

## **La Banking Structural Reform nei principali ordinamenti nazionali: la risposta regolamentare alla crisi finanziaria**

*di Simona Giannetti*

*Dottore di Ricerca in Diritto delle Persone, delle Imprese e dei Mercati  
Dipartimento di Giurisprudenza  
Università degli Studi di Napoli "Federico II"*

### **ABSTRACT**

*The financial crisis of 2008 brought out at the European level the weaknesses of a system that already presented elements of instability. Among the initiatives adopted over the years, it appears to be of particular importance, in order to introduce a mechanism for protecting depositors / savers and to pursue a greater balance in the banking system, too interconnected with the financial-speculative one, the project to implement a universal banking reform. This paper intends to focus on reform, known as banking structural reform, already implemented by some European States and then considered by the European institutions. This reforms have the intention of making the separation of banking activities understood in the traditional sense – the collection of deposits and exercise of the credit – from the highly risky financial investment or speculative.*

### **SINTESI**

*La crisi finanziaria del 2008 ha fatto emergere a livello europeo le debolezze di un sistema che presentava già nel suo interno elementi di instabilità. Tra le tante iniziative, adottate nel corso degli anni, appare di particolare rilevanza, ai fini di introdurre un meccanismo di tutela dei depositanti/risparmiatori e perseguire un maggiore equilibrio del sistema bancario, troppo interconnesso con quello finanziario-speculativo, il progetto di attuare una riforma del modello della "Banca universale". Il presente lavoro intende soffermarsi sulla riforma, conosciuta come riforma strutturale bancaria, già attuata da alcuni Stati europei e presa in considerazione poi dalle stesse Istituzioni europee. Tale riforma ha l'intento di realizzare la separazione tra l'attività bancaria intesa nel senso tradizionale – raccolta dei depositi ed esercizio del credito – da quella di investimento finanziario altamente rischioso o speculativo.*

**SOMMARIO:** 1. La crisi internazionale e la risposta europea – 2. Il Rapporto "Liikanen": le soluzioni proposte – 3. La proposta di regolamento – 4. Obiettivi della Proposta della Commissione – 5. Il *General approach* del Consiglio UE – 6. L'applicazione della specializzazione dell'attività bancaria nei principali ordinamenti – 6.1. *Il sistema bancario nei paesi di Common Law. Stati Uniti* – 6.2 *Il sistema bancario nel Regno Unito. La Riforma Vickers* – 6.3. *Il sistema bancario francese* – 6.3.1. – (Segue) *La riforma strutturale in Francia* – 6.4. *Il modello di banca nell'ordinamento del Belgio* – 6.4.1. (Segue) *Gli effetti della crisi finanziaria e la riforma strutturale* – 6.5. L'esperienza dell'ordinamento tedesco – 7. I progetti di legge italiani sulla riforma strutturale – 8. Considerazioni conclusive

## 1. La crisi internazionale e la risposta europea

La crisi finanziaria del 2008<sup>1</sup> ha palesato come il sistema bancario e finanziario, ed in special modo la struttura del sistema di vigilanza, presentasse numerose lacune, difficoltà di coordinamento tra le autorità di vigilanza nazionali ed europee, il che rendeva opportuno rafforzare la regolamentazione e gli strumenti di vigilanza nonché incrementare la cooperazione tra le Autorità. Difatti, la struttura regolamentare e di supervisione del settore finanziario non è stata capace di contrastare la dilatazione dei rischi e di arginare lo sviluppo della crisi, rendendo necessari interventi degli Stati e delle loro banche centrali per salvaguardare la stabilità dell'intero settore finanziario.<sup>2</sup>

Le procedure di salvataggio, l'immissione di liquidità e gli interventi posti in essere dai Governi nazionali sono risultati tuttavia insufficienti a sanare la crisi di fiducia che aveva investito l'economia dei paesi industrializzati e hanno fatto emergere la necessità di rivedere gli assetti regolamentari dell'intero sistema finanziario.

La crisi e il suo propagarsi, colpendo fortemente quasi tutti gli Stati dell'Unione europea, hanno fatto emergere le carenze in merito all'insufficiente regolamentazione del modello di vigilanza armonizzata e del principio dell'*home*

---

<sup>1</sup> In generale sulla crisi finanziaria si v. M. Rispoli Farina, G. Rotondo (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Seminari di Diritto Bancario e dei Mercati Finanziari, diretti da M. Porzio, M. Rispoli Farina, Giuffrè, Milano, 2009; L. Cardia, *La crisi finanziaria internazionale e i suoi riflessi sull'economia italiana*, in *Audizione alla VI Commissione Finanze e tesoro del Senato della Repubblica*, Roma, 14 ottobre 2008; M. Draghi, *Banche e mercati: lezioni sulla crisi*, Intervento alla *Foreign Banker's Association, The Netherlands*, Amsterdam, 11 giugno 2008; M. Draghi, *Come ripristinare la stabilità finanziaria*, Intervento alla *Bundersbank Lecture 2008*, Berlino, 16 settembre 2008; M. Draghi, *Un sistema con meno regole, più capitale, meno debito, più trasparenza*, Audizione alla VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato della Repubblica, Roma, 14 ottobre 2008. Sui profili economici della crisi in Italia v. Banca d'Italia, *Bollettino economico*, n.55, gennaio 2009; per una rassegna sui profili economici europei si v. A. Felton, C. M. Reinhart (a cura di), *The first Global Financial Crisis of the 21<sup>st</sup> Century*, part II, June-December 2008, in *voxEu.org*.

<sup>2</sup> Va evidenziato il rapporto fra capitale di terzi e capitale proprio) dei sistemi finanziari – soprattutto tra il 2000 e il 2007 – quando si è assistito all'aumento dell'indebitamento di specifici debitori che, rischiando eccessivamente, hanno creato una bolla speculativa, ai quali si sono aggiunti numerosi operatori finanziari, con una maggiore propensione all'indebitamento, che hanno innalzato gli indicatori dell'intero sistema. Si v. *ex multis* V. D'apice, G. Ferri, *L'instabilità finanziaria: dalla crisi asiatica ai mutui subprime*, Carocci, 2009; G. Carosio, *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'accordo di Basilea 2*, Camera dei Deputati, 11 Marzo 2010, p. 1.

*country control*.<sup>3</sup> Era quindi evidente come la normativa nazionale non fosse stata sufficiente per attuare una politica diretta ad assicurare la stabilità del sistema finanziario europeo.<sup>4</sup> Dunque, divenne indispensabile iniziare a ripensare l'organizzazione dei poteri di controllo che avrebbe dovuto, in prospettiva, "assicurare l'equilibrio sistemico dei paesi aderenti".<sup>5</sup> Per assicurare la stabilità dell'intero sistema finanziario e la sana e prudente gestione da parte degli intermediari<sup>6</sup>, il processo di integrazione europea del mercato finanziario e bancario doveva essere associato da un lato, da un'azione di vigilanza in modo da contrastare una *competition in laxity*,<sup>7</sup> dall'altro, da una graduale convergenza della vigilanza nazionale e un coordinamento dei controlli e degli interventi attraverso la cooperazione delle Autorità nazionali.

Solo sul finire del 2009, l'Europa commissiona a un Gruppo di esperti la redazione di un parere sulle possibili soluzioni alla crisi che ha condotto al Rapporto "de Larosière", il quale ha evidenziato come, dopo 30 anni dall'emanazione della prima direttiva europea sulle banche, persistessero ancora differenze fra le normative di recepimento degli Stati nazionali, come le azioni di vigilanza fossero disuguali da uno Stato ad un altro, e come il grado di corrispondenza fra la vigilanza delle varie Autorità nazionali fosse ancora carente.<sup>8</sup>

<sup>3</sup> Per un quadro analitico delle direttive comunitarie, si v. M. Porzio, *Trattato di diritto commerciale. Sez. III. Vol. 1: Le imprese bancarie.*, Giappichelli, Torino, 2007.

<sup>4</sup> R. Costi, *L'ordinamento bancario*, 5° Ed., Bologna, il Mulino, 2012, p. 138.

<sup>5</sup> F. Capriglione, *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in Ghidini et al. (diretta da), *Concorrenza e mercato. Antitrust, Regulation, Consumer Welfare, Intellectual Property*, Milano 2012, p. 876; De Grauwe, *Design Failures in the Eurozone*, in [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org), 7 settembre 2015; P. Bofinger, *Two views of the EZ Crisis: Government failure vs market failure*, in [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org), 8 aprile 2016; R. Baldwin, T. Beck, A. Bénassy-Quéré, O. J. Blanchard, G. Corsetti, P. De Grauwe, W. Den Haan, F. Giavazzi, D. Gros, S. Kalemli-Ozcan, S. Micossi, E. Papaioannou, P. Pesenti, C. Pissarides, G. Tabellini, B. Weder di Mauro, *Rebooting the Eurozone: Step 1 - agreeing a crisis narrative*, CEPR Policy Insight N.85, novembre; S. Micossi, *What future for the Eurozone?*, in R. Baldwin, F. Giavazzi (a cura di), *Vox e-book the Eurozone Crisis: A consensus view of the causes and a few possible solutions*, settembre 2015.

<sup>6</sup> R. D'Ambrosio, *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in V. Santoro (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Milano, 2012, p. 23.

<sup>7</sup> La *competition in laxity*, ovvero "concorrenza nel lassismo", è la competizione tra le banche che include un'applicazione e un'interpretazione meno rigorosa delle leggi, in modo da favorire le stesse banche.

