

La crisi finanziaria deflagrata nel 2008 ha evidenziato il complesso livello di interrelazioni del mercato finanziario su scala mondiale e posto il problema di incrementarne la resilienza. I *fora* tradizionalmente deputati a discutere sul futuro della regolamentazione ne hanno guidato il rinnovo focalizzandosi sull'obiettivo di spezzare il connubio tra azzardo morale e *status* di "immortalità" proprio delle istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica. Dopo un decennio di riforme, gli *standard-setter* globali avvertono come vicina la meta: «*the development of policies to help ensure that systemically important financial institutions (SIFIs) can be resolved without wider disruption if they fail is largely complete*» (Financial stability board, 2017). Siamo dunque all'epilogo del "too big to fail"?

A questa domanda prova a rispondere questo lavoro, muovendo anzitutto dall'*iter* seguito nei consessi internazionali per la definizione di un quadro giuridico applicabile alle istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica, e in particolare alle banche globali, sul piano della c.d. *soft law*. Lo studio continua con la ricerca dei punti di contatto e dei condizionamenti reciproci con il coevo processo di rinnovamento dell'ordinamento bancario dell'Unione europea, considerato come una sorta di cartina di tornasole del grado di recepimento delle "raccomandazioni" internazionali. Il successivo approfondimento del dato fenomenologico è volto anche a valutare le possibili ripercussioni degli accresciuti presidi regolamentari sulle scelte degli intermediari.

Dall'analisi emerge, da un lato, il rafforzamento del governo sull'economia globalizzata e la sua influenza nella realizzazione di storiche trasformazioni in sede europea, nonché, dall'altro lato, la difficoltà per la riforma di andare oltre la propria ombra con scelte risolutive delle cause determinanti la devastante crisi di dieci anni fa. Il parallelo tra l'essere e il dover essere mostrerà infatti criticità sul piano degli obiettivi (presunzione di bloccare l'impatto sistemico delle crisi bancarie con il *bail-in*), degli strumenti a disposizione delle autorità nazionali/transnazionali di vigilanza (lacunosi o di complicata esecuzione) e della portata dell'intervento regolatorio su aspetti cruciali, quali ad esempio l'interconnessione, la finanza *market-based* ed i modelli d'intermediazione.

**Antonella Brozzetti** (PhD in Legislazione e diritto bancario) è Professore associato di Diritto dell'economia nell'Università degli Studi di Siena. È autrice di monografie – in ultimo "Concentrazione bancaria: da mito a incubo? Il ruolo della regolamentazione rispetto alla forma del gruppo", Pisa, 2011 – e di numerosi saggi su temi attinenti agli intermediari e al mercato finanziario; ha curato opere collettanee e atti di convegno. Ha partecipato a numerosi progetti di ricerca, con valenza anche internazionale, e svolto un'intensa attività didattica in corsi universitari e di specializzazione. È titolare degli insegnamenti di Legislazione e diritto bancario (laurea triennale in Scienze economiche e bancarie) e di Diritto europeo della banca e della finanza (laurea magistrale in Economia e gestione degli intermediari finanziari). Partecipa al Centro Studi di Diritto e Legislazione Bancaria-CEDIB e all'Associazione dei Docenti di Diritto dell'Economia-ADDE; è membro del comitato di redazione delle riviste "Diritto della banca e del mercato finanziario" e "Janus".

ISBN 978-88-6611-693-6



9 788866 116936

€ 29,00



Antonella Brozzetti  
"Ending of too big to fail" tra soft law e ordinamento bancario europeo

Strumenti e modelli di diritto dell'economia

proposti da

G. Alpa - A. Antonucci - F. Capriglione

30

**Antonella Brozzetti**

**"Ending of too big to fail" tra soft law  
e ordinamento bancario europeo.  
Dieci anni di riforme**



CACUCCI  EDITORE  
BARI





Strumenti e modelli di diritto dell'economia

*proposti da*

G. Alpa - A. Antonucci - F. Capriglione

---

30

---

**Antonella Brozzetti**

***“Ending of too big to fail” tra soft law  
e ordinamento bancario europeo.***

**Dieci anni di riforme**

CACUCCI  EDITORE  
BARI

---

PROPRIETÀ LETTERARIA RISERVATA

---

© 2018 Cacucci Editore – Bari  
Via Nicolai, 39 – 70122 Bari – Tel. 080/5214220  
<http://www.cacuccieditore.it> e-mail: [info@cacucci.it](mailto:info@cacucci.it)

Ai sensi della legge sui diritti d'Autore e del codice civile è vietata la riproduzione di questo libro o di parte di esso con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, per mezzo di fotocopie, microfilms, registrazioni o altro, senza il consenso dell'autore e dell'editore.

## COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

S. Amorosino, E. Bani, P. Benigno, A. Blandini, C. Brescia Morra, E. Cardi, M. Clarich, A. Clarizia, F. Colombini, G. Conte, P.E. Corrias, L. De Angelis, M. De Benedetto, P. De Carli, C. De Caro, P. de Gioia Carabellese, M. De Poli, G. Desiderio, L. Di Brina, L. Di Donna, F. Di Porto, G. Di Taranto, L. Foffani, C. Fresa, P. Gaggero, I. Ingravallo, R. Lener, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, G. Niccolini, A. Niutta, P. Passalacqua, M. Pellegrini, N. Rangone, P. Reichlin, R. Restuccia, A. Romano, C. Rossano, C. Russo, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, D. Siclari, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valensise, A. Zimatore

## COMITATO EDITORIALE

F. Guarracino, V. Lemma, A. Miglionico, A. Minto, G. Montedoro, D. Rossano, I. Sabbatelli, A. Sacco Ginevri, I. Supino, A. Troisi

## REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi sono oggetto di esame da parte del Comitato scientifico per la valutazione secondo le presenti regole:

1. Prima della pubblicazione, tutti i lavori sono portati all'attenzione di due membri del Comitato scientifico per la valutazione, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel contributo;
2. Il contributo è trasmesso in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai *referee* affinché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio;
3. Il giudizio che i due *referee* formulano sul volume, e gli eventuali suggerimenti, vengono trasmessi, sempre in forma anonima all'autore, secondo il sistema del doppio cieco (*double-blind*).



## Collana di saggi e monografie

*diretta da*

G. ALPA - A. ANTONUCCI - F. CAPRIGLIONE

1. - **La trasparenza dei contratti bancari**, di GUIDO ALPA
2. - **Il credito di ultima istanza nell'età dell'euro**, di ANTONELLA ANTONUCCI
3. - **Il risparmio gestito**, di MARCO SEPE
4. - **Banche popolari. Metamorfosi di un modello**, di FRANCESCO CAPRIGLIONE
5. - **Banca Centrale Nazionale e Unione Monetaria Europea. Il caso italiano**, di MIRELLA PELLEGRINI
6. - **Gli intermediari finanziari non bancari. Attività, regole e controlli**, di LUCA CRISCUOLO
7. - **Etica della finanza mercato globalizzazione**, di FRANCESCO CAPRIGLIONE
8. - **La concorrenza tra regolazione e mercato. Ordine giuridico e processo economico**, di SIMONE MEZZACAPO
9. - **La costituzione di banche tra disciplina speciale e nuovo diritto societario**, di MARCO SEPE
10. - **Patti parasociali e governance nel mercato finanziario**, di ANDREA TUCCI
11. - **Controllo dei rischi bancari e supervisione creditizia**, di MARCELLO CONDEMI
12. - **Assicurazione del credito all'esportazione. Lo stato dell'arte**, di FRANCESCO MOLITERNI
13. - **Rischi e Garanzie nella Regolazione Finanziaria**, di GIUSEPPE BOCCUZZI
14. - **La mediazione creditizia. Soggetti, attività, controlli**, di GIUSEPPE GALLO
15. - **I Fondi Immobiliari tra Investimento e Gestione. Parte Generale**, di VALERIO LEMMA
16. - **La cessione dell'azienda bancaria**, di LEONARDO DI BRINA
17. - **Diritto e protagonismo della società civile** (a cura di), PAOLO DE CARLI
18. - **La struttura delle rivoluzioni economiche**, di SERGIO ORTINO
19. - **La commissione di massimo scoperto fra prassi e legge**, di FABRIZIO MAIMERI
20. - **Crisi d'impresa e attività bancaria. Analisi del rapporto tra diritto fallimentare e disciplina speciale delle banche**, di GIUSEPPE BOCCUZZI
21. - **Cassa depositi e prestiti e bancoposta identità giuridiche in evoluzione**, di MAVIE CARDI



