

RIVISTA  
TRIMESTRALE  
DI DIRITTO  
DELL'ECONOMIA

RASSEGNA  
DI  
DOTTRINA  
E  
GIURISPRUDENZA

DIREZIONE SCIENTIFICA

G. ALPA - M. ANDENAS - A. ANTONUCCI  
F. CAPRIGLIONE - R. MASERA - R. Mc CORMICK  
F. MERUSI - G. MONTEDORO - C. PAULUS

3 / 2017

ISSN: 2036 - 4873

# RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

---

[WWW.RTDE.LUISS.IT](http://WWW.RTDE.LUISS.IT)

La sede della Rivista è presso  
la Fondazione G. Capriglione Onlus,  
Università Luiss G. Carli,  
Viale Romania 32, 00197 Roma.

## *Direzione Scientifica*

G. Alpa - M. Andenas - A. Antonucci - F. Capriglione - R. Masera  
F. Merusi - R. McCormick - G. Montedoro - C. Paulus

## *Direttore Responsabile*

F. Capriglione

## *Comitato Editoriale*

A. Tucci - V. Lemma - E. Venturi - D. Rossano - N. Casalino - A. Troisi

I contributi pubblicati in questa Rivista potranno essere  
riprodotti dalla Fondazione G. Capriglione Onlus su altre  
proprie pubblicazioni, in qualunque forma.

*Autorizzazione n. 136/2009, rilasciata dal Tribunale di Roma in data 10 aprile 2009.*

## COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

L. Ammannati, S. Amorosino, E. Bani, P. Benigno, R. Bifulco, A. Blandini, C. Brescia Morra, M. Brogi, R. Calderazzi, E. Cardì, 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, V. Donativi, M. V. Ferroni, 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, I. Sabbatelli, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, D. Siclari, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valensise, A. Zimatore

## REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi inviati alla Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia sono oggetto di esame da parte del «Comitato scientifico per la valutazione» secondo le presenti regole.

1. Prima della pubblicazione, tutti gli articoli, le varietà, le note e le osservazioni a sentenza inviati alla *Rivista* sono portati all'attenzione di due membri del *Comitato*, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel singolo contributo.
2. Il contributo è trasmesso dalla *Redazione* in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai membri del *Comitato*, perché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio.
3. In ciascun fascicolo della *Rivista* sarà indicato, in ordine alfabetico, l'elenco dei membri del *Comitato* che hanno effettuato la valutazione dei contributi pubblicati.
4. In presenza di pareri dissenzienti, la *Direzione* si assume la responsabilità scientifica di procedere alla pubblicazione, previa indicazione del parere contrario dei membri del *Comitato*.
5. Ove dalle valutazioni emerga un giudizio positivo condizionato (a revisione, integrazione o modifica), la *Direzione* promuove la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del contributo alle indicazioni dei membri del *Comitato*, assumendosi la responsabilità della verifica.

## I CONTRIBUTI DEL PRESENTE FASCICOLO SONO STATI VALUTATI DA:

R. Bifulco, F. Colombini, L. Di Brina, F. Di Porto, V. Donativi,  
M. V. Ferroni, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, M. Pellegrini, M. Sepe, A. Urbani

## **PARTE PRIMA**

### **ARTICOLI**

SANDRO AMOROSINO – *La ripresa delle attività economiche ed il freno delle disfunzioni amministrative* (The economic activities's recovery and the brake of the administrative malfunctions).....298

GABRIELLA MAZZEI – *La responsabilità contrattuale dell'intermediario finanziario per danno da perdita di chance* (Financial intermediary's contractual liability for damages due to loss of chance).....307

ANDREA MIGLIONICO – *La gestione delle crisi bancarie nel Regno Unito dopo la Brexit* (The bank crisis management in the UK after Brexit).....333

LUCA AMORELLO, GIOVANNI DI BALSAMO – *Prime osservazioni sulla legge delega che istituisce il Comitato italiano per le politiche macroprudenziali* (First Observations on the Enabling Act Institutionalising the Italian Committee on Macroprudential Policy).....362

## **PARTE SECONDA**

### **NOTE ED OSSERVAZIONI A SENTENZA**

DAVIDE SICLARI – *Modalità e limiti del sindacato giurisdizionale sulle misure di vigilanza prudenziale e di intervento precoce* (Judge's syndicate on banking supervision and early intervention measures) nota a Tar Lazio, sentenza n. 1627 del 2017.....85

CATERINA LUISA APPIO – *Sull’annosa questione dell’accertamento del superamento del tasso usurario fra interessi corrispettivi e interessi moratori: il punto di vista della corte di merito barese* (The check on usurious rates and the role played by the default interest rate: an interpretation given by the Civil Court of Bari) nota a Tribunale di Bari, sentenza n. 5732 del 2016.....112

## PARTE PRIMA

### ARTICOLI

## LA GESTIONE DELLE CRISI BANCARIE NEL REGNO UNITO DOPO LA BREXIT \*

*(The bank crisis management in the UK after Brexit)*

**ABSTRACT:** *Brexit has the potential for huge damage to ‘The City’ with banks already moving significant segments of operations abroad. However, the city is a global centre and is very resilient and the effects of Brexit may cause innovation to occur that creates new opportunities for London - though as yet, it is unclear what these may be. This article examines the current architecture of bank insolvency in light of the European regulatory developments, and considers the implications of Brexit in dealing with failing banks. The aim is to demonstrate that Brexit can determine the risk of deregulation for restructuring troubled banks: this complicates meaningful cross-border recognition when it comes to resolution or consolidated supervision. The article argues that in the short term the UK regime will apply the domestic legislation for bank insolvency. However over time, divergences may appear and in fact new rules may occur to exploit new markets. The arguments presented suggest that ‘hard’ or ‘soft’ Brexit will harm the UK but create opportunities elsewhere. Whether the UK can regain its dominance or will squander in the banking sector it remains to be seen..*

**SOMMARIO:** 1. Premesse introduttive: eurosistema e ‘meccanismo di vigilanza unico’. – 2. La disciplina UE sulla risoluzione delle crisi bancarie. – 3. Specificità del sistema inglese: i processi di bail-out. – 4. Segue: e quelli di bail-in. – 5. La disciplina inglese sulle insolvenze bancarie dopo la Brexit. – 6. Segue: le living wills. – 7. Conclusioni.

1 Come noto, effetto rilevante della recente crisi finanziaria e dei debiti sovrani, abbattutasi negli ultimi anni su ampia parte della realtà europea, è stato il ripensamento delle pregresse modalità relazionali tra le autorità di vertice dei paesi

---

\*Contributo approvato dai revisori.

dell'UE<sup>1</sup>.

Tale ricerca di migliori forme di integrazione ha condotto a significative modifiche istituzionali dell'ordinamento finanziario europeo; la creazione di nuovi organi deputati all'esercizio dei controlli sui rischi sistemici ed a interventi su settori particolari della finanza, ipotizzata fin dal 2009 dal gruppo di lavoro guidato da J. de Larosière, ha avuto modo di esplicarsi compiutamente attraverso la ridefinizione del complesso autoritativo cui spetta la supervisione sui soggetti che operano nel settore in parola<sup>2</sup>.

Detta istanza alla ristrutturazione del sistema finanziario europeo – con la proposta di apposite forme di vigilanza – ha riguardato anche una innovativa formula di intervento a fronte di situazioni di patologia in cui possono venirsi a trovare i soggetti bancari. Al riguardo rilevano le indicazioni fornite dalla Commissione in una proposta presentata il 12 settembre 2012 (successivamente ampliata e modificata fino all'adozione di uno specifico regolamento nel settembre del 2013)<sup>3</sup> nella quale è stata

---

<sup>1</sup>Si v. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, Torino, 2016, pp. 123-124.

<sup>2</sup>Cfr. PELLEGRINI, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2012, n. 2, pp. 58-60, ove si sottolineano le peculiarità del sistema di supervisione finanziaria posto in essere dalla 'relazione de Larosière'. Difatti, viene evidenziato che «tale sistema è frutto di un compromesso fra le proposte di accentramento delle competenze di vigilanza sugli intermediari presso organi e autorità europee e quelle di lasciare dette competenze alle autorità nazionali (ovviamente incrementando le forme di coordinamento fra le stesse)»; TROIANO, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo*, in AA.VV., *Elementi di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Pellegrini, Padova, 2012, p. 542 ss, ove viene notato che nel processo di apertura dei mercati dei capitali a livello UE «è emersa la necessità di identificare, anche solo in prospettiva, una forma di governo e di supervisione dei fenomeni finanziari sopranazionali, tale da adeguare la capacità di risposta (primariamente in termini di efficienza) della supervisione alla crescente espansione (dimensionale e geografica) dei soggetti vigilati» (p. 546); CAPRIGLIONE, *Commento sub artt. 4-5, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da Capriglione, Padova, 2012, tomo I, pp. 46-47 e pp. 72-74, ove si afferma che «il merito ascrivibile alla riforma del quadro di vertice dell'ordinamento finanziario europeo, che è stato dotato di organismi che dovrebbero essere in grado di dare risposte concrete agli interrogativi sollevati dalle ciclicità del mercato attraverso la predisposizione di correttivi proporzionati alle difficoltà cui, sul piano delle concretezze, gli operatori vanno incontro» (p. 47); FERRAN, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in *Legal Studies Research, Paper Series*, University of Cambridge, Faculty of Law, 2011, n. 20, p. 34; TARANTOLA, *La vigilanza europea: assetti, implicazioni, problemi aperti*, Lezione al 'Master in Diritto Amministrativo e Scienza dell'Amministrazione', Università degli Studi di Roma Tre, 8 aprile 2011, disponibile su [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), p. 16.

<sup>3</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *L'Unione Bancaria Europea. Una sfida per un'Europa più unita*, Torino, 2013, pp. 33-34. In particolare, si fa riferimento al fatto che le modalità di funzionamento del «meccanismo unico» di supervisione delineano un complesso dispositivo destinato ad innovare profondamente il

prevista la riforma del 'mercato unico' previa identificazione dei settori sui quali deve svolgersi l'intervento dell'Unione (vale a dire: definizione dei requisiti patrimoniali e di liquidità delle banche, copertura dei sistemi nazionali dei depositi, strumenti di risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi).

Si è in presenza di un contesto disciplinare che recupera e sviluppa il corpo normativo consolidatosi nell'ultimo decennio; ed invero, esso tiene conto vuoi dello schema ordinatorio degli assetti patrimoniali delle banche richiesto da Basilea III<sup>4</sup>, vuoi dell'esigenza di ottimizzare le condizioni di stabilità del settore attraverso forme di ristrutturazione che evitino possibili «divergenze tra la zona euro ed il resto dell'UE»<sup>5</sup>. Di fondo, tale proposta esprime la necessità di superare i rischi di frammentazione del 'mercato unico' identificando la via d'uscita da siffatta eventualità in una unificazione dei 'meccanismi di vigilanza' incentrata sulla interazione esistente tra supervisione creditizia ed esercizio del potere monetario facente capo alla BCE.

