenza di uno *special resolution regime* che consenta agli enti creditizi di poter uscire dal mercato in maniera ordinata, senza avere forti ripercussioni sulla stabilità finanziaria dell'intero sistema: naturalmente questo regime speciale per le banche deve essere regolato da un'apposita disciplina che, però, non può essere la stessa delle imprese commerciali comuni. Solo in questo modo è possibile, in caso di *default* di una banca, salvaguardare le sue funzioni economiche fondamentali, proteggere a dovere i depositanti (anche mediante l'intervento di un sistema di garanzia dei depositi) ed evitare elevati costi ai contribuenti e alle finanze pubbliche.

In questo studio si sono confrontati due sistemi bancari, entrambi facenti parte dell'Unione Europea, eppure così diversi.

Da un lato vi è il sistema bancario italiano che, vantando un'importante tradi-

zione storica, ha dimostrato la sua efficienza in più occasioni nel corso degli anni e ha confermato di essere ancora moderno e adeguato anche con la recente crisi globale. Protagonista principale del sistema è il Testo Unico bancario che dal 1993 disciplina questo regime speciale per le banche, mantenendosi sempre in linea con gli orientamenti comunitari e garantendo la sana e prudente gestione in tutto il territorio nazionale.

Dall'altro lato vi è il Regno Unito che, fino a qualche anno fa, regolamentava le banche (e un eventuale loro *default*) con la stessa disciplina prevista per le imprese commerciali. C'è voluto il crollo di Northern Rock (con tanto di ripercussioni sull'economia inglese in generale), affinché le autorità competenti realizzassero l'importanza di avere un sistema di risoluzione speciale per le banche: da lì, dopo un provvedimento provvisorio, è nato un importante pezzo legislativo (il *Banking Act 2009*) che ha portato importanti novità all'interno del sistema bancario inglese. In aggiunta, negli anni successivi la crisi, il governo inglese ha portato avanti una proposta di riforma di tutto il sistema di vigilanza finanziaria: tale riforma ha preso il via nell'aprile 2013, creando nuove istituzioni che ben si adattano all'interno della comunità europea.

Quella inglese, tuttavia, non è l'unica novità dell'anno: la proposta legislativa della Commissione Europea, COM(2012) 280, per una *Bank Recovery and Resolution Directive*, sta per terminare il suo *iter* legislativo. Dopo essere stata presentata nel giugno 2012, entro la fine del 2013 dovrebbe essere accettata in modo definitivo dal Parlamento Europeo, entrando così in vigore a partire dal 1° gennaio 2014.

La BRRP rappresenta un rilevante aspetto in clima di armonizzazione comunitaria e unione bancaria: fornisce alle banche di tutti gli Stati membri, un *toolkit* comune per la gestione delle crisi (che siano domestiche oppure transnazionali), e questi strumenti dovranno essere recepiti ed integrati nei vari ordinamenti giuridici nazionali. Ciononostante, sono fatte salve le caratteristiche e gli strumenti tradizionali di ciascuno Stato, a patto che rispettino i principi fondanti tale proposta

legislativa.

Operando quindi un confronto tra i nuovi strumenti di risoluzione proposti dalla Commissione (vendita dell'attività d'impresa, *bridge bank*, separazione delle attività e *bail-in*) e quelli già presenti negli ordinamenti di Italia e Regno Unito si sono fatte delle considerazioni.

Innanzitutto, il regime speciale italiano dimostra (ancora una volta) di essere all'altezza della gravità della crisi finanziaria, poiché la gran parte delle novità proposte con la BRRP sono già previste all'interno del Testo Unico; ne consegue che la Banca d'Italia dovrà solamente effettuare qualche adattamento al suo modello di vigilanza, al fine di essere in linea con gli orientamenti comunitari.

D'altro canto, anche il Regno Unito non possiede una disciplina che contempli già tutte le nuove previsioni della Commissione: ad ogni modo, le modifiche e gli adattamenti che le autorità inglesi dovranno apportare al loro regime per recepire la BRRP, saranno sicuramente maggiori rispetto a quelle italiane e, in qualche caso, anche più radicali.