22. - **Il conflitto di interessi nella gestione delle banche**, di ANDREA SACCO  
GINEVRI
23. - **La riforma delle banche di credito cooperativo**, di ILLA SABBATELLI
24. - **Usura bancaria e determinazione del “tasso soglia”**, di CARMELA  
ROBUSTELLA
25. - **Attività bancaria e impresa cooperativa**, di MARCO BODELLINI
26. - **Dati personali, rapporti economici e mercati finanziari**, di RAIMONDO  
MOTRONI
27. - **Concorrenza e regolazione dei mercati**, di DAVIDE SICLARI
28. - **La trasparenza dei contratti e dei mercati bancari e finanziari**, di  
GABRIELLA MAZZEI
29. - **Concorrenza, trasparenza e autonomie. *Regolazione dei mercati e  
nuove forme di governo pubblico dell’economia***, di GIUSEPPE COLAVITTI
30. - **“Ending of too big to fail” tra soft law e ordinamento bancario europeo. Dieci anni di riforme**, di ANTONELLA BROZZETTI

*Alla mia mamma e al mio babbo,  
àncora e vento per le vele della mia vita*



## Indice

---

INTRODUZIONE pag. 17

### PARTE PRIMA

## IL “MOVIMENTO” DELLA RIFORMA DELLE REGOLE PER UN MERCATO GLOBALE

### CAPITOLO PRIMO

## **Crisi e istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica (“SIFIs”): *focus sulla soft law***

- I.1. Il piano della *soft law*: presa d’atto e (nuovo) avvio del processo di riforma sui colossi finanziari a rischio sistemico. » 23
- I.2. La fase acuta della crisi negli anni 2008-2010: a) il G20 di Washington e di Londra. » 26
- I.2.1. (Segue): b) Una parentesi sugli “esperti in campo” (Rapporto de Larosière, Volkers rule, Vickers commission): si affaccia la possibilità di seguire un’ottica integrata con le riforme strutturali. » 28
- I.2.2. (Segue): c) Il G20 di Pittsburgh. » 31
- I.3. I primi risultati del 2010 con le “*Recommendations*” del Fsb ed i lavori del *Joint Forum* (il vertice di Toronto). » 33
- I.4. La svolta del 2011 (anno di avvisaglia per il cambio di campo vettoriale della crisi): dalle “G-SIFIs” alle “D-SIBs”, transitando per le “G-SIBs”. » 37
- I.4.1. Si gettano le fondamenta per una regolazione condivisa per il sistema finanziario globale (G20 di Cannes). » 39
- I.5. Un sintetico richiamo dei profili regolamentari applicabili alle istituzioni di rilevanza sistemica. » 41

I.5.1. Identificazione delle “SIFIs” e requisiti di adeguatezza patrimoniale (prove tecniche con le G-SIB).	pag.	41
A) I criteri identificativi.	»	41
B) Un cenno al lungo percorso per arrivare alla “finalizzazione” di Basilea 3.	»	42
C) I riflessi sulle banche globali.	»	46
I.5.2. Modalità e strumenti di supervisione via via più stringenti (prime indicazioni).	»	48
I.5.3. Il nodo dei regimi di risoluzione delle crisi bancarie (adeguatezza patrimoniale e successione del <i>bail-in</i> al <i>bail-out</i> ). L’avvio della strategia della risoluzione con i “KAs” del Fsb del 2011.	»	49
I.6. Il 2013: abbrivio verso una regolazione, proiettata sull’ <i>ending del too big to fail</i> , sempre più “monumentale” (G20 di San Pietroburgo, di Washington e di Brisbane).	»	53
I.6.1. L’agenda di riforma allarga il perimetro alle istituzioni finanziarie non bancarie ed apre alle riforme strutturali.	»	57
I.7. Affinamento dei risultati raggiunti e prime verifiche (vertici di Antalya e Hangzhou, <i>meeting</i> di Shanghai).	»	59
I.7.1. Un cenno ai vertici degli ultimi anni: nuovi ostacoli ampliano il programma della riforma (vertice di Amburgo e <i>meeting</i> di Baden Baden).	»	67
I.8. Qualche prima osservazione conclusiva sul pacchetto regolamentare destinato alle G-Sib e sulle cosiddette «G20 reforms»: la continua ricerca verso un punto fermo ed un futuro “innovativo” per le banche.	»	72