A ben considerare, dunque, l'orientamento della Commissione, come è stato sottolineato in dottrina, tenta di recuperare «il ritardo nel razionalizzare, a livello europeo, i meccanismi ... di stabilità elaborati e sperimentati» nel tempo portando a conclusione il menzionato processo evolutivo del sistema finanziario europeo<sup>6</sup>. E' evidente, peraltro, come la realizzazione di tale progetto presupponga una *omogeneizza-*

---

'mercato unico'. Si è inteso, quindi, imprimere un'accelerazione al processo di riforma del settore bancario e finanziario dell'UE attraverso nuovi criteri ordinatori improntati al conseguimento di adeguati livelli di prevenzione dei rischi.

<sup>4</sup>Cfr. MASERA, *The Basel III global regulatory framework: a critical review*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2011, n. 3, p. 205 ss; LEE E., *Basel III: post-financial crisis international financial regulatory reform*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2013, n. 11, p. 433 ss; HOLT – MCEWAN, *Basel III drives changes to capital instruments*, in *Butterworths Journal of International Banking & Financial Law*, 2012, n. 10, p. 636 ss; BABER, *Basel III implementation and the European Union: an overview*, in *Company Lawyer*, 2012, n. 9, pp. 271-272; SCHWERTER, *Basel III's ability to mitigate systemic risk*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 2011, n. 4, p. 337 ss.

<sup>5</sup>Si v. Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, *Una tabella di marcia verso l'Unione bancaria* (COM(2012) 510 final), Bruxelles, 12 settembre 2012; e per un commento CAPRIGLIONE, *Mercato regole democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, Torino, 2013, p. 82.

<sup>6</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *Mercato regole democrazia*, cit., p. 85. In particolare, l'orientamento della Commissione mira a supportare e consolidare il processo evolutivo (in atto) del sistema finanziario europeo. E' evidente che il progetto disciplinare in parola pone le basi per la costituzione di un modello unitario di gestione della vigilanza, unitamente al ridimensionamento della supervisione nelle singole realtà nazionali.

zione non solo delle condizioni economiche di base che caratterizzano i molteplici paesi dell'Unione, ma anche del livello culturale di questi ultimi, tutt'ora differenziati tra loro per gravi carenze nelle modalità di concepire le relazioni sociali ed intergenerazionali (ci si riferisce ai noti difetti di *individualismo*, *pressapochismo* di taluni Stati come l'Italia, la Grecia, il Portogallo, nonché alla mancanza di forme di *solidarietà* e di *condivisione* di altri come la Germania, l'Olanda e l'Inghilterra).

Conseguono le palesi difficoltà da cui è *lastricata* la via segnata dalla Commissione in vista di un consolidamento delle forme di integrazione che appaiono tuttora lontane dalla loro effettiva realizzazione. Tale conclusione – al di là delle positive tappe raggiunte dall'Unione – sembra avvalorata dall'orientamento divergente assunto da alcuni paesi dell'UE rispetto al progetto di unificazione di cui trattasi<sup>7</sup>.

E' appena il caso di ricordare come la Gran Bretagna e la Svezia hanno manifestato il loro rifiuto a non voler aderire alla Unione bancaria europea, la cui costituzione è frutto del delineato processo di trasformazione della realtà finanziaria europea<sup>8</sup>. Prescindendo da ogni considerazione in merito alle implicazioni negative che una tendenza divergente siffatta può determinare a livello di coesione sistemica dell'intera Unione, sembra indubbio che il tentativo di implementare (nelle modalità di cui sopra si è detto) le forme di armonizzazione disciplinare e, più in generale, l'aspettativa di un processo di integrazione di tipo politico resta, ad oggi, ancora relegato in un ambito di *wishful thinking*. Ciò risulta chiaro ove si pensi all'esito del voto sulla *Brexit*<sup>9</sup> che ha sancito la definitiva uscita del Regno Unito dall'UE ed alimentato il sentimento di

---

<sup>7</sup>Cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Council agrees position on bank resolution*, Presse, Bruxelles, 27 giugno 2013; si v. altresì EUROPEAN COMMISSION, *Commissioner Barnier welcomes trilogue agreement on the framework for bank recovery and resolution*, MEMO/13/1140, Brussels, 12 December 2013, ove viene sottolineato che «the new rules provide authorities with the means to intervene decisively both before problems occur and early on in the process if they do».

<sup>8</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *L'Unione Bancaria Europea. Una sfida per un'Europa più unita*, cit., p. 95, ove viene sottolineato che la mancata adesione al progetto di Unione Bancaria Europea da parte di paesi come Gran Bretagna e Svezia finirà con il ridimensionare la portata dell'iniziativa in parola alimentando «the undesirable development of a multi-speed Europe». Conseguo che la realizzazione di un sistema normativo integrato appare sempre più lontana e finisce con l'assumere una rilevanza prevalentemente concettuale.

<sup>9</sup>Il 23 giugno 2016 i cittadini del Regno Unito si sono pronunciati sull'uscita del proprio paese dall'UE attraverso lo *European Union Referendum Act 2015*.

*euroscetticismo* per le politiche comunitarie<sup>10</sup>. Da qui il sostanziale ridimensionamento del disegno di una Europa *diversa*, nella quale – essendo fortemente sentito lo spirito di aggregazione necessario per ogni realistico processo unitario – il ‘sogno’ di una costruzione federativa possa finalmente trovare realizzazione.

La realizzazione dell’Unione bancaria europea disposta nel dicembre 2012 dal Consiglio europeo ed il regolamento sulla ‘vigilanza unica’, definito nel settembre 2013, hanno riformato le modalità di cooperazione tra i paesi dell’UE intervenendo sulla regolazione delle forme di supervisione e, dunque, sui criteri posti a presidio della stabilità del sistema finanziario.

Più in particolare, sono stati attribuiti alla BCE specifici compiti in materia di controllo bancario, in linea con il carattere unitario del fenomeno moneta-credito che legittima la possibilità di riconoscere a detta istituzione poteri di intervento ulteriori rispetto al semplice controllo della «base monetaria» esistente nei paesi dell’eurozona<sup>11</sup>. E’ evidente come la crisi finanziaria, determinando un’azione della BCE volta a sovvenire gli Stati in difficoltà, ha anche favorito l’assunzione da parte di quest’ultima di un ruolo primario nella gestione della realtà economico-finanziaria dell’intera Unione.

Si spiega, pertanto, come – a seguito delle cd. operazioni non convenzionali della BCE (quali il *Security Market Programme*, le *Long Term refinancing Operations* e le *Outright Monetary Transactions*) – l’esigenza di addivenire ad una svolta nelle politiche comunitarie (coerente con il superamento del processo recessivo in atto in alcuni paesi dell’Unione), abbia indotto il regolatore europeo ad ipotizzare il conseguimento di una maggiore integrazione e coesione tra le forme di controllo a livello europeo nel riferimento al disposto dell’art. 127, paragrafo 6 del TFUE.<sup>12</sup>

Viene in considerazione, quindi, quanto stabilito nella norma testè richiamata

---

<sup>10</sup>Cfr. MASERA, *Le radici della BREXIT: per una rivisitazione critica della conventional wisdom sulla relazione tra il Regno Unito e l’Europa*, in *dirittobancario.it*, settembre 2016, p. 1.

<sup>11</sup>Cfr. CAPRIGLIONE - SEMERARO, *Financial crisis and sovereign debt: the European union between risks and opportunity*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2012, Part I, p. 50 ss.

<sup>12</sup>Cfr. CAPRIGLIONE-SACCO GINEVRI, *Politica e Finanza nell’Unione Europea. Le ragioni di un difficile incontro*, Padova, 2015, pp. 125-126.

in base alla quale il Consiglio «deliberando all'unanimità può affidare alla Banca Centrale Europea compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie escluse le imprese di assicurazione». E' divenuto pertanto possibile la definizione di un disegno ordinatorio nel quale i poteri ascritti alla BCE interagiscono ai fini di una più congrua azione interventistica nella regolazione dell'ordinamento finanziario europeo.

Si supera, quindi, la logica espressa originariamente dall'art. 25 dello Statuto della BCE che circoscriveva i poteri di quest'ultima in materia di controllo bancario alla sola facoltà di «fornire pareri ed essere consultata dal Consiglio, dalla Commissione e dalle autorità competenti degli Stati membri». Si registra, infatti, un ampliamento delle competenze di detta istituzione da un ambito, nel quale assumeva priorità la «stabilità dei prezzi», ad una più estesa sfera operativa nella quale presenta particolare rilievo la identificazione delle *guidelines* necessarie al conseguimento di un ottimale livello dell'*agere* finanziario.

E', questa, una costruzione che si caratterizza per una innovativa visione del rapporto tra le *authorities* creditizie nazionali e la BCE. Ed invero, il 'meccanismo di vigilanza unica' incide notevolmente sul quadro potestativo degli organi di controllo oggi presenti nei diversi paesi dell'UE. Come è stato sottolineato dalla dottrina, le forme tecniche del processo di integrazione/collaborazione che necessariamente dovranno essere instaurate tra la BCE e le autorità domestiche di vigilanza appare destinato a risolversi in un ridimensionamento del ruolo di queste ultime<sup>13</sup>.

A ben considerare, infatti, l'Unione bancaria europea ed il 'meccanismo unico di vigilanza' comportano modifiche della logica interventistica (sul settore bancario) di portata talmente ampia da lasciar facilmente ipotizzare che, in prospettiva, l'azione delle autorità nazionali di vigilanza finirà con l'essere sensibilmente ridimensionata. Quest'ultima verosimilmente sarà circoscritta alla mera *fase istruttoria* dei provvedi-

---

<sup>13</sup>Cfr. GUARRACINO, *Dal meccanismo di vigilanza unico (ssm) ai sistemi centralizzati di risoluzione delle crisi e di garanzia dei depositi: la progressiva europeizzazione del settore bancario*, in *Riv. trim. dir. economia*, 2012, I, p. 208.

menti che – in un contesto di ‘univocità di comando’<sup>14</sup> – devono essere assunti dalla Banca Centrale Europea sulla base di valutazioni volte ad assicurare gli equilibri complessivi del sistema<sup>15</sup>. Non v’è dubbio che gli obiettivi avuti di mira dal legislatore europeo nel ricercare, attraverso i criteri ordinatori in esame forme più compiute di integrazione tra gli Stati dell’Unione, fanno perno sulla *responsabilità* della BCE per quanto, ad avviso di alcuni degli attuali protagonisti del mondo finanziario europeo, debba ritenersi «irrealistico pensare di centralizzare tutti i compiti» di vigilanza in quest’ultima<sup>16</sup>.