Ciò detto, aspettando che la COM(2012) 280 diventi una direttiva comunitaria a tutti gli effetti, vorrei concludere con le parole di un esponente della Banca d'Italia che, a mio avviso, dovrebbero servire da monito non solo per le banche italiane, ma per ogni banca dell'Unione Europea (e non solo): «*Le banche non sono più da tempo galline dalle uova d'oro sostenute da monopoli/oligopoli legali o di fatto. Sono imprese. Come ogni impresa i profitti se li devono sudare. Sviluppare l'offerta ai clienti (famiglie, imprese) di prodotti di cui questi hanno bisogno, di servizi integrati, innovativi certo, ma tenendosi alla larga da prodotti costosi e inutilmente complicati e rischiosi; la lealtà verso il cliente è un valore, anche per la bottom line dei bilanci. Perseguire senza tregua l'efficienza operativa; semplificare le strutture troppo complesse [...]; rivedere continuamente la rete commerciale, l'organizzazione; mettere a frutto la tecnologia. Razionalizzare le strutture di governo societario. Affinare, integrare la gestione del rischio. Non c'è alternativa a migliorare, migliorare,*

migliorare ancora»[60].

[60]Signorini, L. F., *Rischio, regole, responsabilità*, intervento del Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia presso l'Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa, Perugia, 17 marzo 2012, pp. 10-11 in *http://www.bancaditalia.it/interventi/altri_int/2012/signorini-17-3-12.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

Riferimenti normativi

Legislazione italiana

- **Circolare n. 229** del 21 aprile 1999 - *Istruzioni di Vigilanza per le banche.*
- **Decreto legislativo n. 385** del 1 settembre 1993 - *Testo Unico bancario.*
- **Regio Decreto n. 262** del 16 marzo 1942 - *Codice civile.*
- **Regio Decreto-Legge n. 267** del 16 marzo 1942 - *Legge fallimentare.*
- **Regio Decreto-Legge n. 375** del 12 marzo 1936 - *Vecchia legge bancaria.*

Legislazione inglese

- **Capitolo 1** del 21 febbraio 2009 - *Banking Act 2009.*
- **Capitolo 2** del 21 febbraio 2008 - *Banking (Special Provisions) Act 2008.*
- **Capitolo 8** del 14 giugno 2000 - *Financial Services and Markets Act 2000.*
- **Capitolo 11** del 23 aprile 1998 - *Bank of England Act 1998.*
- **Capitolo 21** del 19 dicembre 2012 - *Financial Services Act 2012.*
- **Capitolo 28** del 8 aprile 2010 - *Financial Services Act 2010.*
- **Capitolo 40** del 7 novembre 2002 - *Enterprise Act 2002.*
- **Capitolo 45** del 25 luglio 1986 - *Insolvency Act 1986.*

Legislazione comunitaria

- **Direttiva 89/646/CEE** relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/CEE - GU L 386 del 30.12.1989.

- **Direttiva 94/19/CE** relativa ai sistemi di garanzia dei depositi - GU L 135 del 31.5.1994.

- **Direttiva 2006/48/CE** relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (rifusione) - GU L 177 del 30.6.2006.

- **Direttiva 2006/49/CE** relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi (rifusione) - GU L 177 del 30.6.2006.

- **Direttiva 2009/14/CE** recante modifica della direttiva 94/19/CE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi per quanto riguarda il livello di copertura e il termine di rimborso - GU L 68 del 13.3.2009.

- **Raccomandazione 87/63/CEE** relativa all'instaurazione, nella Comunità, di sistemi di garanzia dei depositi - GU L 33 del 4.2.1987.

- **Regolamento (UE) n. 1093/2010** che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione - GU L 331 del 15.12.2010.

- **Regolamento (UE) n. 1094/2010** che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione - GU L 331 del 15.12.2010.

- **Regolamento (UE) n. 1095/2010** che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione - GU L 331 del 15.12.2010.

Bibliografia

[1] AA.VV., *Enciclopedia Bancaria*, Voll. I-II, Sperling e Kupfer S.A.I. editori, Milano, 1942.

[2] Aiginger, K., *The Current Economic Crisis: Causes, Cures and Consequences*, WIFO Working Paper No. 341, August 2009, in *http://karl.aiginger.wifo.ac.at/fileadmin/files_aiginger/publications/2009/WP_2009_341_.PDF* consultato nel mese di luglio 2013.

[3] Antonucci, A., *Diritto delle banche*[5], Giuffrè Editore, Milano, 2012.