## CAPITOLO SECONDO

### **Le sinergie con la riforma del diritto bancario europeo: i colossi finanziari come spinta al rinnovamento**

II.1. Premessa: le “tigri globali” non possono avere (solo) “dominatori nazionali”. L’Europa all’“attacco”.	»	77
II.2. I primi ambiti di intervento in campo bancario tra fasi di studio e realizzazioni concrete.	»	79

II.2.1. I ritocchi normativi del 2009-2011: si rafforza la base per la riscrittura del nuovo codice bancario europeo rispetto alla vigilanza consolidata e supplementare.	pag.	80
II.2.2. La costruzione di una nuova architettura di vigilanza mediante il Sevif.	»	83
II.2.3. La riforma della <i>governance</i> economica nell'ambito dell'Uem: i primi paracadute per gli <i>choc</i> finanziari.	»	86
II.2.3.1. <i>Roadmap</i> per la costruzione dell'Unione bancaria.	»	91
II.2.3.2. Un cenno al Rapporto Liikanen, integrativo della “ <i>regulatory agenda</i> ”.	»	94
II.3. La messa in opera dei pilastri dell'Unione bancaria e la costruzione di un “ <i>single rulebook</i> ” (considerazioni preliminari).	»	98
II.3.1.1. Il primo pilastro: il Meccanismo di vigilanza unico.	»	99
II.3.1.2. Una nuova fase per il diritto bancario europeo: il pacchetto Crd 4/Crr e la novità delle “ <i>G-SIIs</i> ” e delle “ <i>O-SIIs</i> ”.	»	105
A) L'impresa articolata in gruppo e il neo della vigilanza consolidata.	»	110
B) Un primo cenno al profilo della patrimonializzazione agiuntiva.	»	113
II.3.2. Il cammino verso il completamento del <i>single resolution framework</i> : una riforma con l'Europa in prima linea.	»	114
II.3.2.1. L'intreccio con le riforme strutturali (qualche dettaglio sulle Bsr).	»	115
A) Il legislatore europeo sonda il terreno.	»	119
B) La Commissione europea dà avvio al processo legislativo.	»	121
C) La resa del 2017.	»	123
II.3.3. Il nuovo diritto dell'Unione europea sulle crisi: <i>Brrd</i> e <i>Dgsd</i> .	»	124
A) La rivoluzione innescata con la <i>Brrd</i> (particolare attenzione alla realtà del gruppo; ignorate le <i>G-SII</i> e <i>O-SII</i> ).	»	124
B) Gli strumenti apprestati (l'aspetto delle passività <i>bail-inable</i> ).	»	128
C) Il sostegno pubblico e la spada di Damocle delle regole sugli aiuti di stato.	»	132
D) La <i>Brrd</i> tra “manifesti” e limiti (prime osservazioni critiche).	»	133

E) La revisione della direttiva sulla garanzia dei depositi.	pag.	134
II.3.4. Il secondo pilastro: il Meccanismo di risoluzione unico.	»	135
II.3.5. La posa delle fondamenta del terzo pilastro: lo Schema unico di garanzia dei depositi (le proposte <i>in fieri</i> , anche sul completamento dell'Uem).	»	139
II.4. Osservazioni a carattere conclusivo: primi appunti (con rinvio).	»	142
II.4.1. Un <i>level playing field</i> sempre più ampio (consonanze/ sinergie e alcune differenze tra i diversi livelli di riforma), ma il terreno resta scricchiolante.	»	142
II.4.2. Il diritto europeo sulla gestione delle crisi alla prova delle banche italiane.	»	148
A) La fase antecedente all'entrata in vigore del "bail-in" (emersione del ruolo della Ce).	»	149
B) Le soluzioni nel vigore del <i>bail-in</i> (alla ricerca delle scappatoie per evitarne l'applicazione ai depositanti).	»	150
C) Il caso delle banche venete.	»	153
D) Una riflessione "propositiva" (anche alla luce della dialettica tra autorità nazionali e transnazionali).	»	157