2. La descritta tensione nella ricerca di soluzioni ottimali per il conseguimento di effettivi livelli di convergenza normativa ha caratterizzato i recenti accordi raggiunti dall’Unione sul «meccanismo unico di gestione delle crisi bancarie» e sul sistema di garanzie dei depositi bancari<sup>17</sup>.

Il lavoro compiuto dalla Commissione nella ridefinizione delle forme di salvataggio degli enti creditizi in *default* riflette l’intento di favorire il tempestivo intervento delle *authorities* competenti, sì da evitare implicazioni della crisi che – in un primo momento – tendevano ad escludere la possibilità di utilizzo dei depositi per il risana-

---

<sup>14</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *L’Unione Bancaria Europea*, cit., p. 60. Si afferma, dunque, che la particolare posizione riconosciuta alla Banca Centrale Europea dalla normativa in esame «appare in grado di contrastare la tendenza all’antagonismo, nonché alla riemersione di vecchi stereotipi e vecchie tensioni contrarie all’affermazione dello spirito europeistico».

<sup>15</sup>Cfr. MASCIANDARO, *Gli sprechi ci sono, ma Bankitalia resta un istituto di eccellenza*, disponibile su [www.ilfattoquotidiano.it/2012/09/17](http://www.ilfattoquotidiano.it/2012/09/17).

<sup>16</sup>Cfr. VISCO I., *Intervento alla 88° Giornata mondiale del risparmio*, Roma, 31 ottobre 2012, p. 12. In particolare, viene precisato che «la responsabilità ultima per tutte le banche dell’area euro risiederà nella BCE ... con gradi e modalità differenziate a seconda delle caratteristiche degli intermediari»; ciò posto, «la BCE dovrà, comunque, assumere le decisioni relative al settore bancario nel suo insieme, con riferimento ad esempio alle raccomandazioni e alle linee guida per la supervisione, inclusa la conduzione degli *stress test*».

<sup>17</sup>Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Commissioner Barnier welcomes trilogue agreement on the framework for bank recovery and resolution*, Memo/13/1140, Bruxelles, 12 dicembre 2013, ove viene affermato che «ensuring that failing banks can be wound down in a predictable and efficient way with minimum recourse to public money is fundamental to restoring confidence in Europe’s financial sector». Si v. inoltre BUFACCHI, *Il fondo unico di risoluzione delle crisi bancarie. SRF*, in *IlSole24Ore*, 18 dicembre 2013, reperibile su [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com).

mento delle banche in difficoltà<sup>18</sup>.

Si è voluto, quindi, attuare un processo di cambiamento volto ad evitare la traslazione dei costi del fallimento degli istituti bancari dagli azionisti (e creditori) ai risparmiatori. Si è avuto di mira, dunque, l'obiettivo di garantire equilibrate modalità di svolgimento della gestione della crisi<sup>19</sup>. In tale contesto, si comprende la ragione per cui la Commissione ha fornito indicazioni idonee a facilitare la rapida esecuzione delle procedure di insolvenza bancaria, con ovvio, conseguente contenimento del *moral hazard* sul mercato.

Da qui l'ulteriore prospettiva di effetti positivi sul piano della stabilità degli istituti di credito che potranno, quindi, beneficiare di una tempestiva ristrutturazione patrimoniale e di un auspicabile ridimensionamento di comportamenti opportunistici<sup>20</sup>.

Come precisato nei *considerando* introduttivi della direttiva UE n. 2014/59 (cd. BRRD) e del regolamento UE n. 806/2014 (cd. SRM) è rimesso alle *authorities* di supervisione il compito di intervenire nelle fasi anteriori al piano di risoluzione<sup>21</sup>; si è inteso, in tal modo, ridurre i rischi di un «effetto contagio» che potrebbe derivare dal progressivo deterioramento degli assetti patrimoniali della banca. Detto riconoscimento di una autonoma possibilità interventistica rimessa agli organi di vigilanza domestici non esclude, tuttavia, la necessità di forme di collaborazione tra i medesimi, quale indispensabile condizione per il superamento delle difficoltà, che al presente si frappongono alla realizzazione di una compiuta disciplina delle crisi<sup>22</sup>.

---

<sup>18</sup>Si v. Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio.

<sup>19</sup>Cfr. BERNARDI, *Unione bancaria, gestione delle crisi e protezione dei depositanti*, in *Bancaria*, 2012, n. 12, p. 50.

<sup>20</sup>Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Technical Details of a possible EU Framework for Bank Recovery and Resolution*, DG Internal Market and Services, *Working Document*, 2011.

<sup>21</sup>Si v. i *considerando* n. 14 della Direttiva 2014/59/UE e n. 11 del regolamento 806/2014.

<sup>22</sup>Cfr. NINAN, *Too hard to resolve? A comparison of US and UK resolution regimes*, in *Journal of International Banking and Financial Law*, 2012, vol. 27, n. 6, p. 374. L'A. osserva che una soluzione ideale per risolvere le problematiche relative agli assetti interni delle banche transfrontaliere potrebbe essere la sottoscrizione di accordi tra le autorità preposte alla risoluzione delle crisi e le banche cd. *global systemically important*.

L'efficacia di tali testi normativi è legata ad una innovazione del quadro ordinario di riferimento; significativa, al riguardo, è l'osservazione avanzata da un'attenta dottrina secondo cui in vista della corretta gestione transfrontaliera delle crisi sono attuabili diverse misure correttive: (a) la *full universal insolvency*; (b) la *territorial insolvency*; (c) la *modified universal insolvency*<sup>23</sup>.

La BRRD, su un piano generale, obbliga le banche a predisporre piani di ristrutturazione o risanamento (cd. *recovery plans*) che sono monitorati dalle autorità del SEVIF; mentre a livello nazionale le *authorities* conservano compiti di intervento per la definizione dei piani di risoluzione (cd. *resolution plans*) per le banche in crisi<sup>24</sup>. In tale contesto, occorre far presente che l'uscita dall'UE del Regno Unito per effetto della *Brexit* comporterà l'esigenza di spostare la sede dell'EBA – attualmente operante nella 'City' – e, dunque, un ripensamento del riparto di competenze tra gli organismi che compongono il SEVIF.

Più in particolare, le autorità designate alla gestione delle crisi nella BRRD sono abilitate ad attivare uno strumentario di interventi: (i) la vendita delle linee di *business* dell'ente creditizio; (ii) la creazione di una banca ponte (cd. *bridge bank*); (iii) la separazione in «bad bank/good bank» e l'utilizzo di meccanismi di *bail-in*. Si è in presenza di un complesso sistema procedimentale che innova profondamente il quadro della supervisione bancaria, nell'intento di superare i limiti della regolazione emersi nel corso dei recenti eventi di patologia finanziaria.

A ben considerare, le modifiche disciplinari che verranno introdotte a seguito dei negoziati per la *Brexit* potranno comportare mutamenti delle logiche operative fi-

---

<sup>23</sup>Così GALLETTI D., *L'insolvenza transfrontaliera nel settore bancario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, V, p. 546 ss.

<sup>24</sup>Nello specifico, il provvedimento delinea un sistema di intervento complesso, composto da misure di (a) preparazione e prevenzione (tra cui la predisposizione ed il costante aggiornamento dei piani di risanamento); (b) intervento precoce; (c) risoluzione delle crisi. Con riguardo a quest'ultimo punto, la Commissione prevede talune procedure alternative a quelle ordinarie d'insolvenza finalizzate a ristrutturare o liquidare un ente il cui dissesto sia dichiarato dall'autorità competente o dall'autorità di risoluzione delle crisi «quando non si possa ragionevolmente prospettare di evitarne il fallimento in tempi ragionevoli e l'azione di risoluzione della crisi sia necessaria nell'interesse pubblico» (art. 27).

nora osservate in ambito UE<sup>25</sup>. Si intravedono, infatti, cambiamenti (nelle relazioni tra gli Stati membri) che interagiscono sotto il duplice profilo vuoi dell'adozione di linee comportamentali di maggiore *coesione* ed *unitarietà*, vuoi della presa d'atto della impossibilità di conservare legami diversi da quelli economico-commerciali con i paesi dell'Unione<sup>26</sup>.

Passando ad un esame analitico delle forme di intervento sopra menzionate, va in primo luogo fatto presente che nella procedura di *vendita* è consentito il trasferimento della proprietà (di tutta o parte delle attività della banca) a condizioni di mercato. Si prescinde, quindi, dal previo consenso degli azionisti e si fa riferimento alle norme comunitarie che disciplinano la materia degli aiuti di Stato.

Nel delineato contesto viene riconosciuto un ruolo specifico alla cd. *bridge bank*, cui è ascritta la funzione di facilitare il trasferimento della totalità (o parte) delle operazioni di *business* dell'istituto in crisi. Tale 'banca ponte' (di proprietà di una o più autorità pubbliche) appare, dunque, finalizzata all'obiettivo di consentire la continuità dell'esercizio dei servizi essenziali alla clientela (erogazione del credito e deposito delle somme di denaro), nonostante l'assoggettamento a procedura di risoluzione della banca in crisi.

Da ultimo, la BRRD prevede la separazione «bad bank/good bank», in vista della finalità di introdurre uno specifico veicolo di gestione nel quale far confluire le attività non più recuperabili della banca in *default*. Rilevanti, sul punto, appaiono le considerazioni formulate dalla dottrina che non ha mancato di sottolineare come «la *bad bank* dovrebbe essere gestita in economicità e con una prospettiva di rendimento a termine interessante e coerente con il profilo di rischio assunto»<sup>27</sup>. Si individua, quindi, un quadro regolamentare nel quale l'esito positivo dei piani di salvataggio risulta fondato su forme di interazione attiva tra intervento pubblico ed autonomia pri-

---

<sup>25</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *The UK referendum and Brexit hypothesis (The way out perspective and the convenience to 'remain united')*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2016-05, pp. 7-8.

<sup>26</sup>Cfr. BECK – GROS – SCHOENMAKER, *On the Design of a Single Resolution Mechanism, in European Parliament, Directorate General for Internal Policies, Note, February 2013*, pp. 6-7.

<sup>27</sup>Cfr. SCARDOVI, *Asimmetrie informative, fallimento del mercato e bad bank: esperienze internazionali e proposte per l'Italia*, in *Bancaria*, 2009, n. 11, p. 71.

vata.