[4] Associazione Bancaria Italiana, *ABI response to the Commission discussion paper on the bail-in*, 20th April 2012, in *http://www.abi.it/DOC_Normativa/Vigilanza/ABI%20response%20to%20the%20Commission%20consultation%20on%20bail-in%20-%2020%20aprile%202012.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[5] Attinger, B. J., *Crisis management and bank resolution*, ECB Legal Working Paper Series, No. 13, December 2011, in *http://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp13.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[6] Autorità Bancaria Europea, *Recommendation on the development of recovery plans*, EBA/REC/2013/02, 23rd January 2013, in *http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/recommendation-on-the-development-of-recovery-plans* consultato nel mese di luglio 2013.

[7] Avgouleas, E., *Banking supervision and the special resolution regime of the Banking Act 2009: the unfinished reform*, in *Capital Markets Law Journal*, Vol. 4, No. 2, 2009, pp. 201-235.

[8] Babis, V. S. G., *Bank Recovery and Resolution: What About Shareholder Rights?*, University of Cambridge - Faculty of Law, Research Paper No. 23/2012, September 2012, in *http://ssrn.com/abstract=2144753* consultato nel mese di gennaio 2013.

[9] Bagehot, W., *Lombard Street. A Description of the Money Market*, H. S. King, London, 1873.

[10] Bailey, A., *Challenges of prudential regulation*, speech given by the Deputy Governor, Prudential Regulation and Chief Executive Office, Prudential Regulation Authority at the Society of Business Economists Annual Dinner, London, 3rd June 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2013/speech663.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[11] Bailey, A., *The new approach to financial regulation*, speech given by the Deputy Governor, Prudential Regulation and Chief Executive Officer, Prudential Regulation Authority at the Chartered Banker Dinner 2013, Edinburgh, 1st May 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2013/speech654.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[12] Bailey, A., *The UK bank resolution regime*, speech given by the Executive Director for Banking Services and Chief Cashier of the Bank of England at The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) Financial Services Faculty breakfast, London, 26th November 2009, in *http://www.bankofengland.uk/publications/Documents/speeches/2009/speech414.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[13] Bailey, A. - Breeden, S. - Stevens, G., *The Prudential Regulation Authority*, in *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q4, 2012, pp. 1-9.

[14] Bair, S. C., *Statement on Establishing a Framework for Systemic Risk Regulation before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs*, U.S. Senate, 23rd July 2009, in *http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/CHRG-111shrg55278/pdf/CHRG-111shrg55278.pdf* consultato nel mese di maggio 2013.

[15] Bank of England, *The Financial Policy Committee's powers to supplement capital requirements*, January 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Documents/fpc/policystatement 130114.PDF* consultato nel mese di agosto 2013.

[16] Barrell, R. - Davis, E. P., *The evolution of the financial crisis of 2007-8*, in *National Institute Economic Review*, Vol. 206, No. 1, October 2008, pp. 5-14.

[17] Basel Committee on Banking Supervision - International Association of Deposit Insurers, *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems*, June 2009, in *http://www.bis.org/publ/bcbs156.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[18] Boccuzzi, G., *I rapporti tra sistemi di garanzia dei depositanti e autorità di vigilanza nell'esperienza italiana e internazionale*, Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Working Paper n. 9, Febbraio 2005, in *http://www.fitd.it/attivita/pubblicazioni/working_papers/wp_boccuzzi.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[19] Boccuzzi, G., *La crisi dell'impresa bancaria. Profili economici e giuridici*, Giuffrè Editore, Milano, 1998.

[20] Boccuzzi, G., *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 71, Roma, October 2011.

[21] Borio, C., *Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?*, BIS Working Paper No. 128, February 2003, in *http://www.bis.org/publ/work128.pdf* consultato nel mese di maggio 2013.

[22] Brierley, P., *The UK Special Resolution Regime for failing banks in an international context*, Bank of England, Financial Stability Paper No. 5, Luglio 2009, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/fsr/fs_paper05.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[23] Campbell, A., *A European Union Deposit Guarantee Scheme? Benefits and Constraints*, FSI/IADI Seminar on Bank Resolution: Current Developments, Challenges and Opportunities, Bank for International Settlements, Basel, 30th August 2012.

[24] Campbell, A., *Insolvent Banks and the Financial Sector Safety Net - lessons from the Northern Rock Crisis*, in *Singapore Academy of Law Journal*, Vol. 20, 2008, pp. 316-342.