<sup>8</sup> Il Rapporto prevedeva solo due soluzioni per ovviare a tali carenze: la prima era quella della *Turner Review*, commissionata dalla *Financial Services Authority (FSA)* nel Regno Unito, la quale puntava ad un consolidamento delle funzioni dei poteri delle Autorità nazionali nei confronti degli

Il Rapporto “de Larosière” prevedeva, da un lato, una vigilanza macroprudenziale, con il compito di identificare anticipatamente i fattori di rischio sistemico<sup>9</sup> e fornire tempestivamente elementi di valutazione alle istituzioni nazionali, europee e a quelle incaricate della vigilanza microprudenziale, e dall’altro di rimediare al *deficit* di omogeneità dei sistemi nazionali di vigilanza. Questi obiettivi sono stati poi parzialmente raggiunti con la realizzazione dell’*European System of Financial Supervision* - ESFS (Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria - SEVIF).<sup>10</sup> In

---

intermediari finanziari operanti negli Stati, ed un abbandono o, comunque, una revisione, del principio dell’*home country control*; la seconda ipotesi, in linea con il c.d. “*trilemma finanziario*” (è una teoria che crede che l’integrazione e la stabilità finanziarie non siano compatibili con un sistema di vigilanza a base nazionale, e quindi, l’unica risposta plausibile, alla crisi finanziaria, sia il rafforzamento del federalismo), proponeva un potenziamento del federalismo che potesse da un lato, assicurare maggiore uniformità alle norme regolamentari, eliminando le deroghe dei legislatori nazionali nell’applicare le direttive europee, e dall’altro, accentrare a livello europeo compiti e poteri di vigilanza creando nuove Autorità, elaborando linee guida per una rapida riforma degli assetti di vigilanza e supervisione in Europa, fornendo suggerimenti per migliorare la regolazione dei mercati e degli intermediari, e proponendo misure coerenti con un processo evolutivo di più ampio respiro. Si v. per un approfondimento: R. D’Ambrosio, *op. cit.*, in V. Santoro (a cura di), *op. cit.*, pp. 29 e ss.; Financial Services Authority, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, Londra, marzo 2009, reperibile sul sito [www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk), p. 2; D. Schoenmaker, *Il trilemma finanziario*, in *Economic Letters*, 2011, n.111, pp. 57 e ss.; R. Maserà, *La crisi globale: finanza, regolazione e vigilanza alla luce del Rapporto de Larosière*, Roma, 2009, p. 192. La soluzione scelta dalle Istituzioni europee fu quella proposta dal Rapporto “de Larosière”, così, nella Comunicazione della Commissione, del 4 marzo 2009 per il Consiglio Europeo di primavera, dal titolo emblematico, *Guidare la ripresa in Europa* (COM (2009) 114, reperibile sul sito [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)) divenuta pietra miliare del settore, venne stabilita l’architettura di base del nuovo quadro di vigilanza finanziaria europea recependo il piano di azione proposto con l’intento di riformare le modalità di regolamentazione e vigilanza dei mercati finanziari. Successivamente con un’altra Comunicazione, la Commissione provvide a fornire maggiori dettagli sulla struttura del nuovo quadro di vigilanza e fissò i tempi per la creazione delle nuove strutture. In generale si v. M. Rispoli Farina, G. Rotondo, *La vigilanza sul sistema finanziario*, Giuffrè, Milano, 2005.

<sup>9</sup> Ai sensi dell’art. 2, comma 1, lett. c), del Regolamento istitutivo dell’ESRB, per “rischio sistemico” si intende “un rischio di perturbazione del sistema finanziario che può avere gravi conseguenze negative per il mercato interno e l’economia reale. Tutti i tipi di intermediari, mercati e infrastrutture finanziari sono potenzialmente importanti in certa misura per il sistema”.

<sup>10</sup> Su cui v. *ex multis* B. Mangiatordi, *Vigilanza finanziaria europea: a che punto siamo*, in *www.lavoce.info*, 2009, p. 1; R. Maserà, *op. cit.*, p. 163. Il SEVIF si basa su principi di flessibilità, sussidiarietà e *partnership*, per rafforzare la cooperazione tra le autorità di vigilanza; R. D’ambrosio, *op. cit.*, in V. Santoro (a cura di), *op. cit.*, p. 28, l’art. 114 TFUE va interpretato, nella specie, alla luce della sentenza della Corte di Giustizia del 2 maggio 2006 (causa C-217/04); E. Chiti, *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2010, 1, pp. 69 e ss.; C. Costa (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, D.lgs. 1° settembre 1993, n.385 e successive modificazioni*, Tomo I - Artt. 1 - 69, G. Giappichelli, Torino, 2013, p. 52. Per una più approfondita panoramica si v.: A. Enria, *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, Congresso Annuale delle Associazioni dei Mercati (AIAF, ASSIOM, ATIC-FOREX), Napoli, 2010, p. 10; C. Brescia Morra, *Le nuove autorità per la finanza europea: il miglior compromesso possibile?*, in *www.nelMerito.com*, 2010, p. 1; G. Carosio, *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all’applicazione dell’accordo di Basilea 2*, Camera dei Deputati, 11 Marzo

sostanza, il sistema di vigilanza finanziaria europea viene considerato un compromesso fra le proposte di accentramento delle competenze di vigilanza sugli intermediari presso organi e autorità europee e il mantenimento delle competenze in capo alle autorità nazionali, previo incremento del coordinamento fra le stesse.<sup>11</sup>

In quegli anni, prendeva avvio la costituzione di una vera e propria “Unione bancaria”<sup>12</sup> in grado di assicurare la stabilità finanziaria e basata su un unico *corpus* di norme dettagliate. La frammentaria architettura europea di vigilanza, tuttavia, non fu in grado di reggere la crisi dei debiti sovrani in quanto emerse, tra il 2009 e il 2010,<sup>13</sup> in maniera evidente il legame tra finanze pubbliche e salvataggi delle banche, innescando un circolo vizioso.<sup>14</sup>

Sulla base di tali premesse è nato il progetto della c.d. *Banking Union*, che si avvia con l’attribuzione di poteri di vigilanza alla BCE,<sup>15</sup> ossia con la creazione (nel settembre 2012), del primo pilastro dell’Unione bancaria, il *Single Supervisory*

2010, p. 5; M. Onado, *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, Milano, in [www.bancaria.it](http://www.bancaria.it), 2009, p. 17; D. Gros, D. Schoenmaker, *European Deposit Insurance and Resolution in the Banking Union*, in *Journal of Common Market Studies*, Volume 52, Issue 3, maggio 2014, pp. 529 e ss.; S. Antoniazzi, *Il Meccanismo di vigilanza prudenziale. Quadro d’insieme*, in M. P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, pp. 175 e ss.; M. Gnes, *Il meccanismo di vigilanza prudenziale. Le procedure di vigilanza*, in M. P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, pp. 243 e ss..

<sup>11</sup> Cfr. C. Brescia Morra, *op. cit.*, p. 5.

<sup>12</sup> Per un approfondimento sull’Unione bancaria si rimanda a S. Micossi, *Dalla crisi del debito sovrano all’Unione bancaria*, in M. P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, pp. 29 e ss.; L. Torchia, *La nuova governance economica dell’Unione europea e l’Unione bancaria*, in M. P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, pp. 53 e ss.; M. Ortino, *L’Unione bancaria nel sistema del diritto bancario europeo*, in M. P. Chiti, V. Santoro (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pacini editore, Pisa, 2016, pp. 65 e ss.; D. Schoenmaker, *Firmer foundations for a stronger European Banking Union*, Bruegel Working Paper n.13, novembre 2015; N.Véron, *Europe’s radical banking union*, Essays and Lectures 880, Bruegel, 2015; M. Xafa, *European banking union, three years on*, CIGI papers N.73, giugno 2015.

<sup>13</sup> S. Rossi, *L’unione Bancaria nel processo di integrazione europea*, in *Convegno “Unione Bancaria europea e rapporto Banca Impresa”*, CUOA Business School, Altavilla Vicentina, 7 aprile 2016, pp. 3 e ss..

<sup>14</sup> Sulla natura del circolo vizioso si veda L. F. Signorini, *Intervento al Ciclo di incontri “Verso l’Unione bancaria europea”*, Università Cattolica di Milano, 27 marzo 2014.

<sup>15</sup> Il Consiglio europeo ha preso atto, nelle conclusioni del 13/14 dicembre 2012, che “in un contesto in cui la vigilanza bancaria è trasferita effettivamente ad un meccanismo di vigilanza unico sarà necessario un meccanismo di risoluzione unico, dotato dei poteri atti ad assicurare che qualsiasi banca in uno Stato membro partecipante possa essere assoggettata a risoluzione mediante gli strumenti opportuni e che il meccanismo di risoluzione unico dovrebbe basarsi sui contributi dello stesso settore finanziario e comprendere adeguate ed efficaci misure di sostegno”.

*Mechanism* (di seguito SSM),<sup>16</sup> costituito da BCE e dalle Autorità di vigilanza nazionali (entrato in vigore nel novembre del 2014).<sup>17</sup> Con passo incalzante le Istituzioni europee hanno continuato a dare forma all'Unione bancaria: nel luglio del 2013 è stato creato il secondo pilastro, il *Single Resolution Mechanism* (di seguito SRM)<sup>18</sup> ad integrazione dell'SSM; e poi, nel novembre 2015, il terzo pilastro, sul sistema dei depositi bancari con l'istituzione dell'*European Deposit Insurance Scheme*.

## 2. Il Rapporto "Liikanen: le soluzioni proposte"

Nonostante ciò il sistema bancario si presentava ancora molto vulnerabile poiché le banche erano considerate troppo sistemiche per fallire all'interno del mercato europeo e internazionale.<sup>19</sup> In questo contesto, il Commissario europeo per il mercato interno e i servizi finanziari istituì il 16 gennaio del 2012 un gruppo di esperti, presieduto da Erkki Liikanen<sup>20</sup> – *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector* (da ora in poi HLEG) – con il compito di formulare delle raccomandazioni che contribuissero a rendere il sistema finanziario europeo più stabile, ossia a indirizzare l'intrinseca instabilità finanziaria, in particolar modo quella derivante dal principio *too big to fail*.<sup>21</sup>

In questa prospettiva, il Rapporto si proponeva di valutare se le riforme strutturali avrebbero potuto ridurre gli impatti derivanti dal fallimento delle banche e garantire

<sup>16</sup> Istituito dal Regolamento UE 1024/2013.

<sup>17</sup> La sua veloce attuazione fu possibile in virtù dell'art. 132 del TFUE che permetteva espressamente di attribuire alla BCE funzioni di vigilanza prudenziali ed inoltre vi era già una base di regole prudenziali comuni, le *single rulebook* contenute nella CRR/CRD IV che aveva già recepito gli accordi di Basilea 3.

<sup>18</sup> Istituito dal Regolamento UE 806/2014.

<sup>19</sup> Commissione europea, *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'UE*, Bruxelles, 29 gennaio 2014, reperibile sul sito [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu), p. 2.

<sup>20</sup> Presidente della banca di Finlandia, due volte Commissario europeo, uno dei più grandi europeisti provenienti dal Nord Europa. Il gruppo era composto da persone con diverse e variegate competenze, banchieri commerciali, rappresentanti delle imprese, dei consumatori e dei risparmiatori, economisti.