## PARTE SECONDA

### LA DISCIPLINA DELLE BANCHE DI RILEVANZA SISTEMICA ALLA LUCE DEL FATTO REGOLATO E DEGLI OBIETTIVI PERSEGUITI

#### CAPITOLO TERZO

### **L'impatto di strumenti di controllo e supervisione "rafforzati" sul fenomeno regolato**

III.1. Premessa.	»	163
III.2. Fase identificativa delle G-Sib, funzionale all'applicazione di strumenti di controllo rafforzati (peso del "gigantismo" in Europa).	»	163
III.2.1. Alcune osservazioni sulla "variabilità" interna del fenomeno.	»	166

III.3. Un confronto tra le “SIFI” via via individuate dal Fsb ed i “colossi finanziari” oggetto di attenzione da altre angolazioni normative: possibili ripercussioni delle scelte regolamentari sulle strategie imprenditoriali?	pag.	169
A) La realtà europea.	»	170
B) Il fenomeno Sifi dopo il pacchetto Crd4-Crr.	»	172
III.4. L’affanno della regolazione rispetto agli intermediari finanziari di rilevanza sistemica e l’effetto “fuga” (una proposta da tener presente della <i>Federal Reserve</i> ).	»	175

#### CAPITOLO QUARTO

### **Epilogo della guerra al tbtf? Troppe armi ancora spuntate. Ulteriori riflessioni, critiche e d’assieme, sul processo regolamentare**

IV.1. Regolazione che stenta ad andare oltre la propria ombra (sempre ferma ad un “crocevia”?): legislatori a rischio “sindrome del <i>too much too late</i> ”.	»	178
IV.2. L’impatto sistemico ritenuto eliminabile: presunzione solo relativa.	»	180
IV.3. Criteri scelti: efficaci, ma di difficile definizione.	»	183
IV.4. Portata della regolazione: troppo ristretta? Una corsa al rialzo per i legislatori.	»	186
IV.4.1. Regole di “Basilea” (e <i>stress test</i> ) al centro, per il “rischio incendio”: eccesso di ottimismo in partenza e per il funzionamento nel concreto.	»	186
IV.4.2. Un ritardo (inspiegabile) sulla <i>corporate governance</i> .	»	190
IV.4.3. Gestione delle crisi: il vizio d’origine e l’anello debole dei tempi e delle modalità applicative (qualche ulteriore spunto dall’esperienza italiana).	»	193
A) Una visione “distorta” delle banche in Europa.	»	194
B) Il laboratorio sperimentale italiano del diritto europeo (fallimento della disciplina di mercato e incoerenze del disposto normativo).	»	196
C) Disciplina di mercato, finanza comportamentale, salvaguardia della fiducia e “bolle” sempre in agguato.	»	200
D) Arginare l’azzardo morale: vecchie lezioni dal passato (“non far romore” ed elasticità delle norme).	»	202