[25] Cannata, F. - Quagliariello, M. (a cura di), *Basel III and Beyond. A Guide to Banking after the Crisis*, Risk Books, London, 2011.

[26] Capriglione, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*[3], Cedam, Padova, 2012.

[27] Capriglione, F. (a cura di), *Disciplina delle banche e degli intermediari finanziari. Commento al d. legisl. n. 385 del 1993, testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*[2], Cedam, Padova, 2000.

[28] Capriglione, F. (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*[2], Cedam, Padova, 2010.

[29] Capriglione, F. - Mezzacapo, V. (a cura di), *Codice commentato della banca*, Giuffrè Editore, Milano, 1990.

[30] Chambers, C., *The Banking Act 2009: a historical piece of legislation or a relic of our time? Only history can tell*, in *International Journal of Liability and Scientific Enquiry*, Vol. 3, Nos. 1-2, 2010, pp. 72-85.

[31] Chorafas, D. N., *New regulation of the financial industry*, Macmillan Press Ltd, London, 2000.

[32] Čihák, M. - Nier, E., *The Need for Special Resolution Regimes for Financial Institutions - The Case of the European Union*, IMF Working Paper, 2009, in *http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09200.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[33] Cohrs, M., *Crisis and crash: lessons for regulation*, speech given by a Member of the Financial Policy Committee, Bank of England at a gathering jointly hosted by the Bank's Agency for Scotland and Scottish Financial Enterprise, Edinburgh, 23rd March 2012, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2012/speech558.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[34] Commissione delle Comunità Europee, *Comunicazione per il Consiglio europeo di primavera: guidare la ripresa in Europa*, Vol. 1, COM(2009) 114 definitivo, Bruxelles, 4 Marzo 2009, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0114:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

[35] Commissione delle Comunità Europee, *Communication for the Spring European Council: Driving European recovery - Annexes*, Vol. 2, COM(2009) 114 final, Brussels, 4th March 2009, in *http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/09/st07/st07084-ad01.en09.pdf* consultato nel mese di aprile 2013.

[36] Commissione delle Comunità Europee, *Comunicazione della Commissione: vigilanza finanziaria europea*, COM(2009) 252 definitivo, Bruxelles, 27 Maggio 2009, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0252:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di maggio 2013.

[37] Commissione Europea, *An EU framework for Crisis Management in the Financial Sector – Frequently Asked Questions*, memo 10/506, Brussels, 20th October 2010, in

http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-10-506_en.htm consultato nel mese di agosto 2013.

[38] Commissione Europea, *Bank recovery and resolution proposal: Frequently Asked Questions*, memo 12/416, Brussels, 6th June 2012, in *http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-416_en.htm* consultato nel mese di luglio 2013.

[39] Commissione Europea, *Commission consults on the measures necessary for a new EU framework for Crisis Management in the Banking Sector*, press release 09/1549, Brussels, 20th October 2009, in *http://europa.eu/rapid/press-release_IP-09-1549_en.htm?locale=en* consultato nel mese di luglio 2013.

[40] Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Centrale Europea: un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario*, COM(2010) 579 definitivo, Bruxelles, 20 Ottobre 2010, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0579:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di luglio 2013.

[41] Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni: potenziare i regimi sanzionatori nel settore dei servizi finanziari*, COM(2010) 716 definitivo, Bruxelles, 8 Dicembre 2010, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0716:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

[42] Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e alla Banca Centrale Europea: regolamentare i servizi finanziari per garantire una crescita sostenibile*, COM(2010) 301 definitivo, Bruxelles, 2 Giugno 2010, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0301:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

[43] Commissione Europea, *Discussion paper on the debt write-down tool - bail-in*, DG Internal Market and Services Working Document, Brussels, March 2012, in *http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/discussion_paper_bail_in_en.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[44] Commissione Europea, *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, comunicato stampa 12/570, Bruxelles, 6 Giugno 2012, in *http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_it.htm* consultato nel mese di luglio 2013.

[45] Commissione Europea, *Impact assessment accompanying the document proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms*, Commission Staff Working Document, SWD(2012) 166 final, Brussels, 6th June 2012, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=SWD:2012:0166:FIN:EN:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

[46] Commissione Europea, *Proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010*, COM(2012) 280 definitivo, Bruxelles, 6 Giugno 2012, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di luglio 2013.