<sup>21</sup> Si v. J. Carmassi, E. Luchetti, S. Micossi, *Overcoming too-big-to-fail. A regulatory framework to limit moral hazard and free riding in the financial sector*, Brussels: Centre for European Policy Studies (CEPS), 2009; J. Carmassi, S. Micossi, *Time to Set Banking Regulation Right*, CEPS Paperback, marzo 2012.

la continuazione delle funzioni economiche vitali per proteggere i clienti al dettaglio, chiaramente più vulnerabili<sup>22</sup>.

Il Rapporto “Liikanen”<sup>23</sup> evidenzia come nel decennio antecedente il sistema finanziario e il settore bancario in particolare si fossero ampliati in modo sostanziale,<sup>24</sup> e solleva preoccupazioni per dinamiche finanziarie fuori controllo, così come attestato dall’andamento delle attività del sistema bancario rispetto al PIL.<sup>25</sup>

Nell’ottica di revisione dell’architettura del sistema bancario europeo, il Rapporto reca cinque raccomandazioni principali, sebbene l’attenzione si sia concentrata prevalentemente sulla prima.

1. La separazione legale dell’attività bancaria (risparmi e finanziamenti a imprese e famiglie) da quelle di *trading* ad alto rischio (in titoli e derivati), qualora tali attività superino il 25% del giro di affari di un gruppo bancario (o, in alternativa, 100 miliardi di euro).<sup>26</sup>

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

3. L’uso di strumenti di *bail-in* (conversione forzata di debito in capitale), in

<sup>22</sup> Difatti, il Rapporto ha elaborato proposte di intervento strutturale per rafforzare la stabilità finanziaria, creare un sistema bancario sicuro, stabile ed efficiente al servizio dei bisogni dei cittadini, dell’economia dell’Unione europea e del mercato unico; Cfr. *Rapporto Liikanen*, Report of the European Commission’s High-level Expert Group on Bank Structural Reform, ottobre 2012, pp. 11 e ss..

<sup>23</sup> *Rapporto Liikanen*, op. cit., p. 4.

<sup>24</sup> *Rapporto Liikanen*, op. cit., p. 8.

<sup>25</sup> Esempi sono l’aumentare delle interconnessioni e le catene di intermediazione; la cartolarizzazione e l’attività fuori bilancio; l’alta influenza che complessivamente ha aumentato il livello del debito pubblico per l’economia; il significativo aumento delle attività di negoziazione delle banche.

<sup>26</sup> Sotto quest’ottica possiamo dire che la proposta del Rapporto “Liikanen” si pone come una terza via tra la legislazione americana (che ha proposto di vietare alle banche di speculare con i propri fondi) e quella britannica (che ha suggerito una separazione più netta con l’aggiunta di cuscinetti di capitale). Dalle tabelle contenute nel rapporto, emerge come gli istituti italiani, nel 2011, sono ai primi posti in Europa per le attività di deposito: Ubi Banca è prima in Europa per impieghi netti alla clientela come percentuale degli asset totali, con una percentuale vicina all’80%, seguono Banca Mps con il 63% e Intesa con il 60%. Agli ultimi posti la britannica *Barclays*, la francese *Credit Agricole* e la tedesca *Deutsche Bank*.

modo da aumentare la capacità complessiva di assorbimento delle perdite (coinvolgendo, nei piani di recupero e ristrutturazione, anche gli azionisti privati), e diminuire gli incentivi ad assumere condotte rischiose;

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

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

In merito alla prima raccomandazione bisogna tenere presente che l'HLEG aveva avuto il vantaggio di monitorare l'andamento delle riforme già introdotte oltreoceano negli Stati Uniti (con la *Volcker Rule*) e in Gran Bretagna (con la *Vickers Rule*) riuscendo così a modulare proposte in parte diverse da queste due esperienze. Infatti, il Gruppo di esperti ha suggerito un'impostazione secondo la quale nell'entità "servizi di investimento" dovesse essere inserito il *trading* integralmente (senza distinzioni tra *market trading* e *proprietary trading*) ivi compresi *hedge fund* e *private equity*, mentre per quanto riguarda le banche di deposito si ritiene che esse debbano raccogliere solo depositi assicurati, cioè coperti da garanzia, e prestare servizi di pagamento. Pertanto, tali entità potrebbero comunque svolgere attività di *trading* purché limitata a sottoscrizione e attività per conto della clientela e, comunque, entro limiti decisamente contenuti. Il criterio posto a base di questi paletti è quello per cui i portafogli di *trading* non dovrebbero essere superiori a 100 miliardi di euro oppure compresi in una forbice tra il 15% e il 25% del bilancio. Le banche che superano tali livelli dovrebbero essere oggetto della separazione delle attività, sulla base di criteri che non sono stati specificatamente dettagliati, ma rimessi alle determinazioni della Commissione europea.

La separazione proposta dal Rapporto "Liikanen" parrebbe prevedere la circostanza che una banca di deposito e una banca di investimento siano disgiuntamente capitalizzate e finanziate; ciò indica che devono essere due entità



separate che agiscono sul mercato distintamente. È tuttavia possibile, specifica il Rapporto, che vi siano relazioni reciproche, purché avvengano nel rispetto del vincolo di *large exposure*, così come possono esservi anche trasferimenti infragruppo sempre nel rispetto dei requisiti patrimoniali.

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

### 3. La proposta di regolamento

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

La Commissione europea ha avviato una consultazione pubblica<sup>27</sup> che ha riguardato in special modo il tipo di riforme strutturali suscettibili di risolvere il problema delle banche *too big to fail*<sup>28</sup> e le differenti alternative di *policy* adottabili, soffermandosi su quelle relative alle misure strutturali, sulla discrezionalità delle autorità di vigilanza per individuare i tipi di attività oggetto di separazione, i modi

---

<sup>27</sup> In quell’occasione, la Commissione non ritenne opportuno inserire anche le restanti quattro raccomandazioni proposte dal Rapporto “Liikanen” poiché riguardavano aspetti che già erano stati trattati da interventi regolamentari emanati qualche tempo prima o che ancora erano in fase di sviluppo e definizione. Siffatti interventi sono quelli della CRR e della CRD IV per le raccomandazioni sulla *corporate governance* delle banche; alla BRRD per le raccomandazioni sui piani di risanamento e risoluzione e l’utilizzo del *bail-in* come strumento di risoluzione; ai lavori del Comitato di Basilea, che erano in corso d’opera sulla revisione degli *standard* prudenziali per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte delle attività di *trading* (c.d. *Fundamental Review of the Trading Book*). È possibile reperire il documento sul sito [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu).

<sup>28</sup> Con *too big to fail* si intende “troppo grandi per fallire” ovvero “troppo importanti per fallire”, “troppo interconnesse” per fallire” e “troppo complesse per fallire”. Cfr. anche Commissione europea (2013); A. R. Sorkin, *Too big to fail, Il crollo*, De Agostini, 2010.

per imporla e garantirla.<sup>29</sup> Gli esiti della consultazione svolta dalla Commissione hanno attestato un largo interesse sull'argomento e un sostegno verso possibili riforme strutturali, sebbene vadano evidenziate le posizioni diametralmente opposte assunte dagli *stakeholder*<sup>30</sup> e dall'industria bancaria. I primi ritenevano necessario un intervento normativo di regolazione per ridurre e scoraggiare l'eccessivo sviluppo delle attività di *trading* rispetto a quelle di erogazione del credito ed eliminare i conflitti di interesse insiti nel contemporaneo svolgimento di entrambe le attività da parte dello stesso soggetto; *di contra*, i secondi non ritenevano opportuna una riforma strutturale poiché vedevano nelle regole in via di definizione (in particolare, CRR e CRD IV) già uno strumento di disincentivazione per lo sviluppo delle attività di *trading* rispetto a quelle di credito, e inoltre ritenevano più opportuno attendere che i suddetti strumenti potessero produrre effetti prima di dar vita a nuove riforme che avrebbero comportato gravosi oneri per le banche.

Successivamente il Parlamento europeo ha approvato la Risoluzione 2021 del 2013<sup>31</sup>, con la quale sono state accolte le raccomandazioni del Rapporto "Liikanen" iniziando la stesura della direttiva sulle misure strutturali per contribuire alla minimizzazione del rischio legato alle banche *too big to fail*.

Tuttavia, lo strumento scelto per dare avvio alla riforma strutturale non è stato quello della direttiva, come auspicato dal Parlamento, bensì del regolamento, manifestando la volontà di definire un quadro normativo di massima armonizzazione. Quindi, la Commissione ha presentato la "Proposta di regolamento sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'Unione europea" (COMM/2014/043 - di seguito anche BSR, *Banking Structural Reform*).<sup>32</sup>

La BSR rappresenta una parte rilevante della risposta dell'Unione al problema del

---

<sup>29</sup> Con riferimento a questo specifico aspetto, le opzioni considerate dalla Commissione si basavano sia su quanto raccomandato dal Rapporto "Liikanen", sia sulle scelte che alcuni Stati Membri (Regno Unito, Francia, Germania) avevano adottato o stavano adottando sulle misure strutturali.

<sup>30</sup> La sintesi dei *feedback* della consultazione è disponibile presso il sito [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)

<sup>31</sup> Il testo della Risoluzione del Parlamento UE è disponibile sul sito [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu)

<sup>32</sup> Testo disponibile presso il sito [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

*too big to fail* ed ha l'obiettivo di porre un freno alla dilatazione artificiale dei bilanci delle banche, soprattutto per le attività di carattere speculativo, riducendo il rischio d'intervento dei contribuenti per salvare le banche in difficoltà e limitare altresì i costi delle complesse misure di risoluzione;<sup>33</sup> ancora, nell'ottica di massima armonizzazione, la proposta si inserisce a completamento del quadro di risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento (BRRD).<sup>34</sup>

Occorre ricordare, inoltre, che la proposta di regolamento è accompagnata e collegata ad un secondo regolamento riguardante un'altra fonte di contagio finanziario, vale a dire l'interconnessione tra i partecipanti al mercato, incluse le banche sistemiche. Pertanto, la Commissione ha presentato il "Libro verde sul sistema bancario ombra",<sup>35</sup> ammettendo che il rafforzamento della regolamentazione avrebbe potuto spingere l'attività bancaria tradizionale verso tale "sistema".<sup>36</sup> Su questi profili, il Parlamento europeo ha adottato una risoluzione<sup>37</sup> con la quale ha evidenziato l'esigenza di garantire una più adeguata trasparenza della struttura e delle attività degli enti finanziari, nonché la necessità che le autorità di vigilanza nazionali ed europee debbano essere a conoscenza del livello delle attività del sistema bancario ombra.