Da sottolineare sotto il profilo della innovazione recata al sistema finanziario europeo la specificità dei meccanismi di *bail-in*, a base dei quali v'è l'intento del legislatore comunitario di porre un freno ai flussi monetari in uscita dalle banche in crisi verso creditori non garantiti.<sup>28</sup> Tale procedura nella BRRD è formulata in modalità semplificate, demandando cioè alle *authorities* di vigilanza la facoltà di imporre (in caso di necessità) ai creditori di una banca la conversione dei crediti in azioni ordinarie di quest'ultima.

Tale strumento si presta ad un'interpretazione che – in vista di una piena fattibilità del programma di risoluzione delle crisi<sup>29</sup> – sovverte le logiche del mercato fino ad oggi raccordate alla tutela dei risparmiatori/creditori delle banche<sup>30</sup>.

Ancora una volta, appare confermata la tendenza a superare le diversità esistenti tra i paesi UE con misure orientate alla determinazione di rigidi criteri di *omogeneizzazione* disciplinare. Non a caso la dottrina ha osservato al riguardo che sebbene gli interventi comunitari *in subjecta materia* siano volti a colmare il *gap* normativo esistente, gli obiettivi della direttiva in esame risultano forse eccessivamente ambiziosi, tali cioè da risolversi in un sostanziale loro abbandono di fronte alle difficoltà rivenienti dalle condizioni in cui oggi versa l'Unione<sup>31</sup>.

Ancora una volta, assume fondamentale rilievo – anche al fine di scongiurare il rischio di pericolosi arbitraggi regolamentari – la considerazione contenuta nel preambolo della direttiva sopra indicata, secondo cui «occorre trovare un equilibrio tra la necessità di lasciare alle autorità di vigilanza la discrezionalità con riguardo alla

---

<sup>28</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, cit., p. 150.

<sup>29</sup>Sul punto BERNARDI, *op. cit.*, p. 51.

<sup>30</sup>Va, inoltre, tenuto presente che le autorità competenti possono intervenire nel caso in cui una banca non è più in grado di soddisfare i requisiti minimi di capitale. Al riguardo, la nuova regolamentazione prevede la nomina di un *manager* per un periodo limitato qualora vi sia un significativo deterioramento degli *asset* patrimoniali ed in presenza di rischi per la sana e prudente gestione dei depositi. Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Consultation on Technical Details of a Possible Crisis Management Framework for financial institutions*, cit., p. 3. Il *manager* acquisirebbe tutti le competenze dei dirigenti della società e non avrebbe alcun potere di agire sui diritti degli azionisti.

<sup>31</sup>Cfr. RUSSO C., *The UK and proposed EU bank resolution and recovery regimes: clash of the Titans?*, in *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, 2012, vol. 5, n. 3, p. 87.

specificità di ciascun caso e la necessità di garantire parità di condizioni operative»<sup>32</sup>.

3. Il quadro dei rimedi esperibili per la risoluzione delle crisi bancarie comprende – come si è detto – gli strumenti di intervento pubblico a sostegno degli enti creditizi in difficoltà. Più in particolare, vengono qui in considerazione i processi di *bail-out*, piani di salvataggio finanziario che si caratterizzano per le peculiarità assunte da tale forma di intervento dello Stato nell'economia<sup>33</sup>.

Occorre premettere che la progressiva diffusione di *policy* del tipo “too big to fail” ha favorito il ricorso a misure di risanamento di tal genere; queste, infatti, sono servite, in alcuni paesi europei, a nazionalizzare talune banche di grandi dimensioni (ad esempio *Northern Rock*). L'adozione di tale tipologia di salvataggio, essendo avvenuta tra l'altro utilizzando i depositi dei risparmiatori, ha sollevato non pochi interrogativi in ordine alle implicazioni di siffatta interazione col comparto bancario<sup>34</sup>.

Sul punto la dottrina britannica non ha mancato di sottolineare che «gli aiuti pubblici da parte dello Stato finiscono per falsare la concorrenza e distorcere l'ordinato svolgimento delle negoziazioni finanziarie»<sup>35</sup>. Tale osservazione appare in linea con la tesi secondo cui il *bail-out* rappresenta una soluzione “indolore” di breve durata utilizzata dai *policy makers*; ciò in quanto si garantisce il funzionamento dei servizi essenziali della banca, peraltro producendo, in taluni casi, situazioni di disequilibrio tra gli operatori economici<sup>36</sup>.

---

<sup>32</sup>Si v. il *considerando* n. 97 della direttiva 2014/59/UE.

<sup>33</sup>Cfr. FREIXAS – MAYER, *Banking, finance, and the role of the state*, in *Oxford Review of Economic Policy*, 2011, vol. 27, n. 3, p. 406. Ed anche HAKENES – SCHNABEL, *Banks without parachutes: competitive effects of government bail-out policies*, in *Journal of Financial Stability*, 2010, vol. 6, n. 3, pp. 156-157, ove viene osservato che «bail-outs lead to higher risk-taking among the protected bank's competitors, independently of transparency; the reason is that the prospect of a bailout induces the protected bank to expand, which intensifies competition in the deposit market, depresses other banks' margins, and thereby increases risk-taking incentives».

<sup>34</sup>Cfr. RUSSO C., *Bail Out Plans: Do They Really Envision State Exit and Bank Repayments? A View from a Competitive Assessment Perspective*, in *European Business Law Review*, 2010, vol. 21, n. 4, p. 493.

<sup>35</sup>Cfr. GIBSON-BOLTON – REISS, *Bank bailouts, state aid and the financial crisis*, in *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, 2009, vol. 2, n. 4, p. 162.

<sup>36</sup>Sul punto HÜPKES, *Allocating Costs of Failure Resolution. Shaping Incentives and Reducing Moral Hazard*, in *Cross-border bank insolvency*, a cura di Rosa Lastra, Oxford University Press, 2011, p. 104. Viene notato che nei processi di risoluzione «outcomes should be closely aligned with

A ben considerare, la scelta di intervenire attraverso piani di *bail-out* potrebbe determinare fenomeni di *moral hazard*; si fa presente, tuttavia, che questi possono essere contrastati predisponendo strumenti di copertura del rischio di liquidità ed adottando una *più* intensa azione di vigilanza sulla solidità delle banche<sup>37</sup>. Da qui l'esigenza, avvertita soprattutto dal legislatore britannico, di prevedere specifici strumenti operativi che se, da un lato, hanno evitato il rapido contagio dei rischi sistemici tra gli istituti bancari, dall'altro si sono tramutati in fattori distorsivi della realtà di mercato<sup>38</sup>.

Si comprende, quindi, il dibattito sulla introduzione di opportune modifiche a siffatta forma d'intervento, nella prospettiva di predisporre idonei accordi di natura privata per la composizione negoziale delle crisi<sup>39</sup>. E' emersa, dunque, la consapevolezza di ricercare soluzioni alternative, in quanto l'efficacia di un piano di *bail-out* dipende principalmente dalla reale capacità dello Stato di assicurare il sostegno finanziario dell'ente in difficoltà<sup>40</sup>. Non v'è dubbio che l'efficacia dei salvataggi pubblici in parola risiede nella disponibilità da parte delle forze governative di impegnare ingenti somme di denaro al fine di consentire una equilibrata e tempestiva ristrutturazione della banca in *default*<sup>41</sup>.

Da qui l'esigenza di stabilire innovativi schemi procedimentali volti a migliorare la tutela dei soggetti coinvolti nel fallimento dell'ente creditizio, limitando peraltro l'impiego delle risorse dei depositanti.

Significativa, sul punto, appare la considerazione secondo cui «il ricorso a sal-

---

expectations; market participants holding secured claims, segregated assets, and insured deposits should expect that there is a high likelihood that their claims will be protected in case of the failure of their counterparty whereas equity holders and general unsecured creditors should expect to bear losses in case of failure» (p. 108).

<sup>37</sup>Cfr. STAIKOURAS, *Universal Banks, Universal Crises? Disentangling Myths from Realities in Quest of a New Regulatory and Supervisory Landscape*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2011, vol. 11, n. 1, p. 170.

<sup>38</sup>Cfr. AYOTTE – SKEEL JR., *Bankruptcy or Bailouts?* cit., p. 471. In particolare, viene osservato che l'utilizzo delle procedure concorsuali è preferibile rispetto ad un intervento *ad-hoc* di salvataggio.

<sup>39</sup>Si v. FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE e BANCA MONDIALE, *An Overview of the Legal, Institutional, and Regulatory Framework for Bank Insolvency*, 17 aprile 2009.

<sup>40</sup>Cfr. HUERTAS, *The Road to Better Resolution: From Bail-Out to Bail-In*, cit., pp. 2-3.

<sup>41</sup>Cfr. HÜPKES, *Form Follows Function' – A New Architecture for Regulating and Resolving Global Financial Institutions*, in *European Business Organization Law Review*, 2009, vol. 10, n. 3, p. 373.

vataggi pubblici ha causato non soltanto elevati costi per i risparmiatori, ma anche alterato l'andamento del sistema finanziario attraverso momentanee fasi di stabilità che hanno avuto come conseguenza la diffusione di nuovi rischi di fallimento»<sup>42</sup>. È evidente come tale assunto sottolinei la necessità di definire le metodologie da utilizzare per la risoluzione delle crisi bancarie; ciò, nel presupposto che debbano essere evitate le implicazioni dei fallimenti creditizi e, dunque, l'incidenza negativa di quest'ultimi sulla corretta ed efficiente allocazione delle risorse finanziarie<sup>43</sup>.

Diviene possibile prospettare una prima conclusione in ordine alle conseguenze di un indiscriminato e disinvolto ricorso a piani di assistenza pubblica nei confronti delle imprese in difficoltà<sup>44</sup>. A ben considerare, quest'ultimo si è risolto in una sistematica lievitazione dei costi a carico dei depositanti, sottoposti – tra l'altro – ad una inevitabile erosione del valore dei loro risparmi<sup>45</sup>. Conseguentemente deve ritenersi che il coinvolgimento dei soggetti privati nei processi di ristrutturazione del debito delle banche in crisi, ove si risolve in una alternativa all'intervento pubblico a favore degli intermediari suddetti, presenta riflessi (non ancora ben identificati) sull'equilibrio del mercato, incidendo sul rapporto *fiduciario* che – come è noto – deve caratterizzare la relazione banca/clienti.

Pertanto, si evince la necessità di ricercare un modello di *governance* delle crisi bancarie che eviti il coinvolgimento dei depositi dei contribuenti nel ripianamento delle perdite rivenienti dalla *mala gestio* delle banche<sup>46</sup>. Ove ciò si verifici, si avrebbe una ingiustificata salvaguardia di soggetti che hanno agito in modalità contrarie ai canoni di trasparenza e correttezza. Come è stato, al riguardo, esattamente sottolineato si finirebbe con l'ignorare comportamenti scorretti che hanno trovato espressione

---

<sup>42</sup>Cfr. HERRING, *Wind-Down Plans as an Alternative to Bailouts*, Pew Financial Reform Project, Briefing Paper n. 15, 2009, pp. 1-2.