[47] Commissione Europea, *Proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (rifusione)*, COM(2010) 368 definitivo, Bruxelles, 12 Luglio 2010, in *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0368:FIN:IT:PDF* consultato nel mese di aprile 2013.

[48] Commissione Europea, *Public consultation on technical details of a possible EU framework for bank resolution and recovery: list of answers*, DG Internal Market and Services Working Document, Brussels, May 2011, in *http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2011/crisis_management/answers_list_en.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[49] Commissione Europea, *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, DG Internal Market and Services Working Document, Brussels, March 2011, in *http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2011/crisis_management/consultation_paper_en.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[50] Consiglio dell'Unione Europea, *Council agrees position on bank resolution*, press release 11228/13, Brussels, 27th June 2013, in *http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/137627.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[51] Costi, R., *L'ordinamento bancario*[5], Il Mulino, Bologna, 2012.

[52] Crockett, A., *Why is financial stability a goal of public policy?*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review Fourth Quarter, 1997, in *http://www.kc.frb.org/publicat/econrev/pdf/4q97croc.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[53] Davies, G. - Dobler, M., *Bank resolution and safeguarding the creditors left behind*, in *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q3, 2011, pp. 213-223.

[54] Davis, S. I., *Effective bank regulation and supervision: lessons from the financial crisis*, Searching Finance Ltd, London, 2010.

[55] De Cesare, M. *et al.*, *Trattamento delle banche deboli, prevenzione e gestione complessiva delle crisi a livello UE. Evoluzione del quadro regolamentare comunitario 2009-2012,* Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Working Paper n. 10, Giugno 2012, in

http://www.fitd.it/attivita/pubblicazioni/working_papers/wp_decesare_lombardo_pluchino_delisa.pdf consultato nel mese di febbraio 2013.

[56] Deloitte, *European Requirements on Recovery and Resolution published*, EMEA Centre for Regulatory Strategy, June 2012, in *http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Industries/Financial%20Services/uk-fs-regulatory-emea-recovery-resolution.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[57] Demirgüç-Kunt, A. *et al.*, *Deposit Insurance Design and Implementation: Policy Lessons from Research and Practice*, World Bank Policy Research Working Paper No. 3969, July 2006, in *http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2006/07/19/000016406_20060719160944/Rendered/PDF/wps3969.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[58] De Grauwe, P. - Ji, Y., *Mispricing of Sovereign Risk and Multiple Equilibria in the Eurozone*, CEPS Working Document No. 361, January 2012, in *http://www.ceps.eu/book/mispricing-sovereign-risk-and-multiple-equilibria-eurozone* consultato nel mese di luglio 2013.

[59] De Vecchis, P., *Aspetti legali delle crisi bancarie in Italia*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 17, Roma, Gennaio 1988.

[60] Felton, A. - Reinhart, C. (a cura di), *The First Global Financial Crisis of the 21st Century*, Centre for Economic Policy Research (CEPR), London, June 2008.

[61] Ferro-Luzzi, P. - Castaldi, G. (a cura di), *La nuova legge bancaria. Il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione*, Giuffrè Editore, Milano, 1998.

[62] Financial Conduct Authority, *Business Plan 2013/14*, March 2013, in *http://www.fca.org.uk/static/documents/business-plan/bp-2013-14.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[63] Financial Crisis Inquiry Commission, *Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*, Washington, D.C., January 2011, in *http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[64] Financial Services Authority, *Financial Conduct Authority Board members confirmed*, press release, 28th March 2013, in *http://www.fsa.gov.uk/library/communication/pr/2013/032.shtml* consultato nel mese di agosto 2013.

[65] Financial Services Authority, *FSA moves to enhance supervision in wake of Northern Rock*, press release, 26th March 2008, in *http://www.fsa.gov.uk/library/communication/pr/2008/028.shtml* consultato nel mese di marzo 2013.

[66] Financial Services Authority, *Memorandum of Understanding between the Financial Services Authority and the Financial Services Compensation Scheme*, July 2010, in *http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/mou/fsafscs.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[67] Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans*, Consultation Paper CP11/16, August 2011, in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/cp/cp11_16.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[68] Financial Services Authority, *Recovery and Resolution Plans*, Feedback Statement FS12/1, May 2012, in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/discussion/fs12-01.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[69] Financial Services Authority, *The Financial Conduct Authority: approach to regulation*, June 2011, in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/events/fca_approach.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[70] Financial Services Authority, *The supervision on Northern Rock: a lessons learned review*, Internal Audit Division, March 2008, in

http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/nr_report.pdf consultato nel mese di marzo 2013.