#### 4. Obiettivi della Proposta della Commissione

In linea generale, l'obiettivo principale della proposta di regolamento è in primo luogo quello di **ridurre il rischio di instabilità sistemica** evitando che le banche

<sup>33</sup> Si v. la *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'UE*, p. 2.

<sup>34</sup> *Bank Recovery and Resolution Directive*, Direttiva 2014/59/UE del Parlamento e del Consiglio del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n.1093/2010 e (UE) n.648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio.

<sup>35</sup> Comunicazione 2012/102, reperibile sul sito [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu).

<sup>36</sup> Il sistema bancario ombra è definito il sistema di intermediazione creditizia che comporta entità ed attività esterne al normale sistema bancario. Questa definizione è ripresa dalla relazione dell'FSB del 27 ottobre 2011 sul rafforzamento della vigilanza e della regolamentazione del sistema bancario ombra, reperibile sul sito [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

<sup>37</sup> Risoluzione Parlamento europeo 2012/0427, reperibile sul sito [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu).

diventino troppo grandi, complesse e interconnesse per fallire e di rendere le banche «più resilienti agli *shock* esogeni o endogeni, ma anche di più facile risoluzione in caso di fallimento, riducendo in tal modo la gravità di crisi finanziarie future»;<sup>38</sup> ulteriore obiettivo prefissato è quello di ridurre la frammentazione del mercato unico,<sup>39</sup> giacché molte delle banche che sarebbero comprese nell'ambito di applicazione della riforma strutturale operano al di là delle frontiere interne del mercato unico. La riforma si prefigge altresì obiettivi specifici su: risanamento e risoluzione delle crisi bancarie; gestione e vigilanza; riduzione del *moral hazard*; conflitti di interesse; allocazione dei capitali e delle risorse; miglioramento della concorrenza e della cultura finanziaria.<sup>40</sup> Il conseguimento di questi obiettivi si dovrebbe realizzare con la definizione di una disciplina caratterizzata dal *divieto di svolgimento dell'attività di proprietary trading*.

La proposta di regolamento include tra le banche “troppo grandi per fallire” quelle di rilevanza sistemica e quelle che, per tre anni consecutivi, superino i limiti previsti dalla riforma.<sup>41</sup> I limiti riguardano il superamento della soglia di **30 miliardi di euro per le attività totali della banca** (medesimo limite utilizzato per le banche *significant* nel regolamento UE n.1024 del 2013), e il superamento di **70 miliardi di euro per le attività e passività per la negoziazione totali delle banche** (*trading*

<sup>38</sup> Si v. il *Documento di lavoro dei servizi della Commissione. Sintesi della valutazione d'impatto*, che accompagna il documento *Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle misure strutturali volte a accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'UE e la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulla segnalazione e la trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli*, reperibile sul sito [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), p. 4.

<sup>39</sup> Sull'evoluzione del mercato unico e dell'integrazione europea si rimanda a G. Mammarella, P. Cacace, *op. cit.*; U. Morelli, *Storia dell'integrazione europea*, Bologna, 2010; M. Gilbert, *Storia politica dell'integrazione europea*, Roma - Bari, 2005; G. Martinico, in *Lo spirito polemico del diritto europeo. Studio sulle ambizioni costituzionali dell'Unione*, Roma, 2011; F. Donati, *Trattato di Lisbona e democrazia nell'UE*, in A. Ciancio (a cura di), *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica in Europa*, Roma, 2014, pp. 288 e ss.; P. Bilancia, *Il governo dell'economia tra Stati e processi di integrazione europea*, in *Nuove strategie per lo sviluppo democratico e l'integrazione politica in Europa*, Roma, 2014, pp. 330 e ss..

<sup>40</sup> *Documento di lavoro dei servizi della Commissione, cit.*, p. 4.

<sup>41</sup> I limiti sono specificatamente stabiliti dallo stesso testo della Proposta all'art. 3, altresì dettagliate sono le modalità di calcolo delle attività di negoziazione agli artt. 22 e 23. Poiché le riforme strutturali sono incentrate sulle attività bancarie, l'art. 23, par. 2, stabilisce che per i conglomerati finanziari le attività di imprese di assicurazione e delle imprese non finanziarie non devono essere incluse nel calcolo. La metodologia armonizzata per misurare le attività di *trading* verrà stabilita successivamente.

*activities*) o del 10% per le attività totali.

L'ambito di applicazione territoriale è molto ampio, difatti il regolamento si applica agli enti creditizi dell'Unione e alle loro imprese madri dell'UE, alle loro filiazioni e succursali anche se situate in paesi terzi e quelle situate nell'Unione ma con sede in paesi terzi<sup>42</sup>. Una così ampia applicazione è motivata dall'esigenza di garantire delle condizioni eque ed evitare il trasferimento delle attività al di fuori dell'Unione con il fine di eludere gli obblighi di regolamentazione previsti dal Regolamento.

## 5. Il *General approach* del Consiglio UE

In sede di negoziati presso il Consiglio UE (maggio 2014 - giugno 2015) è emersa una generale condivisione per gli obiettivi della proposta di Regolamento della Commissione, anche se si è palesata una divergenza fondamentale con riguardo agli approcci da utilizzare per perseguire gli obiettivi prefissati. Malgrado tali contrasti è stato raggiunto il *General approach* su di un testo di Regolamento che – rispetto alla proposta originaria della Commissione – presenta rilevanti modifiche e innovazioni. L'accordo prevede che il regolamento sulle misure strutturali debba tendere a *“prevenire il rischio sistemico, il fallimento di enti creditizi grandi, complessi e interconnessi, il rischio eccessivo derivante da attività di negoziazione all'interno degli enti creditizi e ridurre l'interconnessione nel settore finanziario”* (così, l'art. 1). Sono fissate poi norme che riguardano: *“a) l'obbligo di separare le attività di negoziazione per conto proprio e attività di negoziazione connesse da talune attività degli enti creditizi di base conformemente all'art. 6, par. 1<sup>43</sup>; b) il quadro in cui le autorità competenti*

<sup>42</sup> Le filiazioni estere di banche europee e le succursali situate nell'UE di banche estere potrebbero altresì essere esentate qualora siano già soggette a norme equivalenti di separazione delle attività, com'è stabilito dagli artt. 4 e 27 del Testo della Proposta di Regolamento. L'art. 4, par. 2, prevede un'ulteriore esenzione, difatti è riconosciuto alle autorità di vigilanza il potere di esentare dalla separazione delle attività le filiazioni estere di gruppi che hanno una struttura geografica decentrata ed autonoma e che perseguono strategie di risoluzione delle crisi di tipo *Multiple Point of Entry*.

<sup>43</sup> L'art. 6 del Regolamento in esame, rubricato *Obbligo di separazione della negoziazione per conto proprio da un ente creditizio di base*, stabilisce le attività che non possono essere svolte dagli enti creditizi di base; siffatte attività escluse sono: a) attività di negoziazione per conto proprio; b) con fondi propri o presi in prestito per realizzare profitto per conto proprio; i) acquisire o detenere quote

prendono le misure per ridurre l'eccessiva assunzione di rischio derivante da talune attività di negoziazione, compresi i poteri di richiedere la separazione di tali attività" (art. 2).

Rispetto alla proposta della Commissione, il *General Approach* introduce la novità di una *clausola* (c.d. *de minimis exemption*) che esenta dall'applicazione della disciplina le banche e i gruppi con un volume di depositi *retail* inferiori al 3% delle attività totali ovvero inferiori a 35 miliardi di euro.<sup>44</sup> La *ratio* dell'inserimento di questa clausola è espressa, in modo esaustivo, dal Considerando 14 del testo del Consiglio, il quale facendo riferimento all'applicazione del Regolamento e al relativo ambito territoriale stabilisce: *"È ragionevole che il presente regolamento, dal momento che dovrebbe proteggere i depositi ammissibili dalle perdite derivanti da attività di negoziazione, escluda dal proprio ambito di applicazione i gruppi (...) in cui, a livello di gruppo consolidato, il totale dei depositi ammissibili sia pari a un minimo, ovvero che il totale dei depositi al dettaglio ammissibili non sia significativo"*.

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

Allo stato, la riforma strutturale ha subito una battuta d'arresto. Nella seconda metà del 2015, il Lussemburgo ha assunto la Presidenza del Consiglio UE, dichiarando sul punto di voler avviare i negoziati tra Parlamento, Consiglio e Commissione; tuttavia, non è ancora stata definita una posizione del Parlamento e,

---

o azioni di un FIA (in una determinata circostanza specificatamente disciplinata); ii) investire in strumenti derivati, certificati, indici o altri strumenti finanziari il cui rendimento è collegato ad azioni o quote FIA; iii) acquisire o detenere quote o azioni di un ente che svolge attività di negoziazione per conto proprio o che acquisisce azioni o quote di un FIA; iv) assumere esposizioni non coperte interamente da garanzia verso FIA.

<sup>44</sup> Per il calcolo della soglia di esenzione saranno considerati solo i depositi al dettaglio ammissibili ai sensi della Direttiva 2014/49/UE relativa ai Sistemi di Garanzia dei Depositi.

di conseguenza, non è possibile stabilire quando possa iniziare il c.d. *trilogo*.

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

### 6.1. Il sistema bancario nei paesi di Common law. Stati Uniti

Sul tema della separazione delle attività, l'ordinamento americano parte da un'iniziale impostazione liberistica, per proseguire con un rigoroso "proibizionismo", imposto con il *Glass-Steagall Act* del 1933, passando poi, nel 1999, per una *deregulation*<sup>45</sup> imposta con il *Gramm-Leach-Bliley Financial Services Modernization Act*, fino a giungere al 2010 quando, con il *Dodd-Frank Act*, si è in un certo senso tornati agli albori del "proibizionismo", seppur temperato in una sorta di edizione rimodernata della legislazione del 1933. Il *Banking Act* del 1933,<sup>46</sup> noto come *Glass-Steagall Act*,<sup>47</sup> fu la risposta del Congresso degli Stati

<sup>45</sup> *Deregulation*: deregolamentazione, termine utilizzato per indicare una diminuzione, molto spesso graduale, di regole e leggi. Tale termine nasce dalla concezione, essenzialmente, neoclassica, la quale riteneva il mercato capace di potersi autoregolare. L'inizio del processo di *deregulation* è posto dalla celebre sentenza, della Corte Suprema, del 1978, *Marquette National Bank vs First of Omaha Service Corp.* Il *Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act* del 1994 è un'altra tappa fondamentale del quadro della *deregulation*, in quanto con tale atto vennero eliminati i limiti, prima esistenti, all'apertura di nuove filiali di istituti di credito.