<sup>43</sup>Cfr. BOLZICO – MASCARÒ – GRANATA, *Practical Guidelines for Effective Bank Resolution*, The World Bank Latin America and the Caribbean Region Poverty Reduction and Economic Management Department, *Policy Research Working Paper 4389*, 2007, pp. 20-25.

<sup>44</sup>Cfr. HERRING, *Wind-Down Plans as an Alternative to Bailouts*, cit., p. 2.

<sup>45</sup>Cfr. CARMASSI - LUCHETTI - MICOSSI, *Overcoming Too-Big-to-Fail. A Regulatory Framework to Limit Moral Hazard and Free Riding in the Financial Sector*, cit., p. 40.

<sup>46</sup>Cfr. BROZZETTI, *Ruolo delle autorità di vigilanza nella gestione e prevenzione della crisi dei gruppi appartenenti al mercato finanziario*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2010, n. 2, p. 454.

nelle 'esposizioni fuori bilancio', nonché facendo affidamento su un effetto di *leverage* che contribuisce alla propagazione del rischio sistemico<sup>47</sup>. Non v'è dubbio che la prospettiva di una revisione delle tecniche riorganizzatorie delle banche in crisi dovrà evitare interventi dei governi nazionali (attraverso flussi di denaro pubblico) a seguito dei quali i cd. *taxpayers* abbiano a subire le esternalità negative dell'attività bancaria<sup>48</sup>.

4. Nel quadro normativo inglese assume specifico rilievo l'emersione di innovative forme organizzative preordinate alla rapida risoluzione delle crisi (cd. *going concern solutions*) attraverso modalità di gestione ordinata e prevedibile delle ristrutturazioni e liquidazioni bancarie<sup>49</sup>. Ci si riferisce, nello specifico, ai meccanismi di *bail-in* (cd. *debt write-down o debt conversion*)<sup>50</sup> – introdotti mediante il *Banking Act 2009*<sup>51</sup> – procedure di risanamento delle imprese in dissesto consistenti essenzialmente nella conversione delle passività mediante sottoscrizione di azioni di nuova emissione.

Più in particolare, le operazioni di *bail-in* consentono di ripartire il peso finanziario del salvataggio tra azionisti, portatori di capitale ibrido (con capacità di assorbire le perdite) e titolari di debito subordinato. In altri termini, obiettivo principale del regime di *bail-in* è quello di assicurare il ritorno della banca a condizioni di stabilità e

---

<sup>47</sup>Cfr. HÜPKES, *Complicity in complexity: what to do about the 'too-big-to-fail' problem*, in *Journal of International Banking and Financial Law*, 2009, vol. 24, n. 9, p. 515. Viene osservato che l'intervento pubblico di salvataggio alimenta la diffusione di comportamenti opportunistici (*moral hazard*) e determina fenomeni distorsivi della concorrenza tra le imprese.

<sup>48</sup>Sul punto RUSSO C., *Le riforme della regolamentazione dei rischi bancari: un'analisi comparata del sistema statunitense e di quello europeo*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2010, n. 2, p. 565.

<sup>49</sup>Si fa riferimento, in particolare, all'ampio dibattito relativo all'attivazione di strumenti alternativi per la composizione della crisi dell'impresa bancaria; più precisamente, in sede di Consiglio ECOFIN (del 27 giugno 2013) i ministri delle finanze dei paesi membri hanno raggiunto un accordo sulle regole da applicare in situazioni di fallimento degli enti creditizi.

<sup>50</sup>Attraverso le operazioni di *bail-in* viene conferito alle *authorities* di vigilanza il potere di convertire in capitale talune passività della banca in fallimento. Obiettivo principale dello strumento di *bail-in* è la protezione dei creditori chirografari che, in determinate circostanze, possono richiedere il proprio credito (in tutto o in parte) nei confronti della banca in dissesto.

<sup>51</sup>Il *Banking Act 2009* costituisce uno dei più importanti provvedimenti normativi emanati dalla legislazione britannica in seguito alla recente crisi finanziaria. Esso sostituisce il previgente *Banking (Special Provisions) Act 2008*, che era stato introdotto quale misura temporanea di emergenza successivamente allo scandalo della banca *Northern Rock*. Il provvedimento si compone di variegate procedure operative che possono essere utilizzate dalle *authorities* in caso di dissesto delle banche.

sufficiente autonomia finanziaria<sup>52</sup>.

Ciò posto, le operazioni di *bail-in* si compongono di due fasi: la predisposizione del 'piano di conversione' dei crediti subordinati e l'azzeramento delle passività presenti nel capitale sociale della banca in difficoltà<sup>53</sup>.

Si tende, quindi, a ricondurre – nel momento procedimentale che precede la dichiarazione di insolvenza – il passivo accumulato a quote di attivo patrimoniale. A ben considerare, tuttavia, il processo di *bail-in* dovrebbe essere applicabile solamente a talune classi di creditori (cd. *senior creditors*), le cui richieste si inseriscono nei piani di conversione, a seguito alla valutazione dei crediti subordinati (cd. *subordinated creditors*) e del patrimonio netto.

Da qui l'evidente pericolosità di un generalizzato ricorso a tale meccanismo di risoluzione, che fa riferimento ad una conoscenza (da parte dei risparmiatori) della consistenza finanziaria degli intermediari, di certo non ancora riscontrabile nella gran parte dei paesi UE, siccome è stato puntualmente sottolineato dalla dottrina<sup>54</sup>.

A ciò si aggiunga che i piani di *bail-in* presentano delle criticità con riguardo alla effettiva valutazione delle passività registrate dalle imprese in crisi; sicché, in caso di ingenti perdite di queste ultime potrebbero le autorità di settore essere incentivate a far ricorso a piani di *bail-out* (per procedere alla ricapitalizzazione della banca)<sup>55</sup>.

E' evidente, dunque, come l'innovazione procedimentale in parola modifica profondamente l'attuale sistema delle forme di risoluzione delle crisi bancarie. Più in

---

<sup>52</sup>Si v. il *considerando* n. 45 della BRRD.

<sup>53</sup>Cfr. HUERTAS, *The Road to Better Resolution: From Bail-Out to Bail-In*, cit., pp. 12-18. In particolare, vengono analizzate due strategie di *bail-in*: il cd. «solvent wind-down approach» e il cd. «conversion approach». Inoltre, sono identificati gli obiettivi delle operazioni di *bail-in*: (a) assicurare che le *authorities* abbiano i poteri necessari per intervenire tempestivamente nelle situazioni di crisi; (b) identificare le competenze delle autorità del paese di origine e del paese ospite; (c) proteggere gli *assets* delle banche attraverso sufficienti scorte di capitale; (d) garantire l'adeguata corrispondenza tra le misure di *bail-in* e gli interventi di ristrutturazione del patrimonio.

<sup>54</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *L'Unione Bancaria Europea*, cit., p. 110; ELLIOTT, *Cyprus bailout: Dijsselbloem's U-turn creates chaos in the markets*, in *The Guardian*, 25 March 2013, disponibile su [www.theguardian.co.uk](http://www.theguardian.co.uk); CRIMMINS – CRUISE, *Rethinking banking risks after Cyprus*, in *International Herald Tribune*, 16 April 2013, p. 20; DRAGHI – CONSTÂNCIO, Frankfurt am main, 4 April 2013, *ECB: Introductory statement to the press conference (with Q&A)*.

<sup>55</sup>Cfr. GLEESON, *Bank resolution and bail-ins in the context of bank groups*, in *Law and Financial Markets Review*, 2012, vol. 6, n. 1, p. 61.

generale rilevano le delicate questioni che si pongono con riguardo alle specifiche responsabilità da attribuire alle *authorities* competenti<sup>56</sup>.

Ed invero, si darebbe il via a forme di intervento che – incidendo sulle disponibilità economico patrimoniali della clientela bancaria – sovvertono (soprattutto in alcuni Stati come l'Italia) i tradizionali criteri di salvaguardia nel passato a questa riconosciuta dai pubblici poteri. Ciò anche se detti meccanismi incidono positivamente ai fini di una attenuazione di un deprecato sistema di «socializzazione delle perdite», valutato criticamente dalle competenti autorità tecniche preposte alla supervisione del settore finanziario<sup>57</sup>.

Significative, al riguardo, appaiono le indicazioni contenute nella proposta di regolamento della *Bank of England* e della *Federal Deposit Insurance Corporation* in merito alla opportunità di definire puntuali criteri disciplinari delle operazioni di *bail-in*, individuando un'unica autorità competente per la realizzazione ed organizzazione delle misure in parola<sup>58</sup>.

Tale orientamento regolamentare fonda sulla *unicità* del comando (*i.e.* sulla identificazione di forme univoche per la gestione dei processi in parola) il superamento di *difficoltà* operative e, dunque, la possibilità che abbiano a determinarsi disparità di trattamenti in sede applicativa del *bail-in*<sup>59</sup>. Va da sé che detto criterio disciplina-

---

<sup>56</sup>Cfr. MASTERS – OAKLEY – NASIRIPOUR, *UK ready to 'trust' US over failing banks*, in *Financial Times*, 10 dicembre 2012. Ed anche MASTERS – GILES, *US and UK unveil failing banks plan*, in *Financial Times*, 10 dicembre 2012.

<sup>57</sup>Si v. CARLI G. sulla politica di cd. 'socializzazione delle perdite', nella quale si lamentava l'invalente ipertrofia statale che vedeva lo Stato coinvolto in attività non proprio attinenti alla gestione della cosa pubblica. In particolare, si tendeva a traslare i costi delle crisi bancarie sui depositi dei risparmiatori, incidendo negativamente sul ciclo produttivo degli operatori economici (aumento delle imposte, taglio dello Stato sociale, aumento del costo del lavoro). Tale politica, contraltare della cd. 'privatizzazione dei profitti', si è resa necessaria per contrastare fenomeni di *patologia* finanziaria verificatisi durante gli eventi di crisi.

<sup>58</sup>Si v. FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION – BANK OF ENGLAND, *Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions*, 10 dicembre 2012. In dottrina, si v. DAVIES P., *Federal Deposit Insurance Corporation and Bank of England memorandum on resolving globally active systemically important financial institutions*, in *Law and Financial Markets Review*, 2013, vol. 7, n. 6, pp. 304-305.