[71] Financial Services Authority, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, March 2009, in *http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[72] Financial Stability Board, *Consultative Document: Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions - Recommendations and Timelines*, July 2011, in *http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_110719.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[73] Financial Stability Board, *FSB issues International Standard for Resolution Regimes*, press release 58/2011, November 2011, in *http://www.financialstabilityboard.org/press/pr_111104dd.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[74] Financial Stability Board, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October 2011, in *http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[75] Financial Stability Board, *Recovery and Resolution Planning: Making the Key Attributes Requirements Operational*, Consultative Document, November 2012, in *https://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121102.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[76] Financial Stability Board, *Update of group of global systemically important banks (G-SIBs)*, November 2012, in *http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[77] Financial Stability Forum, *Guidance for developing effective deposit insurance systems*, September 2001, in *http://www.fdic.gov/deposit/deposits/international/guidance/guidance/finalreport.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[78] Financial Stability Forum, *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience*, April 2008, in *http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0804.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[79] Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, *L'assicurazione dei depositi nell'Unione Europea*, Roma, Marzo 2006, in *http://www.fitd.it/attivita/pubblicazioni/monografie/AssicDepEU25.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[80] Głuch, D. *et al.*, *Central bank involvement in macro-prudential oversight*, ECB Legal Working Paper Series, No. 14, January 2013, in *https://www.ecb.int/pub/pdf/scplps/ecblwp14.pdf* consultato nel mese di maggio 2013.

[81] Goff, S. - Rigby, E. - Jenkins, P., *Branson takes Northern Rock private*, in *Financial Times*, 17th November 2011.

[82] Goodhart, C., *The Regulatory Response to the Financial Crisis*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2009.

[83] Goodhart, C. - Illing, G., *Financial crises, contagion and the lender of last resort*, Oxford University Press, Oxford, 2002.

[84] Gracie, A., *A practical process for implementing a bail-in resolution power*, speech given by the Director of the Special Resolution Unit, Bank of England at the British Bankers' Association, London, 17th September 2012, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2012/speech600.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[85] Gray, J. - Akseli, O. (a cura di), *Financial Regulation in Crisis? The Role of Law and the Failure of Northern Rock*, Elgar Financial Law Series, Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, 2011.

[86] Gros, D., *Macroeconomic Imbalances in the Euro Area: Symptom or cause of the crisis?*, CEPS Working Document No. 266, April 2012, in *http://www.ceps.eu/book/macroeconomic-imbalances-euro-area-symptom-or-cause-crisis* consultato nel mese di luglio 2013.

[87] Gruppo de Larosière, *Report*, The High-Level Group on Financial Supervision, Brussels, February 2009, in *http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf* consultato nel mese di aprile 2013.

[88] Gruppo dei Trenta, *Financial Reform: A Framework for Financial Stability*, Washington, D.C., January 2009, in *http://www.group30.org/images/PDF/Financial_Reform-A_Framework_for_Financial_Stability.pdf* consultato nel mese di aprile 2013.

[89] Gruppo dei Venti, *The G20 Pittsburgh Summit Leaders' Statement*, Pittsburgh, September 2009, in *http://www.g20.org/documents/final-communique.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[90] Gruppo dei Venti, *The G20 Toronto Summit Leaders' Statement*, Toronto, June 2010, in *http://www.g20.org/documents/final-communique.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[91] Hagan, S. - Towe, C., *An Overview of the Legal, Institutional, and Regulatory Framework for Bank Insolvency*, International Monetary Fund and World Bank, April 2009, in *http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/041709.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[92] Hall, M. J. B., *The sub-prime crisis, the credit crunch and bank failure. An assessment of the UK authorities' response*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 17, 2009, pp. 427-452.

[93] Hall, M. J. B., *The sub-prime crisis, the credit squeeze and Northern Rock: the lessons to be learned*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 16, 2008, pp. 19-34.