<sup>46</sup> Immediatamente successivi all'insediamento della nuova Amministrazione erano stati tuttavia altri due provvedimenti, precisamente l'*Emergency Banking Relief Act* (9 marzo 1933) e il *Securities Act (Truth in Securities Act)*, 27 maggio 1933). Con il primo venivano ratificate le decisioni di emergenza (in particolare la chiusura delle banche per quattro giorni, il *Bank Holiday*) assunte da Roosevelt all'atto dell'insediamento (contestualmente la Fed si impegnava a rifornire le banche di moneta per ammontari illimitati) e, fra l'altro, investiva il Presidente di poteri eccezionali in tali materie. Con il secondo veniva regolamentata con severità l'*informazione* al pubblico in materia di titoli. A tutto il giugno 1929 le banche commerciali erano, negli Usa, 24.504 con 49 miliardi di dollari di depositi; alla riapertura degli sportelli, dopo il *Bank Holiday* deciso da Roosevelt, erano ridotte a 14.440 con 33 miliardi di dollari di depositi.

<sup>47</sup> Dal nome, rispettivamente, del senatore Carter Glass e del deputato Henry B. Steagall; il primo già Segretario al Tesoro con Woodrow Wilson, mentre il secondo era Presidente del *Committee on Banking and Currency* della Camera dei Rappresentanti. Tuttavia nel febbraio 1932 risale, quindi ancora all'Amministrazione Hoover, un precedente *Glass - Steagall Act* che, anch'esso anti-crisi, aveva ampliato le attività finanziarie ammissibili al risconto presso la Fed e gli aveva dato il permesso di emettere moneta contro titoli pubblici, e non solo contro oro. Il *Glass-Steagall Act* venne emanato il 16 giugno 1933, ed è considerato l'intervento legislativo in materia di finanza e banca più importante dopo il *Federal Reserve Act* del 23 dicembre 1913, con cui era stato istituito il *Federal Reserve System*, definito dalla stessa norma che lo istituiva "*not a private, profit-making institution*", ma "*an independent entity within the government, having both public purposes and private aspects*". Di grande interesse è ricordare che, anche nell'iter del su citato provvedimento, ruolo rilevante aveva avuto l'allora deputato Carter Glass, insieme al senatore Robert L. Owen (presidenti dei due *Committee on Banking and Currency*, rispettivamente di Camera dei

Uniti alla crisi finanziaria del 1929 che individuava nell'incauta sottoscrizione di strumenti finanziari e prestiti rischiosi le principali cause della crisi che all'inizio del 1933 raggiunse il suo culmine mettendo letteralmente in ginocchio numerose banche americane (ne fallirono, difatti, oltre 4000). Il *Glass-Steagall Act* venne emanato con l'intento di regolamentare l'intermediazione bancaria a garanzia dell'interesse pubblico nazionale attraverso la tutela della stabilità degli intermediari, nonché di modificare il sistema introducendo misure atte a contenere la speculazione degli intermediari finanziari. Il *Glass-Steagall Act*<sup>48</sup> separando l'attività bancaria commerciale da quella di investimento si proponeva altresì di impedire i conflitti di interesse fra i vari prestatori di servizi, ritenuti responsabili di primo piano della crisi di sistema.

Progressivamente venne adottata un'interpretazione sempre più lassista riguardo i divieti e le limitazioni imposte dal *Glass-Steagall Act*. Nel 1999, il *Gramm-Leach-Bliley Financial Services Modernization Act* (da ora in poi GLB Act)<sup>49</sup>

---

Rappresentanti e Senato). Era stata la crisi bancaria del 1907 a stanziare con lo *Aldrich - Vreeland Act* del 1908, la *National Monetary Commission* le cui proposte, note come "Piano Aldrich" (dal nome del suo presidente) furono rassegnate al Congresso nel gennaio 1912 (cfr. su quegli eventi R.F. Bruner - S.D. Carr, *The Panic of 1907. Lessons Learned from the Market's Perfect Storm*, Hoboken, New Jersey, Wiley, 2007). Alcuni critici hanno teorizzato come fu proprio l'istituzione della *Federal Reserve System* (e alla progressiva estensione dei suoi compiti) l'origine degli interventi di *bailout*, ovvero di "salvataggio" in situazioni di crisi; cfr. B. Ritholtz, A. Task, *Bailout Nation*, Hoboken, New Jersey, Wiley, 2009.

<sup>48</sup> Altra limitazione imposte dal *Glass-Steagall Act* del 1933 furono quelle relative all'espansione interstatale delle *national banks* con l'apertura di filiali. Le *National banks* vennero così poste in posizione di parità concorrenziale rispetto alle *state-chartered banks*. Queste restrizioni erano già entrate in vigore a seguito dell'emanazione del *McFadden Branch Banking Act* del 25 febbraio 1927. Due anni dopo, il *Banking Act of 1935* istituirà il *Board of Governors* del *Federal Reserve System* altresì rafforzando e aumentando ruolo e poteri della *Federal Deposit Insurance Corporation*, che diventerà un'agenzia permanente del Governo federale.

<sup>49</sup> Quest'atto venne emanato dal Presidente Clinton verso la fine del suo secondo mandato. Personaggio di rilevante importanza per l'emanazione di quest'atto decisivo per la legislazione bancaria e finanziaria americana è il senatore Phil Gramm, repubblicano del Texas, che si è sempre impegnato a promuovere gli interessi della comunità finanziaria. In merito si v. L. Gallino, in *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Torino, Einaudi, 2009, pp. 146 e ss.. Nel 1982 venne poi emanato il *Garn-StGermain Depository Institutions Act*, con l'intento «*To revitalize the housing industry by strengthening the financial stability of home mortgage lending institutions and ensuring the availability of home mortgage loans*», quest'atto si proponeva di affrontare le difficoltà strutturali delle *banks and savings institutions* utilizzando diversi strumenti, tra i quali: autorizzare le banche destinatarie ad aprire conti di deposito a vista, consentendo loro di "stare sul mercato"; autorizzare le banche ad effettuare anche operazioni di credito di investimento; prevedere la possibilità di autorizzare operazioni di acquisizioni "da Stato a Stato" per obiettivi di salvataggio bancario. Tale processo innovativo in abito normativo-regolamentare si concluse il 9



determina il definitivo accantonamento delle fondamentali disposizioni del *Glass-Steagall Act*, aprendo così alla “banca universale” e consentendo quindi, seppure a certe condizioni e con talune esclusioni, la fusione fra banche commerciali e banche di investimento: l’eliminazione di tali barriere venne motivata attraverso la valutazione delle opportunità di rendere le banche commerciali più competitive e di impedire il loro confronto con le c.d. *shadow banks*<sup>50</sup>.

Quanto al piano regolamentare bancario vigente negli USA, a seguito della crisi, il Congresso Americano ha approvato nel 2010 il *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (il “*Dodd Frank Act*” oppure, “DFA”, contenente la *Volcker Rule*), con l’intento di garantire il corretto funzionamento del mercato e ripristinare la fiducia degli investitori nel settore bancario-finanziario USA. La *Volcker Rule* rappresenta sì un passo indietro rispetto al sistema di *deregulation* americano degli anni ‘90 che ha creato il sistema delle banche universali, ma non è un completo ripristino del divieto assoluto di *proprietary trading* imposto con il *Glass-Steagall Act*; difatti, tale divieto è previsto nella *Volcker Rule*, ma circoscritto da una serie di eccezioni e limitazioni.

## 6.2. (Segue) La Volcker Rule: il percorso normativo

Con il termine *Volcker Rule*<sup>51</sup> si suole indicare un insieme di norme che sono ricomprese nel richiamato *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (di seguito “DFA”); specificatamente, si fa riferimento ad una determinata sezione del DFA, ovvero la § 619, che contiene *in nuce* la riforma strutturale del sistema bancario caratterizzata appunto dall’abbandono del modello di banca universale.

La crisi finanziaria condusse l’amministrazione americana a intervenire con

---

agosto 1989 quando venne emanato il *Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act*, «*To reform, recapitalize, and consolidate the Federal deposit insurance system, to enhance the regulatory and enforcement powers of Federal financial institutions regulatory agencies [...]*». Si v. F.J. Wells, *Garn - St Germain Depository Institutions Act of 1982: A Brief Explanation*, CRS, Congressional Research Service, in The Library of Congress, November 1, 1982.

<sup>50</sup> Sul tema si v. A. M. Agresti, *Istituzioni e iniziative giuridiche sul “sistema bancario ombra” in una prospettiva europea. Alcune considerazioni, op. cit.*, pp. 10 e ss..

<sup>51</sup> Il testo e i documenti della consultazione sono reperibili in [www.fdic.gov](http://www.fdic.gov).

urgenza sul sistema bancario e finanziario attraverso regole atte a prevenire, identificare e risolvere il rischio sistemico. Venne così adottato il DFA nell'ambito del quale, come abbiamo precedentemente detto, si impianta la sezione § 619 ovvero la *Volcker Rule*, con la quale si voleva impedire che le banche, beneficiarie del sistema dei depositi della FDIC, continuassero a effettuare pericolose operazioni di *proprietary trading*, investissero in *hedge funds* o *private equity funds* e che operassero in presenza di conflitti di interessi.

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

Il DFA è un provvedimento che consta di 848 pagine, di cui 12 pagine sono inerenti alla § 619 della *Volcker Rule*. Ridotte sono le norme di principio contenute nel DFA e, tra queste, va menzionata soprattutto la § 619 che contiene ampie deleghe alle agenzie federali<sup>52</sup> per implementare il testo normativo. Ampio margine è lasciato ai *regulators* nella determinazione dei contenuti delle norme, del grado del divieto, delle collaterali eccezioni ed esenzioni.