E) I dubbi tedeschi sul <i>bail-in</i> e quelli italiani sul <i>favor</i> verso la Germania.	pag.	204
F) Una provocazione (“punizione” voluta?).	»	205
G) Prospettive inquietanti.	»	206
IV.4.4. Scarsa incisività del processo di riforma sul sistema d’intermediazione.	»	208
A) Una premessa sui rischi sistemici inerenti alla finanza <i>marked-based</i> (il problema delle CCP e della <i>securitisation</i> , anche in rapporto con il sistema bancario ombra).	»	208
B) Poniamo una domanda: v’è stata piena consapevolezza dei rischi da parte dei riformatori?	»	213
IV.4.4.1. La rifondazione dei modelli di business con le Bsr (la questione degli strumenti a presidio dell’interconnessione e delle dissonanze).	»	214
IV.4.4.1.1. Le cause del “fallimento” in Europa, tra fatto e diritto.	»	220
A) In un contesto globale il problema dei confini dell’attività delle banche diviene un rompicapo.	»	220
B) I progressi normativi realizzati vengono ritenuti adeguati.	»	221
C) Sono convincenti le ragioni europee?	»	223
D) Fattori esogeni ed endogeni propri dell’esperienza europea.	»	225
IV.5. Considerazioni conclusive su una riforma decennale, debole nei pilastri e con obiettivi “manifesto” (l’ <i>ending of too big to fail</i> è solo un’iperbole).	»	229
A) Il rafforzamento della <i>governance</i> istituzionale e l’impatto sul regime delle fonti.	»	229
B) L’assenza della storia (l’alchimia delle banche),	»	231
C) Imperante gigantismo e interconnessioni.	»	232
D) Un lieto fine impossibile...	»	234
E) ... tra “illusione” e “follia” ( <i>status del learning by doing</i> ).	»	237
F) Ancora solo germogli e nessun fiore.	»	238

## APPENDICE

I) Riferimenti bibliografici.	»	241
II) Documentazione ufficiale (selezione).	»	265
III) Elenco delle abbreviazioni.	»	282

## Introduzione

---

*È possibile che alla globalizzazione commerciale ed economica  
non si accompagni la nascita di un ordine giuridico che la regoli?  
È immaginabile un mercato senza istituzioni?  
(S. Cassese)*

*G20 reforms, coordinated by the FSB,  
have made the financial system safer, simpler and fairer  
(Financial stability board, 2017)*

1. La devastante crisi finanziaria deflagrata nel 2008 ha messo in luce il complicato e complesso livello di interconnessione del mercato finanziario su scala mondiale ed ha innescato, per un verso, un ripensamento dell'architettura dei *fora* tradizionalmente deputati in sede internazionale a discutere sul "futuro" del sistema finanziario, potenziandone il rilievo e quindi la possibilità di ricaduta delle linee guida elaborate nelle giurisdizioni nazionali, nonché, per altro verso, uno sforzo senza precedenti volto ad incrementare la resilienza del sistema finanziario globale.

Rispetto alla riforma delle regole in un recente documento del *Financial Stability Board* si afferma: «*Ten years on from the global financial crisis, considerable progress has been made towards ending "too big to fail". The development of policies to help ensure that systemically important financial institutions (SIFIs) can be resolved without wider disruption if they fail is largely complete*». Per gli *standard-setter* il *clou* del problema emerso con la grande crisi, sintetizzabile nel connubio tra *moral hazard* e *too big to fail* (d'ora in poi *tbtf*), ha trovato dunque risposte soddisfacenti. Il punto divenuto sempre più centrale è stato in effetti quello di porre un rimedio ai salvataggi delle banche finanziati dai contribuenti, tratto distintivo della stessa: ridurre probabilità ed impatto del "fallimento" di un'impresa di importanza sistemica ha costituito il filo rosso che tiene assieme lo sviluppo di un quadro d'azione concertato in sede internazionale con strumenti di intervento a ciò deputati.

Questo studio sulle istituzioni di rilevanza sistemica intende soffermarsi sull'*iter* seguito dai riformatori per la costruzione di un rinnovato quadro giuridico attraverso le regole di c.d. *soft law* elaborate dai consessi

internazionali, restando nel solco da questi tracciato e proiettato sull'arrivo al “*the end*” del *too big to fail*. L'attenzione si concentra soprattutto sulle banche la cui importanza sistemica è insita nella specialità della loro natura per il ruolo rivestito nella creazione di moneta e nel sostegno allo sviluppo economico; l'interesse coinvolgerà, anche se in modo marginale e al solo fine di far emergere il problema dell'interconnessione all'interno del mercato finanziario, il *trend* di riforma nel suo complesso. Tale scelta trova giustificazione anche nel fatto che, come l'esperienza insegna, la regolazione bancaria ha fatto sovente da battistrada per successive applicazioni ad altri comparti del settore finanziario.