[94] Hart, O., *Different approaches to bankruptcy*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 7921, September 2000, in *http://www.nber.org/papers/w7921.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[95] Hendren, C., *Judicial and Administrative Approaches to Bank Resolution: Prospects for International Harmonization*, Huntsman Program University of Pennsylvania, 2011, in *http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/11/11-73.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[96] HM Treasury, *A new approach to financial regulation: building a stronger system*, February 2011, in *https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81411/consult_newfinancial_regulation170211.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[97] HM Treasury, *A new approach to financial regulation: judgement, focus and stability*, July 2010, in *https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81389/consult_financial_regulation_condoc.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[98] HM Treasury, *A new approach to financial regulation: securing stability, protecting consumers*, January 2012, in *http://www.astridonline.it/Regolazion/Documenti/UK/United-Kin/HM-Treasury_FS_bill_policy_document_jan2012.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[99] HM Treasury, *Financial Services Bill receives Royal Assent*, press release, 19th December 2012, in *https://www.gov.uk/government/news/financial-services-bill-receives-royal-assent* consultato nel mese di luglio 2013.

[100] HM Treasury, *Memorandum of Understanding (MoU) between the Financial Conduct Authority (FCA) and the Prudential Regulation Authority (PRA)*, April 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/about/Documents/mous/moufcapra.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[101] HM Treasury, *New Banking Act comes into effect*, press notice, 23rd February 2009, in *http://www.hm-treasury.gov.uk/press_16_09.htm* consultato nel mese di marzo 2013.

[102] HM Treasury - Financial Services Authority - Bank of England, *Financial stability and depositor protection: strengthening the framework*, January 2008 in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/financialstabilityand depositorprotection080130.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[103] House of Commons, *Banking Bill. Bill 147 of 2007-08*, Research Paper 08/77, 10th October 2008, in *http://www.parliament.uk/briefing-papers/RP08-77* consultato nel mese di marzo 2013.

[104] House of Commons Treasury Committee, *The run on the Rock*, Fifth Report of Session 2007-08, Vol. 1, January 2008, in *http://www.publications.parliament.uk/pa/cm200708/cmselect/cmtreasy/56/56i.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[105] Hüpkes, E., *Insolvency - why a special regime for banks?,* Current Developments in Monetary and Financial Law, Vol. 3, January 2003, in *http://www.imf.org/external/np/leg/sem/2002/cdmfl/eng/hupkes.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[106] Independent Commission on Banking, *Final Report: Recommendations*, September 2011, in *http://bankingcommission.independent.gov.uk* consultato nel mese di agosto 2013.

[107] Kern, A., *Bank Resolution Regimes: Balancing Prudential Regulation and Shareholders Rights*, in *Journal of Corporate Law Studies*, Vol. 9 Part 1, 2009, pp. 61-93.

[108] King, M., *Speech at the Lord Mayor's Banquet for Bankers and Merchants of the City of London at the Mansion House*, London, 17th June 2009, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2009/speech394.pdf* consultato nel mese di maggio 2013.

[109] Lastra, R. M., *Lender of last resort, an international perspective*, in *International and Comparative Law Quarterly*, Vol. 48, 1999, pp. 340-361.

[110] Lastra, R. M., *Northern Rock, UK bank insolvency and cross-border bank insolvency*, in *Journal of Banking Regulation*, Vol. 9, 2008, pp. 165-186.

[111] Lindgren, C. J. - Garcia, G. - Saal, M. I., *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund, Washington, D.C., 1998.

[112] Mayes, D. G. - Wood, G., *Lessons from the Northern Rock episode*, University of Auckland and Cass Business School, 2008, in *http://www.cass.city.ac.uk/__data/assets/pdf_file/0006/67308/Mayes-and-Wood-Final-Paper-LESSONS-FROM-THE-NORTHERN-ROCK-.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[113] Milne, A. - Wood, G., *Shattered on the Rock? British financial stability from 1866 to 2007*, in *Journal of Banking Regulation*, Vol. 10, No. 2, 2009, pp. 89-127.

[114] Moffatt, P. - Campbell, A., *Emerging Changes to the United Kingdom's Financial-Sector Safety Net Following the Banking Crisis of 2007–2008*, in *Banking & Financial Services Policy Report*, Vol. 30, No. 7, July 2011, pp. 10-20.

[115] Morera, U. - Nuzzo, A. (a cura di), *La nuova disciplina dell'impresa bancaria*, Vol. III, Giuffè Editore, Milano, 1996.

[116] Murphy, E. - Senior, S., *Changes to the Bank of England*, in *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q1, 2013, pp. 20-28.