La fase di emanazione della normativa secondaria, essenziale per dare forma e attuazione alle disposizioni del DFA, è stata estremamente complessa e si è conclusa con l'adozione del *final rules text* il 14 gennaio 2014. L'applicazione delle

---

<sup>52</sup> Il 10 dicembre 2013 a concretizzazione delle deleghe ricevute dal testo normativo del DFA le cinque agenzie delegate: l'*Office of the Comptroller of the Currency* (l'OCC); il *Board of Governors of the Federal Reserve System* (la FED); la *Federal Deposit Insurance Corporation* (la FDIC); la *Securities and Exchange Commission* (la SEC); e la *Commodity Futures Trading Commission* (la CFTC) hanno approvato la normativa secondaria.

disposizioni di attuazione è stata però scaglionata nel tempo a causa della presenza di disposizioni di grande impatto sul sistema.<sup>53</sup>

Il DFA rappresenta, in sostanza, una revisione dell'atto regolamentare del 1956 sulle *holding* bancarie e nel novellato testo viene introdotta una regola strutturale che prevede, come già detto, due principali innovazioni che riguardano il divieto imposto alle banche di: a) effettuare il *proprietary trading*; b) acquisire o mantenere azioni, *partnership*, o altri diritti di proprietà o sponsorizzare un *hedge* e *private equity funds*.<sup>54</sup>

La normativa del DFA, si presenta, tuttavia, come meno restrittiva rispetto a quella del *Glass-Steagall Act*,<sup>55</sup>. Resta comunque complesso distinguere le attività di *proprietary trading* da quelle consentite, come ad esempio il *market-making*. Va ricordato, altresì, che secondo alcuni studiosi vietare il *trading* per proprio conto può amplificare lo spostamento del rischio al sistema bancario ombra (che comprende, tra l'altro, *hedge funds*, *mutual funds* ed entità con finalità speciali). Ciò accrescerebbe il rischio sistemico che non è monitorato e che potrebbe manifestarsi rapidamente durante tempi di acute difficoltà finanziarie, con effetti negativi che si trasmettono all'economia reale (c.d. *spillover*).

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

<sup>53</sup> Ad esempio: diverse sono le tempistiche in base alla dimensione del portafoglio della banca dal dicembre 2016 per la soglia di 10 miliardi di \$; l'obbligo per dismettere le quote di fondi *hedge* o *private equity funds* acquistate prima del 2013 sono state prorogate fino al 21 luglio 2017, cfr. la decisione delle FED del 7 luglio 2016 reperibile sul sito [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov).

<sup>54</sup> Il testo originale del DFA prevede che: "*In General - (1) Prohibition - Unless otherwise provided in this section, a banking entity shall not - (A) engage in proprietary trading; or (B) acquire or retain any equity, partnership, or other ownership interest in or sponsor a hedge fund or a private equity fund*".

<sup>55</sup> Cfr. M. Sarcinelli, *Come difendere la globalizzazione e salvaguardare i sistemi bancari dal contagio?*, in *Moneta e Credito*, Economia civile, 2012, vol. 65 n.257, p. 32.

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

Norma generale è il **divieto** imposto alle *banking entity*<sup>56</sup> di effettuare *proprietary trading*, posto nella Parte B della § 619 del DFA, nella quale si legge: "*Prohibition: (...) a banking entity may not engage in proprietary trading. Proprietary trading means engaging as principal for the trading account of the banking entity in any purchase or sale of one or more financial instruments*". Norma estesa altresì alle banche ed ai gruppi bancari – *bank holding company* – la cui maggiore provvista deriva dalla raccolta del risparmio.

Poiché la formulazione del divieto di *proprietary trading* ricomprende tutte le attività che una banca può effettuare, il legislatore ha inteso delimitarlo con la previsione di alcune eccezioni, consentendo così alle banche un minimo livello di operatività.<sup>57</sup>

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

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

<sup>56</sup> Le *banking entity* sono definite come delle istituzioni che raccolgono risparmio sotto forma di depositi assistiti da garanzia in conto corrente e gestiti dalla FDIC, ovvero delle *insured depository institution*.

<sup>57</sup> Non si considera *trading* proprietario, e dunque escluso dal divieto, il *trading* che ha origine in attuazione di: 1) un REPO, o un *Reverse Purchase Agreement*, con il quale la banca simultaneamente acquista/vende e si obbliga a vendere/riacquistare un titolo; 2) prestito titoli, in determinate situazioni (*securities lending*); 3) operazioni di *liquidity management* con determinate caratteristiche; 4) operazioni effettuate strumentali al *clearing* nel caso di banche operanti come *derivative clearing organizations*; 5) ordini per conto di clienti; 6) operazioni eseguite in esecuzione di ordini di autorità giurisdizionali etc.

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

- *Permitted Underwriting Activities*: non violano il divieto di *proprietary trading* gli acquisti di strumenti finanziari in cui la banca operi come collocatore con "acquisto a fermo". Atteso ciò, la banca dovrà però necessariamente dotarsi di programmi di *compliance* adeguati, inclusi *policy*, procedure scritte, controlli interni.<sup>58</sup>

- *Permitted Hedging Activities*: tali operazioni non sono considerate attività sottoposte al divieto di *trading* proprietario, se aperte in stretto collegamento con posizioni di rischio individuali o aggregate in cui la banca è esposta e che quindi hanno l'effetto specifico di ridurre il rischio.<sup>59</sup>

- *Attività ed investimenti in fondi*: la *Volcker Rule* proibisce alle banche anche di acquistare/mantenere/sponsorizzare, direttamente o indirettamente, alcuni fondi (*covered funds*), definiti dalla normativa come *investment companies*, *commodity pool operator* ecc. Al centro del ciclone sono stati posti gli investimenti in *private equity funds* ed in *hedge funds* poiché da sempre reputati come fonte di rischio sistemico.<sup>60</sup> È escluso esplicitamente che la banca possa operare quale *investment manager*, *advisor* ovvero *sponsor*, possa negoziare direttamente con il

<sup>58</sup> I controlli interni devono essere disciplinati *ex ante* ad esempio devono essere stabiliti anticipatamente: - i prodotti e gli strumenti finanziari che possono essere acquistati dal *desk* proprietario; - i limiti entro i quali il *desk* può operare; - il periodo di tempo di detenzione degli strumenti finanziari; - le verifiche sull'operato dei *desk*, comprese *policy* di *escalation* in caso di violazione dei limiti imposti; - la verifica dei sistemi di *compensation*, strutturati in modo tale da non incentivare o premiare la violazione del divieto di *trading* proprietario.

<sup>59</sup> La banca in qualsiasi momento dovrà essere capace di documentare la sussistenza dei presupposti per l'operatività in esenzione.

<sup>60</sup> Sono appunto considerati consentiti gli investimenti in: fondi pubblici esteri; *joint ventures*; *acquisition vehicles*; fondi pensione esteri; strumenti rivenienti da operazioni di *loan securitizations*. Sono in ogni caso consentiti gli investimenti che si trovano sotto una soglia massima, c.d. *de minimis investment*, pari al 3% del fondo: il limite può essere superato solo in fase iniziale di promozione del fondo stesso e per un massimo di un anno, tale periodo è denominato il c.d. *seeding period*.

fondo stesso. Di contro la banca può essere titolare di quote, quindi operare come *prime broker*, laddove vengano rispettate le limitazioni quantitative e qualitative imposte dal DFA e dalle *implementing rules*.

- *Altre attività consentite*: sono consentite le attività di sottoscrizione e *trading* effettuate per conto dei clienti. Il divieto non è applicato nei casi in cui la banca opera come c.d. *riskless principal*, ovvero la banca ricevendo un ordine da un cliente si rivolge al mercato eseguendolo per conto proprio per poi consegnare al cliente mandatario gli strumenti finanziari da questa acquistati. Sono esentate esplicitamente alcune attività a sostegno delle piccole e medie imprese per la tutela del benessere collettivo.<sup>61</sup>

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

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

---

<sup>61</sup> È espressamente disposto dal DFA al §619.

Oltre alle dettagliate e specifiche prescrizioni in materia di *compliance* della normativa secondaria, la *Volcker Rule* contiene altresì regole per il *reporting* ai *regulator*. Soggetti sottoposti a tali obblighi sono le banche commerciali che effettuano *trading* proprietario nell'ambito delle esclusioni (dove la somma delle attività eccede un livello minimo pari a 10 miliardi di dollari). Anche in questo caso, la normativa secondaria prevede che, oltre all'invio mensile del *reporting*, in qualunque momento la banca, se richiesto dai *regulator*, debba inviare il *reporting* contenente l'analisi delle operazioni, aperte o chiuse, del periodo in esame. Sono inoltre previsti dei *record keeping*, cioè obblighi di registrazione, documentazione e tenuta di scritture contabili per almeno cinque anni, in cui risultino tutti i tracciati delle attività svolte e i dati essenziali a dimostrare la *compliance* rispetto alle disposizioni introdotte dalla *Rule*.

Dopo l'analisi della regolamentazione, primaria e secondaria, appare evidente come la *Volcker Rule* non sembra essere riuscita a raggiungere gli obiettivi per la quale è stata concepita (anche a causa delle numerose eccezioni che sono state poste al divieto di *trading* proprietario), a differenza invece della sua impostazione originaria e, soprattutto, del suo antecedente, il *Glass-Steagall Act* del 1933, che ad oggi resta l'unica regolamentazione che è stata in grado di creare un vero e proprio "muro" tra le due diverse attività bancarie. È prematuro valutare vantaggi o svantaggi del DFA e, più nello specifico, della *Volcker Rule* e della normativa secondaria, in quanto la regolamentazione non è ancora del tutto applicata. Tuttavia, da ricerche e fonti non ufficiali (articoli di stampa, risposte *ex parte* alle consultazioni dei *regulator*, ecc.) emerge come gran parte delle banche americane abbia iniziato piani di aggiornamento dei sistemi di *compliance*, *risk management* e *internal audit* attestando l'intenzione di adeguarsi appunto alla novellata normativa. Analoghe fonti confermano come ci sia stato un immediato sconvolgimento dell'intero sistema, i *traders* più importanti hanno lasciato di fatto le banche commerciali su cui facevano affidamento per creare dei propri *hedge*

*funds*,<sup>62</sup> dai quali continuare ad operare liberamente senza le limitazioni imposte dalla nuova normativa. Questo effetto *boomerang* era del tutto prevedibile e sicuramente doveva e poteva essere anticipato dal legislatore nazionale ben cosciente dell'evenienza secondo la quale una regolamentazione troppo settoriale e specifica, come quella prevista dalla *Volcker Rule*, produce l'effetto opposto, cioè quello di creare uno spostamento di operatività verso soggetti posti al di fuori del perimetro regolamentare.

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

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

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

---

<sup>62</sup> Difatti, a pochi anni dall'applicazione non ancora completa della *Volcker Rule*, l'industria degli *hedge funds* risulta essere cresciuta in modo significativo



*lobby* bancaria americana.