2. Si vedrà che al nuovo *framework* regolamentare realizzato va ascritto il merito di aver avviato un processo volto ad identificare le istituzioni di rilevanza sistemica “globali” con lo scopo di apprestarne una propria regolamentazione. Gli ambiti di intervento sono stati molteplici e in larga parte concentrati sul rafforzamento patrimoniale, sul governo dei rischi e sulla (presunta) uscita dal mercato senza ripercussioni sulla stabilità sistemica. Forme e tecniche di supervisione sono state intensificate e le banche, anche le più grandi, vengono reputate più solide che in passato: smantellato quindi l'assioma del “troppo grande per poter fallire”? Da questa domanda muove l'idea del presente lavoro che, dopo aver ricostruito le linee di tendenza via via stabilite in sede internazionale, prosegue con la ricerca dei punti di contatto, del senso delle direttrici d'azione e delle influenze reciproche, con il coevo processo di riforma delle regole realizzato dall'Unione europea. Il percorso segue questi due filoni di ricerca nei capitoli primo e secondo, che insieme formano la parte iniziale dello studio. L'obiettivo è di evidenziare anzitutto i momenti di sovrapposizione/ di interscambio tra dimensione internazionale e transnazionale, con alcuni approfondimenti centrati sugli sviluppi del diritto – che per convenzione possiamo continuare a chiamare “comunitario” – sulle banche dell'Unione europea dopo l'esplosione della crisi. La chiave di lettura resta ferma sull'individuazione delle “nuove” modalità di intervento e di vigilanza sul sistema bancario volte a bandire l'azzardo morale sotteso al brocardo del “troppo grande per poter fallire”. Su tale piano il lavoro si sofferma in particolare sulla regolazione delle banche globali e sulla loro articolazione in gruppo, segnalando le lacune rispetto alla vigilanza consolidata; considera l'impatto del diritto europeo sulle patologie bancarie – e l'Italia come laboratorio sperimentale – evidenziandone le incoerenze, le prospettive e gli auspicabili rimedi.

La delineazione del processo di riforma nel suo assieme prepara il terreno alla seconda parte del lavoro. L'indagine si sofferma anzitutto sul fatto regolato, così come si è evoluto negli anni, con il fine di visualizzare il

campo di applicazione soggettivo del nuovo paradigma normativo nonché di osservare le prime reazioni al medesimo da parte degli intermediari di rilevanza sistemica (capitolo terzo). Lo studio sviluppa poi l'interesse sul diritto europeo con un'appendice di approfondimento nel quarto capitolo ove, lasciando sullo sfondo gli *standard* internazionali, vengono ripresi i cardini su cui poggia l'intero pacchetto regolamentare. L'attenzione si concentra sul profilo: degli obiettivi (presunzione di arginare l'impatto sistemico); delle modalità e dei mezzi a disposizione delle autorità di vigilanza (strumenti preventivi e risolutivi); della portata dell'intervento regolatorio rispetto ad alcuni temi da ritenere cruciali (interconnessione, finanza *market-based*, modello d'intermediazione); degli inceppi al funzionamento dei nuovi "meccanismi" realizzati. L'epilogo della guerra al *too big to fail* riletta con occhio critico mostra come la regolazione non sia riuscita ad andare oltre la propria ombra: le armi appaiono spuntate perché muovono da una premessa discutibile (si stempera ulteriormente la peculiarità dell'attività bancaria) e sono inadeguate ad incidere con forza sull'assetto di un sistema finanziario reso mastodontico dalla globalizzazione e largamente sganciato dal sostegno allo sviluppo economico, che si spera sostenibile. Le proposte avanzate vertono, quindi, sulla necessità di consolidare l'impianto regolamentare, di riconsiderare i modelli d'intermediazione, di rafforzare ulteriormente i presidi frenanti la crescita dimensionale, di resettare/completare i meccanismi alla base dell'Unione bancaria.

3. In definitiva, la scelta di campo di questo contributo allo studio delle istituzioni di importanza sistemica si muove su tre direttrici: si interessa del processo di riforma da parte dei "produttori di regole" in sede internazionale, e parallelamente di quello del legislatore europeo, guidati entrambi dall'obiettivo di porre un argine ai rischi posti da banche operanti in contesti transnazionali; osserva il fatto regolato, si interroga sui possibili limiti di tale processo, avanzando qualche proposta per superare le carenze affiorate.