[117] Nyberg, L., *Towards a new European supervisory structure*, speech given by the Deputy Governor of the Sveriges Riksbank at SIFMA's annual meeting, New York, 27th October 2009, in *http://www.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Tal/2009/091027e.pdf* consultato nel mese di maggio 2013.

[118] Ojo, M., *Central Bank's Role and Involvement in Bank Regulation: Lender of Last Resort Arrangements and the Special Resolution Regime (SRR)*, Center for European Law and Politics, University of Bremen, June 2009, in *http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15771/1/MPRA_paper_15771.pdf* consultato nel mese di marzo 2013.

[119] Onado, M., *European Financial Supervision after the De Larosière Report: Are We on the Right Track?*, in *Bancaria*, Special Issue No. 3, 2010, pp. 16-26.

[120] Parker, D. C., *Closing a Failed Bank: Resolution Practices and Procedures*, International Monetary Fund, Washington, D.C., 2011.

[121] Prudential Regulation Authority, *Designation of investment firms for prudential supervision by the Prudential Regulation Authority*, March 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/other/pra/designationofinvestmentfirms.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[122] Prudential Regulation Authority, *The Prudential Regulation Authority's approach to banking supervision*, April 2013, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/praapproach/bankingappr1304.pdf* consultato nel mese di luglio 2013.

[123] Rachman, G., *Why 9/15 changed more than 9/11*, in *Financial Times*, 13th September 2010.

[124] Ryback, W. A., *Current Developments in Monetary and Financial Law Vol. 1*, International Monetary Fund, Washington, D.C.,1999.

[125] Saccomanni, F., *L'Unione Europea di fronte alla crisi globale: le implicazioni per le banche, la finanza e la politica economica*, intervento del Direttore Generale della Banca d'Italia al Bundesministerium der Finanzen, Berlino, 8 febbraio 2011, in *http://www.bancaditalia.it/interventi/intaltri_mdir/08022011/saccomanni_080211.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[126] Scheller, H. K., *The European Central Bank: history, role and functions*, 2006, in *http://www.ecb.int/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006en.pdf* consultato nel mese di gennaio 2013.

[127] Schillig, M., *Bank Resolution Regimes in Europe I – Recovery and Resolution Planning, Early Intervention*, King's College London, August 2012, in *http://ssrn.com/abstract=2136101* consultato nel mese di luglio 2013.

[128] Schooner, H. M. - Taylor, M. W., *Global Bank Regulation. Principles and Policies*, Elsevier Inc, London, 2010.

[129] Shin, H. S., *Reflections on Northern Rock: The Bank Run that Heralded the Global Financial Crisis*, in *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, No. 1, 2009, pp. 101-119.

[130] Signorini, L. F., *L'unione bancaria*, audizione del Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia presso la 6ª Commissione permanente del Senato della Repubblica (Finanze e Tesoro), Roma, 24 ottobre 2012, in *http://www.bancaditalia.it/interventi/altri_int/2012/signorini-221112.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[131] Signorini, L. F., *Rischio, regole, responsabilità*, intervento del Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia presso l'As-

sociazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa, Perugia, 17 marzo 2012, in *http://www.bancaditalia.it/interventi/altri_int/2012/signorini-17-3-12.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.

[132] Tarantola, A. M., *Strengthening financial stability – the contribution of deposit insurance*, speech at the conference on financial stability and the contribution of deposit insurance, Rome, 30th September 2010, in *http://www.bancaditalia.it/interventi/intaltri_mdir/AMT_30sett_DEF.pdf* consultato nel mese di febbraio 2013.

[133] Thornton, H., *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, J. Hatchard, London, 1802.

[134] Tomasic, R., *The Emerging EU Framework for Bank Recovery and Resolution*, in *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, Vol. 4, No. 2, 2011, pp. 40-42.

[135] Tomasic, R., *The rescue of Northern Rock: nationalisation in the shadow of insolvency*, in *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, Vol. 1, No. 4, 2008, pp. 109-111.

[136] Tucker, P., *Resolution: a progress report*, speech given by the Deputy Governor, Financial Stability, Member of the Monetary Policy Committee and Member of the Financial Policy Committee at the Institute for Law and Finance Conference, Frankfurt, 3rd May 2012, in *http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2012/speech568.pdf* consultato nel mese di agosto 2013.