<sup>59</sup>Si v. HM TREASURY, *Banking reform: delivering stability and supporting a sustainable economy*, giugno 2012, p. 40, ove si precisa che l'utilizzo dello strumento del *bail-in* «is necessary to ensure that at least some unsecured non-capital liabilities can absorb losses without having to put a bank or part of it into insolvency».

re, per quanto valido nella sua implicazione esecutiva, non può essere ritenuto esauritivo ai fini di un ottimale impiego della procedura in esame che reca in sé motivi di perplessità connessi alla complessità delle valutazioni ad essa sottese, di cui sopra si è detto.

Da quanto precede, può dirsi che le procedure di risoluzione si stanno spostando verso meccanismi privati di composizione delle crisi<sup>60</sup>. E' evidente, peraltro, che il richiamato orientamento dei regolatori – verso forme di coinvolgimento dei privati nelle procedure di risanamento delle banche in dissesto – potrebbe risolversi in una alterazione dei criteri cui si ricollega la stabilità dei sistemi finanziari, ove a seguito dell'applicazione delle procedure in parola si determini una *fuga* dal mercato, con relativa implosione dei meccanismi produttivi.

5. Passando ad esaminare l'evoluzione della disciplina inglese sulle insolvenze bancarie, va in primo luogo fatto presente che, dopo la crisi finanziaria e l'inaspettato esito del voto sulla *Brexit* si registrano gravi turbolenze sul comparto bancario della Gran Bretagna<sup>61</sup>. Come è avvenuto nel resto dell'UE, tali eventi hanno dato il via ad un processo di modifica del complesso disciplinare che in tale paese regola il settore creditizio; si evidenziò, infatti, l'insufficienza delle misure poste a salvaguardia degli operatori del mercato e, dunque, i limiti delle forme di cooperazione esistenti tra le diverse autorità di vigilanza<sup>62</sup>.

A ben considerare nel Regno Unito, a fronte di talune incertezze *in subiecta materia* connesse alle carenze del processo di armonizzazione degli strumenti operativi, rilevano le contraddizioni di un *regulatory framework* non in grado di assicurare *uniformità* ed *unitarietà* delle politiche d'intervento. Ed invero, al presente, non sembrano siano stati attivati processi strutturali idonei a determinare valide condizioni di *omogeneizzazione* dei regimi di risoluzione delle crisi bancarie. Devono ritenersi, per-

---

<sup>60</sup>Cfr. GLEESON, *op. ult. cit.*, p. 13.

<sup>61</sup>Sul punto CAPRIGLIONE, *Brexit: an anti-historical divorce which can change the EU*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2016, vol. 5, Part 1, p. 7.

<sup>62</sup>Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, Comunicato stampa, Bruxelles, 6 giugno 2012, p. 2.

tanto, non superate le difficoltà riconducibili a forme procedurali degli intermediari in *default* divenute ormai obsolete<sup>63</sup>.

Da qui la riconosciuta necessità di procedere ad una ridefinizione dell'attuale sistema regolatorio, vuoi attraverso una tempestiva ed ordinata ristrutturazione delle banche, vuoi mediante la prevenzione dei rischi sistemici che, come già si è sottolineato, recano profonde turbative all'equilibrato svolgimento dell'attività finanziaria<sup>64</sup>. E' evidente come su tale realtà incida la *Brexit* i cui effetti, nell'incrementare le incertezze che hanno caratterizzato la definizione dei meccanismi di risoluzione, di certo appaiono destinati a rendere ancora più difficile la transizione alla nuova regolazione europea<sup>65</sup>.

Ferme restando le considerazioni dianzi esposte in ordine agli interventi previsti nella BRRD sulle crisi bancarie<sup>66</sup>, devono qui essere analizzati i particolari piani di risanamento (cd. *recovery plans*) e quelli di liquidazione degli enti creditizi (cd. *resolution plans*), gli uni e gli altri in grado di introdurre formule operative preordinate ad una rapida risoluzione delle situazioni di patologia in cui possono incorrere gli istituti bancari<sup>67</sup>.

Significative, al riguardo, appaiono le considerazioni formulate dal *Financial Stability Board*, il quale nell'esaminare i meccanismi di cui trattasi fa presente come l'azione da questi svolta dovrebbe essere finalizzata essenzialmente ad una salvaguardia delle banche realizzata previo assorbimento delle perdite da parte di azionisti

---

<sup>63</sup>Cfr. HUPKES, *Bank Insolvency: the last frontier*, in *Towards a New Framework for Financial Stability*, a cura di Mayes, Pringle e Taylor, London, Central Banking Publications Ltd, 2009, p. 185.

<sup>64</sup>Cfr. RANDELL, *The great British banking experiment: will the restructuring of UK banking show us how to resolve G-SIFIs?*, in *Law and Financial Markets Review*, 2012, vol. 6, n. 1, pp. 41-49.

<sup>65</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *Incidenza della Brexit sui rapporti bancari e finanziari*, in *Federalismi.it*, 16, 2017, p. 10.

<sup>66</sup>Si v. il par. 4.4.3 della relazione alla proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio "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".

<sup>67</sup>Appare necessario porre in evidenza la distinzione tra *insolvenza* e *illiquidità*: si definisce *insolvenza* la situazione finanziaria in cui le passività superano le attività, mentre *illiquidità* la situazione di temporanea difficoltà di cassa ovvero qualora si è momentaneamente in grado di far fronte ai debiti maturati alla scadenza.

e creditori<sup>68</sup>. Anche tale *global regulator* sembra, quindi, favorevole ad un cambiamento disciplinare fondato su una innovativa partecipazione di tutti coloro che, a vario titolo, sono in rapporto con la banca caduta in dissesto; va da sé che la validità di tale linea guida dovrà essere raccordata al grado di coinvolgimento degli operatori del mercato nel ripianamento delle perdite degli enti in crisi.

Più in particolare, per quanto riguarda i ‘piani di risanamento’ (cd. *recovery plans*), le modalità d’intervento si articolano in momenti diversi. Nella fase anteriore al dissesto rileva la richiesta alla banca della loro definizione in vista di un pronto ripristino dello stato finanziario dell’ente. Trattasi di una misura di prevenzione che si estrinseca nell’elaborazione, da parte dell’istituto in crisi, di programmi di emergenza nei quali il recupero delle attività patrimoniali dell’ente risulta sostanzialmente fondato sulla identificazione analitica dei mezzi e degli strumenti adeguati al conseguimento della cennata finalità<sup>69</sup>. E’ evidente come detti ‘piani’ siano predisposti per ridurre la probabilità di fallimento della banca insolvente attraverso iniezioni di liquidità (o interventi sul capitale), tali da contenere un eventuale rischio di *default*.

Si è dunque in presenza di strumenti cd. ‘early intervention’ che si concretizzano in aumenti di capitale, restrizioni alla distribuzione dei dividendi, richiesta di supporto finanziario intra-gruppo, revisione delle strutture di gestione dei rischi e sostituzione degli amministratori<sup>70</sup>. Sotteso alla loro applicazione è l’intento di attuare

---

<sup>68</sup>Si v. FINANCIAL STABILITY BOARD, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, cit., p. 3.

<sup>69</sup>Cfr. FINANCIAL SERVICES AUTHORITY, *Recovery and Resolution Plans*, Consultation Paper, agosto 2011, n. 16, pp. 22-28; ID, *Recovery and Resolution Plans*, in *Feedback Statement 12/1*, maggio 2012, p. 9, ove vengono avanzate alcune ipotesi di riforma relative alla possibile commistione dei piani di ristrutturazione e liquidazione, alla uniformità nella raccolta delle informazioni sulle esposizioni debitorie ed infine al rafforzamento dei controlli sui dati inerenti le operazioni *cross-border*.

<sup>70</sup>Sul tema BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, Banca d’Italia, Quaderni di ricerca giuridica, ottobre 2011, n. 71, p. 149; Id, *A new framework for banking crisis management. The international debate*, lezione presentata nell’ambito del corso di Master in “Regolazione dell’attività e dei mercati finanziari” presso l’Università LUISS – Guido Carli, Roma, 23 giugno 2012, ove è stato osservato che nel caso in cui non siano realizzabili operazioni di ristrutturazione, si procede mediante attivazione di procedure di risoluzione che si sostanziano nella vendita di tutto o parte del *business* della banca (attivi, passivi, diritti), nella costituzione di una “bridge bank” (soluzione temporanea), ovvero nella separazione tra “bad bank” e “good bank”.

‘going concern solutions’ idonee ad assicurare la tutela dei creditori che partecipano all’esecuzione del piano, nonché dei debitori che ne sono destinatari<sup>71</sup>.

Non a caso orientato a supportare dette finalità appare l’art. 5, comma 3 e 4, della BRRD nella parte in cui prevede che 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<sup>72</sup>.

Passando, poi, alla valutazione delle possibili forme d’intervento successive a quelle di ‘prevenzione’ testè esaminate, rilevano i cd. *resolution plans*, la cui attuazione è rimessa alle autorità di vigilanza che hanno il compito di elaborarne la stesura, identificando i relativi contenuti in modalità atte a garantire un’ordinata risoluzione (o liquidazione) della banca in stato d’insolvenza. Più in particolare, va sottolineata l’opportunità di intervenire, per tal via, attraverso misure cd. ‘gone concern solutions’, la cui praticabilità ovviamente ha luogo nel momento in cui non sia più possibile ricorrere ad operazioni di ristrutturazione (*recovery plans*)<sup>73</sup>.

Si è, quindi, di fronte a misure di intervento *ex post* finalizzate soprattutto ad evitare fenomeni distorsivi della realtà di mercato consistenti nella diffusione di rischi sistemici e nel timore di un possibile «effetto contagio»<sup>74</sup>. Non v’è dubbio che le valutazioni al riguardo formulate dall’Organo di vigilanza sono riconducibili al persegui-

---

<sup>71</sup>Cfr. HERRING, *The Central Role of Resolution Policy in Dealing with Systemically Important Financial Institutions*, contributo presentato all’International Association of Deposit Insurers, 2011 p. 25. In particolare, viene sottolineata l’importanza della funzione di protezione dei depositi al fine di preservare la stabilità finanziaria nelle fasi antecedenti e successive alle fasi di risoluzione.

<sup>72</sup>La valutazione e la verifica dei piani di risanamento è rimessa alle autorità competenti – ai sensi dell’art. 6, comma 2, della proposta di direttiva –, le quali procedono all’analisi delle disposizioni contenute nel progetto redatto dalla banca. In ordine ai *recovery plans* di gruppo, la Commissione ha previsto che l’impresa madre prepari e presenti all’autorità di vigilanza su base consolidata un piano di risanamento per l’intero complesso societario e per ciascun ente che ne faccia parte (art. 7, comma 1).