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

## 6.2. Il sistema bancario del Regno Unito. La Riforma Vickers

Gli istituti bancari inglesi,<sup>63</sup> irlandesi e scozzesi rimasero separati, sino al 1920, come conseguenza dell'organizzazione costituzionale del Regno Unito e dello sviluppo economico a base regionale. Seconda peculiarità del sistema bancario anglosassone, e forse quella più rilevante, è che il suo sviluppo, fino agli anni '70 del ventesimo secolo, è stato particolarmente segnato dalla *divisione* delle attività, in altre parole dal mantenimento di mercati finanziari paralleli e, più in generale, della "separazione" tra operazioni bancarie nazionali e operazioni bancarie straniere. È dunque mancata, fino agli anni più recenti, la presenza, nel settore bancario anglosassone, del modello di banca universale. Siffatte caratteristiche, in special modo l'assenza del modello di banca universale, hanno fatto sì che il sistema bancario del Regno Unito sia assai differente, sia per struttura che per attività, da quelli degli altri Stati europei.

Anche il Regno Unito è dovuto intervenire, a causa della crisi, nel salvataggio di numerose banche e addirittura, in due casi, ha nazionalizzato l'istituto coinvolto. Per far fronte alla situazione d'instabilità generalizzata il governo, nel 2010, ha istituito l'*Independent Commission on Banking* – ICB (Commissione indipendente sul settore bancario)<sup>64</sup> con l'obiettivo di rendere il sistema bancario britannico più

<sup>63</sup> Per una più ampia ricostruzione storica del sistema bancario inglese si rimanda a: H. Withers, R.H. Inglis Palgrave, E. Sykes, R. M. Holland, *The English Banking System*, U.S. Government Printing Office, 1910; S. Lanzoni, *L'evoluzione del sistema bancario inglese nell'ultimo ventennio*, Giuffrè, 1955; G. C. Feroni (a cura di), *Fondazioni e banche. Modelli ed esperienze in europa e negli Stati Uniti*, scritti di A. Andreani, E. Andreani, G. C. Feroni, G. Mancuso, G. Morbidelli, G. Passarelli, A. Pierini, Giappichelli Editore, Torino, 2011.

<sup>64</sup> L'ICB è stato istituito nel 2010 e, nel giugno 2012, ha pubblicato il "Libro bianco" intitolato *Banking reform: delivering stability and supporting a sustainable economy*. La Commissione, in una relazione del 2011, aveva raccomandato la riforma strutturale del settore bancario, e l'applicazione di misure ritenute idonee ad incrementare la capacità delle banche di assorbire le perdite e a

sicuro, che nel 2011 ha pubblicato il suo rapporto conclusivo (il c.d. *Vickers Report*). L'idea era di creare un "anello di recinzione" (il c.d. *ring-fencing*), all'interno del medesimo gruppo bancario, per separare le due attività bancarie, quelle al dettaglio da quelle più rischiose di *investment banking*. L'attività al dettaglio delle banche dovrebbe avere un proprio "cuscino finanziario" per essere indipendente dalle altre operazioni bancarie, qualora producano effetti negativi.

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

Il Governo, accogliendo la maggior parte delle proposte di *Vickers*, anche se in forma limitata, ha presentato alla Camera dei Comuni, il 4 febbraio 2013, il *Financial services (banking reform) Bill* (preceduto da un *draft bill* sottoposto al previo esame della *Parliamentary Commission on Banking Standards* istituita ai Comuni nel luglio 2012). Questo provvedimento intende attuare le indicazioni dell'*ICB* a proposito della riforma del sistema bancario e perseguire obiettivi di stabilità finanziaria, tutela della libertà nella scelta dei prodotti finanziari da parte dei consumatori e competitività dell'intero settore.<sup>65</sup>

---

mantenere inalterati servizi di rilievo cruciale per la clientela e per la vitalità dell'economia. L'elemento portante di una riforma in quest'ambito sarebbe costituito -secondo la Commissione - dalla separazione tra le banche al dettaglio e le banche commerciali, da introdurre con misure idonee ad isolare (*ring-fencing*) le attività del primo tipo nel quadro dell'operatività del gruppo bancario di riferimento.

<sup>65</sup> Il progetto di legge del settore bancario, bisogna ricordare che fa seguito al nuovo assetto istituzionale degli organi di controllo, recentemente modificato, introdotta dal *Financial Services Act 2012*. La legge sul nuovo assetto istituzionale segna il superamento del modello del *single regulator* che ispirò, nel 2000, l'istituzione della *Financial Services Authority* (FSA), evidentemente oggetto di revisione critica alla luce degli effetti della nota crisi finanziaria. Essa ha infatti conferito alla banca centrale (*Bank of England*) la competenza generale di vigilanza sulla stabilità del sistema finanziario, esercitata attraverso il *Financial Policy Committee* (FPC), istituito all'interno della banca centrale medesima, e la *Prudential Regulation Authority* (PRA), destinata ad operare dall'aprile 2013 come sua articolazione indipendente. I due organismi di nuova istituzione sono responsabili, rispettivamente, della regolazione macro e microprudenziale, avendo riguardo, nel primo caso, all'integrità del sistema nel suo insieme, e nell'altro alla vigilanza sui singoli istituti esposti a rischi significativi in ragione della loro attività nel mercato finanziario. La legge del 2012 ha altresì istituito la *Financial Conduct Authority* (FCA), autorità indipendente di regolazione i cui obiettivi sono individuati nel corretto funzionamento del mercato finanziario, nella sua competitività e nella tutela dei consumatori. Si v. A. Rosselli, *La riforma bancaria e il rapporto Vickers*, in *Apertacontrada*, 29 dicembre 2011.

Il *Financial services (banking reform) Bill* è divenuto Legge nel 2013 – *Financial Services (Banking Reform) Act*. I punti chiave della *ring-fencing* contenuta nella *Vickers rule* sono:

- i depositi personali e delle piccole e medie imprese, e i fidi loro concessi sono depositi delle *Ring Fenced Bank - RFB*;

- le *RFB* non possono né effettuare *trading*, né altre attività d'investimento bancario, fornire servizi finanziari alle società finanziarie o servizi a clienti non facenti parti della Zona Economica Europea;

- le *RFB* possono raccogliere depositi da società di maggiori dimensioni e fornire altri servizi d'intermediazione, come ad esempio mutui a società di maggiori dimensioni non finanziarie;

- le *RFB* che fanno parte di gruppi più ampi devono avere un'amministrazione separata, ovvero essere legalmente e operativamente separate; potranno pagare dividendi solo se mantengono livelli di capitale adeguati.

Questi punti chiave sono applicati con meccanismi basati sulla separazione tra i servizi che potevano essere forniti solo dalle *RFB*, ovvero i "servizi obbligatori",<sup>66</sup> e quelli che le *RFB* non avevano il permesso di fornire, i "servizi vietati"<sup>67</sup> ovvero: i servizi che rendono il fallimento di una *RFB* difficile e costoso; i servizi che, direttamente, aumentano l'esposizione della *RFB* ai mercati finanziari globali; i servizi che rendono complicata, per la *RFB*, l'assunzione di rischi non essenziali per la fornitura di servizi di pagamento ai clienti, o per l'intermediazione diretta di fondi tra i risparmiatori e i mutuatari nel settore finanziario; i servizi che mettono a rischio, in qualsiasi modo, gli obiettivi del sistema *ring-fence*. Le *RFB* potranno altresì offrire servizi c.d. *collaterali*, cioè servizi di tesoreria; infatti, la Commissione ha

<sup>66</sup> Tali servizi sono quelli la cui interruzione, anche temporanea, causata dall'insolvenza dell'istituto, produrrebbe costi economici rilevanti che i clienti non sono in grado di affrontare. Questi servizi sono la raccolta di depositi e la concessione di fidi a privati e piccole e medie organizzazioni.

<sup>67</sup> Più specificamente si tratta di servizi: forniti a clienti esterni allo SEE; che risultino in un'esposizione nei confronti di una banca non *RFB* o di un'organizzazione finanziaria non bancaria tranne quelli associati con la fornitura di servizi di pagamento; che risultino in attività del portafoglio di negoziazione; che comportino la necessità di detenere un capitale di vigilanza contro il rischio di mercato; relative all'acquisto o all'emissione di derivati o altri contratti che comporti la necessità di detenere un capitale di vigilanza contro il rischio del credito della controparte; e quelli relativi ad attività di mercato secondarie, incluso l'acquisto di finanziamenti o garanzie.

ritenuto opportuno consentire alle RFB di proteggersi dal rischio dei tassi d'interesse con il mercato dei derivati, anche se non possono fornire siffatti servizi ai clienti. Sostanzialmente si ritiene che le RFB possano svolgere attività secondarie alla fornitura dei "servizi obbligatori", possono svolgere funzioni di tesoreria per la gestione dei rischi, la gestione della liquidità o per raccogliere fondi per fornire i servizi e, per svolgere tali operazioni la RFB può trattare con le banche non *ring-fenced* e le organizzazioni finanziarie non bancarie.

La Riforma ha introdotto una nuova parte 9B *ring-fencing* e ha modificato le sezioni chiave della vecchia legge; ad esempio, ha inserito tra gli obiettivi della PRA disposizioni speciali in merito alla separazione delle attività e altre che affidano il compito, alla PRA, di elaborare gli schemi per il passaggio al regime della separazione. I compiti del PRA sono modificati perché la riforma intende salvaguardare la continuità dei servizi essenziali (l'equivalente dei menzionati "servizi obbligatori"). La parte 9B, introdotta dalla riforma del 2013, prevede anche l'inserimento di concetti chiave, quali **entità *ring-fenced*, attività principali, servizi esclusi e attività vietate**, e i relativi significati; tuttavia, lascia al Tesoro e alle leggi delegate i contenuti dettagliati delle ulteriori misure. Incarica, altresì, il PRA di elaborare le norme per l'organizzazione delle entità *ring-fenced* per garantire l'efficace fornitura dei servizi e delle strutture necessarie allo svolgimento delle attività principali e le regole per le interazioni tra le entità *ring-fenced* e gli altri membri dello stesso gruppo. Altre due caratteristiche della parte 9B riguardano, in primo luogo, il riconoscimento della complessità relativa alla separazione dei regimi pensionistici tra una RFB e gli altri membri dello stesso gruppo;<sup>68</sup> in secondo luogo è conferita alla PRA un potere di riserva<sup>69</sup> nei casi in cui un istituto *ring-fenced* agisca violando il sistema.