Il criterio metodologico seguito mette a fuoco i tempi delle riforme avviate ed adotta un angolo visuale diciamo a foresta (ci si soffermerà quindi raramente sui singoli "alberi", costituiti dal richiamo analitico dei plessi normativi individuati); l'obiettivo è infatti quello di isolare le traiettorie che nel corso degli anni hanno orientato il rinnovo delle regole, messo in atto in sede internazionale ed attuato in quella europea. Tutto ciò allo scopo di delineare la visione d'insieme del fenomeno giuridico qui indagato, considerando gli interessi via via in gioco, i risultati raggiunti ed i limiti emersi, con attenzione anche alle ripercussioni sul piano delle fonti.

Tra gli effetti della crisi del 2008 dovrebbe infatti essere ricompresa anche una riconsiderazione del ruolo degli «*standard-setting bodies*» rispetto sia alla portata dell'intervento, arrivato ad assumere un'energia

espansiva ed un'ampiezza a tutto campo sul mercato finanziario, sia su quello della forza di ricaduta della loro azione: in un contesto di disciplina di mercato diviene infatti rilevante la conformità o meno rispetto agli *standard* elaborati in uno scenario di accresciuta concertazione tra organizzazioni internazionali a maggiore valenza "tecnica" – Comitato di Basilea e Consiglio per la stabilità finanziaria – e consessi destinati alla componente politica, come il G20.

Al fine di cogliere il senso del moto regolatorio messo in atto, nel breve arco di tempo considerato, verranno seguite le periodizzazioni che hanno scandito la crisi (fase acuta, cambio di campo vettoriale con l'esplosione in Europa del "rischio sovrano", ripercussioni della depressione economica sui bilanci bancari) allo scopo di tracciare una «filigrana» che renda possibile (per dirla con Minervini) un primo «confronto fra il dover essere e l'essere».

Pur con i limiti di un'indagine proiettata sull'affresco piuttosto che sul mosaico, condizionata dallo stato di precarietà (e quindi da un risultato di necessità provvisorio) derivante da un disposto normativo tuttora in fase di assestamento, da questo studio potrà trarsi anzitutto una ulteriore conferma della progressiva formazione in sede internazionale di un «meccanismo di governo dell'economia globalizzata» (direbbe Cassese) decisamente irrobustito per il settore delle banche, dal quale risulta difficile prescindere. Può trarsi, altresì, l'effetto dell'azione del medesimo sull'area europea, dove ha concorso/sta concorrendo alla realizzazione, in un contesto di continue e reciproche influenze, di un nuovo ordinamento per le banche (e di conseguenza, in forza del connotato "universale" dello loro attività, anche per le imprese d'investimento) con tratti difficilmente immaginabili, alla luce dei tempi cui siamo stati abituati nel cammino a tappe che ha scandito la costruzione dell'Unione europea e del mercato unico dopo il Trattato di Roma del 1957.

Nelle pagine che seguono se ne è delineata una, avviata dieci anni or sono ed ancora in corso, con esiti aperti ed incerti (l'avvento del nuovo mondo *Fintech* apre scenari anche estremi, ridisegnanti integralmente ruolo e peso delle banche); lo studio non può quindi ritenersi concluso. Con tale premessa, si lascia al Lettore il giudizio se la pretesa di valutare alcuni ambiti ed i relativi limiti della tappa considerata nonché di predisporre una traccia per chi nel futuro vorrà interessarsi dell'evoluzione della regolazione in campo bancario, dopo la crisi del 2008, possa ritenersi o meno soddisfatta. «*A decade on from the first signs of the financial crisis, now is the right time to take stock*». Al pari del presidente del *Financial Stability Board*, Mark Carney, lo abbiamo ritenuto interessante e se ne è accolta la sfida.

Il volume è stato pubblicato con il contributo del Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici dell'Università degli Studi di Siena – fondi Prof.ssa Antonella Brozzetti



Finito di stampare nel mese di marzo 2018