<sup>73</sup>Orbene, se ulteriori misure di risoluzione della crisi non fossero perseguibili le autorità di controllo possono decidere di iniziare la fase di liquidazione, nel qual caso la banca cessa di esistere come entità giuridica, i realizzi sono distribuiti ai creditori secondo le regole concorsuali ed i depositanti sono tutelati dai sistemi di garanzia dei depositi.

<sup>74</sup>Cfr. FOX – KINGSLEY – PUTNIS – RANDELL, *Unfinished testaments: the blueprints for recovery and resolution*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, dicembre 2011, p. 708.

mento di finalità d'interesse generale, in primo luogo l'obiettivo della tutela dei depositanti. Da qui la rilevanza pubblicistica ascrivibile alla procedura in parola, che si inquadra nel complessivo contesto delle misure preordinate al regolare funzionamento dei mercati finanziari<sup>75</sup>.

Va da sé che l'ordinata risoluzione delle crisi bancarie dopo la *Brexit*, non potrà prescindere da un'attenta opera di coordinamento tra le diverse giurisdizioni ed autorità di supervisione.<sup>76</sup> Conseguie l'opportunità di introdurre appositi meccanismi relazionali che consentano forme di cooperazione maggiormente progredite rispetto a quelle oggi riscontrabili; nelle quali, cioè, il coordinamento tra gli interessi dei differenti paesi a confronto sia la risultanza di un *comune* guardare verso la meta di una Europa più coesa e solidale<sup>77</sup>.

Non a caso la dottrina, sul punto, ha tenuto a sottolineare che le disposizioni contenute nella BRRD «which may well be helpful in certain countries with more restrictive corporate law regimes, will be seen as limiting the powers of banking groups in countries such as the U.K.»<sup>78</sup>. Connessa alla costruzione disciplinare in parola è, poi, la proposta avanzata in sede tecnica di introdurre uno specifico sistema di assorbimento delle perdite per le *global systemically banks institutions*, previa definizione

---

<sup>75</sup>Cfr. ALEXANDER, *Bank Resolution Regimes: Balancing Prudential Regulation and Shareholder Rights*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2009, vol. 9, n. 1, p. 64.

<sup>76</sup>Cfr. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*. Torino, 2017, pp. 192-193, ove si sottolinea che «qualora Brexit dovesse comportare un minor coinvolgimento della Gran Bretagna anche nel campo della integrazione bancaria, l'unica strada che resta è quella di cogliere quanto meno alcune opportunità rispetto a uno scenario che rimane comunque sconfortante per il futuro del progetto europeo».

<sup>77</sup>Significativo, al riguardo, il contenuto del *considerando* 62 della proposta di direttiva sulle crisi bancarie secondo cui «anche se il fatto che le autorità di risoluzione delle crisi disporranno degli stessi strumenti e degli stessi poteri agevolerà un'azione coordinata in caso di dissesto di un gruppo transfrontaliero, sembrano tuttavia necessarie ulteriori misure per promuovere la cooperazione e prevenire risposte nazionali frammentarie».

<sup>78</sup>Cfr. FOX – KINGSLEY – PUTNIS – RANDELL, *op. cit.*, p. 692, ove viene notato che la normativa comunitaria prevede specifici requisiti in base ai quali il sostegno finanziario alle imprese in crisi «should be mutual and should be approved by the shareholders of both parties, neither of which is always required under English company law practice».

In tale contesto, l'ordinamento inglese ha, di recente, introdotto una specifica disciplina sui piani di ristrutturazione e liquidazione (*section 7* del *Financial Services Bill 2010*). Più precisamente, il legislatore britannico ha affidato alle autorità di controllo (in particolare la *Financial Services Authority*) il potere di emanare norme di secondo livello «to make rules requiring each authorised person (or each authorised person of a specified description) to prepare, and keep up-to-date, a recovery plan or resolution plan».

di un *set* di indicatori per la valutazione del grado sistemico dei gruppi bancari di grandi dimensioni<sup>79</sup>; proposta che individua nell'adozione delle misure ivi previste una funzione catalizzatrice nella comune ricerca di possibili soluzioni e, dunque, di una auspicabile via d'uscita dalle presenti difficoltà<sup>80</sup>.

Risulta evidente come una adeguata sintesi tra momenti interventistici pubblici e forme di regolazione privata divenga, nella logica della regolazione britannica, il percorso ottimale per ricercare nuove modalità di composizione degli interessi coinvolti nelle situazioni di crisi bancarie<sup>81</sup>.

6. Le procedure dianzi esaminate si inseriscono nella logica di un ripensamento degli ordinari meccanismi di insolvenza che, all'indomani della *Brexit*, potrebbero non essere in grado di sostenere futuri eventi di crisi. Ed invero l'uscita dall'UE lascia intravedere una frammentazione delle procedure risolutive bancarie con inevitabili squilibri nella capacità di intervento delle *authorities* di supervisione. Sotto altro profilo, la *Brexit* sembra avvalorare le indicazioni formulate da un'attenta dottrina secondo cui l'atteggiamento del Regno Unito manifesta «una sorta di *distacco* nei confronti della restante parte del continente o, più, esattamente, l'intento di non volersi far coinvolgere appieno nelle vicende di un'Europa la cui realtà è, forse, avvertita come estranea, eccessivamente lontana da quella domestica, considerata prioritaria ad ogni effetto»<sup>82</sup>.

Per cui con riguardo all'ordinamento inglese è avvertita l'esigenza di porre rimedio alla mancata correzione degli squilibri emersi a seguito della recente crisi fi-

---

<sup>79</sup>Si v. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement*, novembre 2011, p. 2.

<sup>80</sup>Cfr. PARKER, *Closing a Failed Bank. Resolution Practices and Procedures*, *International Monetary Fund*, 2011, p. 2. ove viene notato che «one of the biggest problems regarding bank resolution in countries without a special bank insolvency regime is the common inability to make prompt payment to depositors».

<sup>81</sup>Cfr. HART, *Different Approaches to Bankruptcy*, in Harvard Institute of Economic Research, *Discussion Paper*, n. 1903, 2000, pp. 4-5.

<sup>82</sup>Cfr. CAPRIGLIONE-SACCO GINEVRI, *Politica e Finanza nell'Unione Europea. Le ragioni di un difficile incontro*, cit., p. 216.

nanziaria<sup>83</sup>. In tale contesto, si collocano i cd. *contingency plans* o *living wills* (cd. ‘disposizioni testamentarie’)<sup>84</sup>, piani di assistenza finanziaria – aventi le medesime caratteristiche dei *recovery* e *resolution plans* – volti a prevenire i pericoli di imprevedibili dissesti che possono coinvolgere le cd. *systemically important financial institutions*<sup>85</sup>. Trattasi di schemi procedurali che individuano ulteriori modalità d’intervento da azionare a favore degli istituti in situazioni di difficoltà<sup>86</sup>; nello specifico, le *living wills* sono state introdotte nell’ordinamento inglese a seguito all’emanazione della *Turner Review*<sup>87</sup> ed hanno trovato puntuale sistemazione nel *Banking Act 2009*<sup>88</sup>.

Sul piano giuridico, l’ordinamento inglese prevede la regolamentazione delle «living wills» nella *section 7(1)* del *Financial Services Act 2010*. Per intendere appieno il significato dell’operatività di tali meccanismi necessita aver riguardo alla loro incidenza sugli agenti economici. Più precisamente, i *contingency plans* consentono di intervenire *ex ante* per il veloce ripristino della sostenibilità economica dell’ente creditizio colpito dal dissesto<sup>89</sup>. Di fondo emerge l’obiettivo di affrontare tempestivamente

---

<sup>83</sup>Cfr. HUERTAS, *Living Wills: How Can the Concept Be Implemented?*, Intervento al convegno “Cross-Border Issues in Resolving Systemically Important Financial Institutions”, Wharton School of Management, University of Pennsylvania, Philadelphia, 12 febbraio 2010.

<sup>84</sup>Cfr. GILES – PARKER – JENKINS, *Living wills ‘to be forced on banks*, in *Financial Times*, Londra, 15 settembre 2009. A ben considerare, le *living wills* sono comparse nella legislazione anglosassone all’indomani degli scandali che hanno colpito taluni istituti finanziari a rilevanza sistemica (*Lehman Brothers*).

<sup>85</sup>Così RUSSO, *Cosa sono e a cosa servono le living wills? Luci e ombre della futura regolamentazione*, in *Banca Impresa Società*, 2011, n. 3, p. 429.

<sup>86</sup>Cfr. KAUFMAN, *Living Wills: Putting the Caboose Before the Engine and Designing a Better Engine*, in *Managing Risk in the Financial System*, a cura di LaBrosse, Olivares-Caminal e Singh, Edwar Elgar 2011, p. 194, ove viene notato che «living wills are plans or strategies to be developed by specified large complex financial institutions including banks for winding down their operation if and when they become insolvent with minimum disruptions both to themselves and to the economy».

<sup>87</sup>Si v. FINANCIAL SERVICES AUTHORITY, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, 18 marzo 2009. Il documento definisce le misure di intervento per il miglioramento della regolamentazione finanziaria ed il rafforzamento degli *standards* prudenziali; in particolare, si ha riguardo al miglioramento della quantità, qualità e consistenza del capitale delle banche, nonché alla gestione del rischio di liquidità da parte delle istituzioni finanziarie.

<sup>88</sup>Anche nella legislazione statunitense è dato riscontrare la praticabilità di rimedi di tal genere; si veda la *section 165 d)*, *The Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (cd. *Dodd-Frank Act 2010*), Pub.L. 111-203, H.R. 4173. Si v., inoltre, le disposizioni dell’*Insured Depository Institution Rule* approvate nel settembre 2011 dalla *Federal Deposit Insurance Corporation*, dove sono previsti specifici obblighi di informazione alle autorità di vigilanza per le istituzioni finanziarie che versino in stato d’insolvenza.

<sup>89</sup>Cfr. NALBANTIAN, “Living wills” and cross-border resolution of banks, in *Butterworths Journal of International Banking & Financial Law*, 2011, vol. 26, n. 10, pp. 639-640.

gli eventi patologici nella fase iniziale della *turbolenza*, contenendo la possibile diffusione di rischi sistemici nel mercato<sup>90</sup>.

Particolare rilievo va ascritto al carattere di protezione di siffatti strumenti: (i) limitare (o modificare) l'esposizione debitoria degli istituti finanziari; (ii) incrementare il capitale disponibile; (iii) proibire talune attività economiche; (iv) modificare la struttura manageriale del gruppo societario<sup>91</sup>. Significativa, sul punto, appare la considerazione di alcuni studiosi secondo cui le *living wills* sono considerate «a recovery plan set up (and kept up to date) by the financial institution for a distressed situation»<sup>92</sup>.

Naturalmente, la predisposizione delle *living wills*, in ragione della incidenza di queste sui mercati finanziari, richiede una *omogeneizzazione* delle forme disciplinari presenti nella realtà giuridica inglese, nella quale i *contingency plans* sono adottati.<sup>93</sup> Resta fermo, infatti, l'esigenza di predisporre modalità tecniche (per la loro esecuzione) da evitare "perverse incentives" e fenomeni di *moral hazard*<sup>94</sup>.

Da ultimo, non può tralasciarsi di considerare che, sul piano della concreta attuazione di tali misure, sussistono significativi impedimenti alla efficacia delle stesse, in quanto i contenuti delle *living wills* possono essere in via di fatto contrastati dai cambiamenti riscontrabili nella realtà cui detti strumenti fanno riferimento<sup>95</sup>. Non a

---

<sup>90</sup>Cfr. LAMANDINI, *A margine dei lavori preparatori della Commissione per un EU Framework for Crisis Management in the Financial Sector: problemi vecchi e nuovi in tema di gruppi bancari in crisi*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, p. 882, ove viene condivisa l'impostazione di fondo seguita dalla Commissione secondo cui è preferibile perseguire una soluzione regolamentare volta a definire un set di misure normative da attuarsi ex ante nelle situazioni di insolvenza delle banche di grandi dimensioni.

<sup>91</sup>Cfr. ACHARYA – ADLER – RICHARDSON – ROUBINI, *Resolution Authority*, in *Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act And the New Architecture Of Global Finance*, a cura di Acharya, Cooley, Richardson e Walter, John Wiley & Sons, Inc., 2011, p. 213.

<sup>92</sup>Cfr. LASTRA – OLIVARES-CAMINAL, *From consolidated supervision to consolidated resolution*, in *Managing Risk in the Financial System*, a cura di LaBrosse, Olivares-Caminal e Singh, Edward Elgar, 2011, p. 326. In particolare, viene evidenziato che l'operatività delle *living wills* si basa su alcuni dei principi a fondamento della vigilanza di tipo consolidato. Significativa, al riguardo, la considerazione secondo cui «a living will can help avoid the chaos that would surely ensue in the event of insolvency, given the tangled web of counterparties and derivatives contracts of many banks nowadays» (p. 327).

<sup>93</sup>Sul punto KAUFMAN, *Living Wills: Putting the Caboose Before the Engine and Designing a Better Engine*, op. cit., p. 195.

<sup>94</sup>Cfr. BABIS, *The impact of bank crisis prevention, recovery and resolution on shareholder rights*, in *Law and Financial Markets Review*, 2012, vol. 6, n. 6, pp. 388-389.

<sup>95</sup>Cfr. GIUSTINIANI – THORNTON, *Post-crisis financial reform: where do we stand?*, in *Journal of*

caso la dottrina ha sottolineato che uno dei punti di debolezza di tali forme d'intervento è il frequente mutamento delle condizioni economico finanziarie dell'ente bancario che adotta la procedura in parola<sup>96</sup>. Da qui la difficoltà di ritenere attendibili i piani di salvataggio previsti in momenti diversi da quelli in cui, successivamente, potranno avere concreta attuazione.

7. Le condizioni del settore bancario globale – sul quale hanno avuto inevitabili riflessi gli scandali dell'ultimo decennio e, da ultimo, gli effetti della *Brexit* – mostrano una situazione di grave incertezza, dovuta alle differenti modalità di reazione ai *default* registrati nei diversi Stati. Tale situazione appare correlata non solo alla mancanza di adeguate regole prudenziali, ma anche dall'assenza di una disciplina uniforme a protezione delle forme operative *cross-border*<sup>97</sup>.

Ciò induce a ritenere che – nonostante le misure d'intervento adottate per il miglioramento delle procedure disciplinari sull'insolvenza bancaria – il cammino verso un compiuto assetto regolatorio della materia sia ancora lungo e pieno di incertezze. Da qui l'esigenza di individuare adeguate modalità organizzative in grado di contrastare inaspettati dissesti e di contenere i rischi di contagio sistemico.

E' ormai generalizzata la consapevolezza che le interconnessioni e la dimensione delle *global systemically banks institutions* impongono una più intensa attività di vigilanza; al riguardo, nel sistema anglosassone è apparsa indispensabile la predisposizione di piani di *recovery* (ristrutturazione) e di *resolution* (liquidazione), ambedue fi-

---

*Financial Regulation & Compliance*, 2011, vol. 19. n. 4, p. 331. In particolare, gli A. osservano che «if established through an interactive process between management and supervisors, “living wills” could help in fostering a common understanding on the structures of the group and their implications for crisis management and resolution; however, a banking group may have to adjust its own “living will” very frequently as its business evolves, and supervisors may find it difficult to assess such adjustments».

<sup>96</sup>Cfr. FELDMAN, *Forcing Financial Institution Change Through Credible Recovery/Resolution Plans: An Alternative to Plan-Now/Implement-Later Living Wills*, in Federal Reserve Bank of Minneapolis, Economic Policy Paper 10-2, 6 maggio 2010, p. 2, ove viene notato che «the firm can fall into unexpected, even fatal, financial distress in a very short period of time; rapid decline makes it impossible for the financial institution to execute unplanned, significant actions to save itself».

<sup>97</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *La finanza come fenomeno di dimensione internazionale*, in AA.VV., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di CAPRIGLIONE, Torino, 2015, p. 112.

nalizzati a prevenire intemperie e condizioni avverse<sup>98</sup>.

Si profila, dunque, un quadro ordinatorio nel quale la capacità di ripristino della struttura operativa della banca sembra essere l'aspetto centrale dei nuovi strumenti di risoluzione delle crisi<sup>99</sup>. Tuttavia occorre aver contezza delle difficoltà connesse alla realizzazione di un'opera di coordinamento disciplinare condotta a livello globale. Come giustamente osservato da un attento studioso «le notevoli differenze normative tra le realtà a confronto – e, dunque, il divario dei relativi apparati di controllo – individua un fattore di contrasto nella conciliazione di interessi talora contrapposti; ciò tenuto conto del fatto che la dimensione sovranazionale ... finisce con l'essere di ostacolo allo svolgimento di uniformi politiche di vigilanza e rischia di vanificare ogni intento riformatore»<sup>100</sup>.

E' evidente come si tenda, per tal via, a tenere distinti gli interventi con i quali i singoli Stati hanno proceduto ad adottare provvedimenti volti al salvataggio delle banche (soluzioni che trovano esplicazione in misure di carattere finanziario rimesse *ex post* alle decisioni dei governi), da quelli di natura privata (*bail-in* e *living wills*) con le loro peculiarità di tipo tendenzialmente preventivo.

In tale contesto, le misure normative adottate nel Regno Unito se per un verso denotano una presa d'atto di un necessario cambiamento dei presidi di contrasto delle crisi delle banche, per altro appaiono limitate nella loro efficacia al solo ambito nazionale. Tale elemento evidenzia una mancanza di coordinamento degli interventi in parola con i processi di rinnovamento dei meccanismi di tutela dei depositi che a livello comunitario, come si è visto, si stanno con forza delineando.

Si è in presenza di cambiamenti che – nel dar corso ad una riforma strutturale volta ad una maggiore cooperazione e collaborazione fra gli operatori del mercato – pongono, tuttavia, delicate questioni con riguardo al coordinamento degli obiettivi dianzi menzionati. Detto processo innovativo se da un lato è ritenuto necessario per

---

<sup>98</sup>Cfr. FINANCIAL STABILITY BOARD, *Resolution of Systemically Important Financial Institutions. Progress Report*, novembre 2012, pp. 13-16.

<sup>99</sup>Cfr. LA CROCE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Giur. It.*, 2010, n. 11, p. 2460.

<sup>100</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *Crisi a confronto (1929 e 2009). Il caso italiano*, Padova, 2009, p. 127.

assicurare la stabilità finanziaria mondiale, dall'altro mostra delle criticità per i differenti canoni di regolazione degli Stati. Solamente a seguito della completa attuazione di un unico paradigma normativo sui regimi speciali di risoluzione delle crisi bancarie potranno essere eliminati comportamenti protezionistici che si frappongono tuttora alla realizzazione di un integrato e condiviso assetto dispositivo.

Sul punto sembra indicativa la precisazione secondo cui «ipotizzare una realtà giuridico istituzionale caratterizzata da una omogeneizzazione dell'*agere* bancario, governandolo in modalità uniformi ... significa perseguire obiettivi di convergenza che, evitando le diversità, promuovano innovativi schemi di condivisione e, dunque, consentano la realizzazione di condizioni volte alla stabilità ed al progresso»<sup>101</sup>. Siffatta considerazione, al presente, sembra non trovi pieno riscontro ove riferita al contesto ordinamentale della Gran Bretagna nel quale si è proceduto ad un vasto processo di riforme della regolamentazione finanziaria, che è stato avviato, talvolta, senza l'opportuno raccordo operativo con l'Unione europea.

Tutto ciò ha sollevato non pochi interrogativi circa la compatibilità di tali riforme con l'apparato disciplinare esistente e relativamente alla necessità di coordinamento di detti interventi con i pregressi modelli operativi di controllo.

Alla luce di quanto precede, è possibile affermare che le misure poste in essere dal legislatore britannico, se inizialmente possono ricondursi a *policy* del tipo "too big to fail", al presente si configurano come tecniche preventive di gestione delle criticità. Ma l'adozione di tali formule disciplinari – cui incideranno le decisioni dei negoziati post-*Brexit* – appare in contrasto con il processo di armonizzazione necessario alla realizzazione di un unico *framework* normativo<sup>102</sup>. Ne consegue che il processo evolutivo della normativa inglese risulta svincolato da politiche di cooperazione volte ad una maggiore uniformità delle regole e ad una omogeneizzazione delle forme disciplinari.

---

<sup>101</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *Mercato Regole Democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, cit., p. 73.

<sup>102</sup>Cfr. CAPRIGLIONE, *Il referendum UK e l'ipotesi di Brexit. (La prospettiva del way out e la convenienza a 'restare uniti')*, in *Federalismi.it*, 7, 2016, pp. 6-7.

In conclusione, la convergenza tra le innovazioni introdotte dall'ordinamento anglosassone e le decisioni che vengono formulate nelle sedi istituzionali europee non sembra ricondurre in un ambito centralizzato il processo formativo dei criteri ordinatori della materia. Pertanto, il mantenimento della stabilità bancaria e finanziaria ed il superamento degli squilibri, che caratterizzano l'attuale processo d'integrazione economica, si scontrano con le difficoltà di perseguire – attraverso idonei presidi di contrasto – un percorso comune e condiviso di formazione delle regole.

**Andrea Miglionico**

*Lecturer in Banking and Finance Law*

*University of Reading, School of Law*