Per agevolare la riorganizzazione dei gruppi bancari, necessaria per applicare il

---

<sup>68</sup> È conferito al Tesoro il potere di emanare norme per attuare una proroga prima che il sistema della separazione modifichi anche le prestazioni pensionistiche.

<sup>69</sup> Siffatto potere di riserva è esercitabile dalla PRA solo con il permesso del Tesoro. Il *potere di ristrutturare il gruppo o elettrificazione del ring-fence*, come è stato informalmente definito, consentirà all'organismo di regolamentazione di obbligare i membri di un gruppo di entità *ring-fenced* al disinvestimento, ma soltanto dopo un lungo processo di preavvisi, fasi di contraddittorio e la possibilità di appellarsi contro le decisioni dell'organismo di regolamentazione.

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

Entità *ring-fenced* è definita una banca, con più di 25 miliardi di sterline di depositi fissi,<sup>70</sup> dotata di personalità giuridica, operante nel Regno Unito;<sup>71</sup> sono dunque escluse dalla definizione le società di finanziamento immobiliare. L'ICB aveva raccomandato che solo le RFB dovessero offrire i servizi obbligatori, tuttavia, la legislazione del 2013 non ha tenuto conto di questa raccomandazione, e pertanto non vieta ad altre banche, che raccolgono depositi, la possibilità di poter chiedere l'autorizzazione per continuare a farlo; vale a dire non le include nell'ambito della regolamentazione, con la conseguenza che i loro clienti non godranno della protezione prevista.

La Legge del 2013 prevede che la raccolta regolamentata di depositi<sup>72</sup> sia un' “attività principale”, e demanda al Tesoro l'aggiunta di ulteriori tipi di attività. Non sono specificate altre attività principali. A proposito della raccolta di depositi, i servizi principali sono quelli essenzialmente legati ai depositi o altri pagamenti sui conti dei clienti, i servizi di prelievo o di pagamento dai conti stessi e i servizi di affidamento. Il Tesoro, anche in questo caso, ha la possibilità di ampliare la gamma dei servizi considerati “principali”, sia per le “attività principali” già esistenti sia in caso di “attività addizionali” specificate come attività principali. L'attività regolamentata di negoziazione degli investimenti come attività principale è

---

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

<sup>71</sup> Che ha dunque ottenuto un permesso dalla PRA, in conformità con la Parte 4A del FSMA.

<sup>72</sup> Per le “attività regolamentate” vedi il FSMA 2000 (Attività Regolamentate) Ordinanza 2001, che specifica quali sono le “attività regolamentate” in relazione agli obiettivi del FSMA.

considerata un'“attività esclusa”, sebbene, anche in questo caso, il Tesoro, con legge delegata, ha la possibilità di modificare le attività, pertanto è da sottolineare che non tutte le attività incluse nella categoria di quelle regolamentate di negoziazione degli investimenti sono escluse.<sup>73</sup> La legge consente al Tesoro, a mezzo di legge delegata, la possibilità di **vietare** alle entità *ring-fenced* la partecipazione ad alcune transazioni o di intrattenere rapporti con alcune controparti, e inoltre viete anche di avere una filiale in particolari luoghi.

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

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

Le funzioni della PRA sono quelle di elaborare regole, preparare e pubblicare i

---

<sup>73</sup> Cfr. R. Scalcione, *Stati Uniti*, in M. Rispoli Farina, M. Porzio (a cura di), *Atti del Convegno “Il tramonto della banca universale?”*, cit.

codici, se del caso previsti dal FSMA, definire la politica e i principi generali che essa stessa utilizzerà per svolgere le sue particolari funzioni.

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

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

In generale, gli obiettivi di separazione dal gruppo riguardano le attività intra-gruppo e le transazioni all'interno del gruppo di cui fanno parte le entità *ring-fenced*. Gli obiettivi di separazione sono: garantire, per quanto ragionevolmente possibile, che lo svolgimento delle attività principali di un gruppo *ring-fenced* non sia influenzato in modo negativo da atti o omissioni degli altri membri del gruppo; garantire, per quanto ragionevolmente possibile, che nello svolgimento delle sue attività un'entità *ring-fenced* sia in grado di prendere decisioni indipendentemente dagli altri membri del gruppo e dunque non dipenda dalle risorse fornite da uno dei membri, che potrebbero non essere più disponibili, per l'entità *ring-fenced*, in caso di insolvenza dell'altro membro; garantire, per quanto ragionevolmente possibile, che l'entità *ring-fenced* sia in grado di continuare a svolgere le attività principali in caso di insolvenza di uno o più membri del gruppo.<sup>74</sup>

---

<sup>74</sup> Ad oggi, due sono le consultazioni della PRA, la prima, risalente all'ottobre 2014, riguarda le proposte sulla struttura legale, la *governance* e la continuità di servizi e strutture; il cui orientamento definitivo è stato pubblicato nel maggio 2015. La seconda consultazione, dell'ottobre 2015 concerne i requisiti prudenziali, gli accordi infragruppo e l'utilizzo delle infrastrutture finanziarie del mercato; su queste materie la PRA sta ancora valutando quale sarà la sua politica definitiva. Una terza consultazione, del 2016, sulla rendicontazione e altri punti accessori, è stata pubblicata nel febbraio 2017.

### 6.3. Il sistema bancario francese

La storia bancaria francese è caratterizzata da minimi interventi legislativi, e per questo il sistema bancario è molto diverso da quello degli altri Stati europei.<sup>75</sup>

La legge del 1941, riguardante la regolamentazione e l'organizzazione della professione bancaria, e quella del 1945, relativa alla nazionalizzazione della Banca di Francia e delle grandi banche e all'organizzazione del credito, sono le basi dell'evoluzione del sistema bancario francese.<sup>76</sup>

Solo alla fine degli anni '60 si avranno maggiori interventi sulle banche, anche per effetto della legge "Debré" del 1966-1967 che attenerà di molto la separazione tra banche d'affari e banche di deposito, permettendo a quest'ultime di accrescere la tipologia dei depositi e degli impieghi. Il Codice monetario e finanziario francese contiene le principali disposizioni legali e regolamentari in materia bancaria e finanziaria, ma in alcun punto cita espressamente la nozione di "banca universale".<sup>77</sup> La nozione utilizzata nel Codice è quella di "istituto di credito", disciplinata dall'articolo L. 511-1 che recita: "*Gli istituti di credito sono le persone giuridiche la cui attività consiste, per conto proprio e a titolo di professione*

<sup>75</sup> Nacquero così nuove grandi banche di deposito: la *Société Générale de Crédit Industriel et Commercial* (1859) e il *Crédit Lyonnais* (1863) che innovarono l'intero sistema con la raccolta del risparmio nazionale. Dunque, alla vigilia del primo conflitto mondiale, il sistema bancario francese si presentava assai articolato. Diversamente dalle grandi Banche di deposito, le banche d'affari e la *Haute Banque* si occupavano principalmente di operazioni a termine e di rilevanti affari finanziari. In questo periodo nacque la *Banque Nationale de Crédit*, un istituto di credito destinato ad entrare nel gruppo delle banche nazionalizzate dopo la riforma del 1945, con la partecipazione di una banca d'affari (la *Banque Française pour le Commerce et l'Industrie*) e di una banca di deposito (il *Comptoir d'Escompte de Mulhouse*). Inizialmente la *Banque Nationale de Crédit* nacque come banca di deposito, successivamente però ebbe una crescita vertiginosa, giungendo ad inglobare non soltanto le banche che l'avevano fondato, ma anche numerose banche regionali.

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

<sup>76</sup> I menzionati interventi legislativi riguardavano alcuni settori del sistema finanziario: le banche di deposito, le banche d'affari e gli istituti di credito speciale, che complessivamente formavano la categoria delle banche iscritte, mentre rimanevano soggette a norme autonome le casse di risparmio ordinarie e postali. Sostanzialmente vennero nazionalizzate solo le quattro grandi banche di deposito: il *Crédit Lyonnais*, la *Société Générale*, il *Comptoir d'Escompte de Paris* e la *Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie*.

<sup>77</sup> Si veda in generale J. Schilbach, B. Speyer, *La banque universelle: un modèle menacé malgré son succès*, in *Association d'économie financier*, reperibile sul sito [www.aef.asso.fr](http://www.aef.asso.fr).



*abituale, nel ricevere fondi rimborsabili del pubblico (...) e concedere crediti (...)*.<sup>78</sup> È una nozione molto importante che ci fa notare sin da subito come in Francia, la nozione di istituto di credito sia direttamente collegata solo alle operazioni bancarie che includono, secondo l'articolo L. 311-1 del codice stesso, la raccolta di fondi rimborsabili presso il pubblico, le operazioni di credito, e i servizi bancari di pagamento (essenzialmente i pagamenti in assegni). Per i servizi di investimento, come ad esempio titoli emessi da società per azioni, o quote o azioni di organismi di investimento collettivo, possono essere forniti solo da istituti di credito o imprese di investimento (c.d. prestatori di servizi di investimento).

Possiamo dunque affermare che, sebbene in modo non espresso, le "banche universali" sono previste, almeno in modo implicito, nel sistema francese. È però necessario a tal riguardo effettuare una precisazione, difatti, alcuni articoli del Codice monetario e finanziario riguardano esplicitamente "le banche" ovvero quegli istituti di credito<sup>79</sup> che hanno i poteri più estesi e che secondo l'articolo L. 511-9, "*possono effettuare tutte le operazioni bancarie*".

Il modello di banca universale è stato adottato nel tempo dai principali gruppi bancari francesi, o mediante la struttura giuridica o con diverse strutture consolidate, ricordiamo ad esempio il *Crédit agricole*, la *Société générale*, la *BNP Paribas*, la *BPCE*, ecc. I vantaggi del modello di banca universale sono sempre stati molteplici poiché peculiari sono le caratteristiche che lo riguardano. Molti autori<sup>80</sup> hanno osservato che, proprio il modello di banca universale in Francia, si è rivelato il più solido.

#### 6.4. La riforma strutturale in Francia

La Legge n.2013-672 *de séparation et de régulation des activités bancaires* (sulla

<sup>78</sup> Il testo in lingua francese è *Les établissements de crédit sont les entreprises dont l'activité consiste, pour leur propre compte et à titre de profession habituelle, à recevoir des fonds remboursables du public et à octroyer des crédits mentionnés.*

<sup>79</sup> Oltre alle banche, nel sistema francese, ci sono altri tre tipi di istituti di credito, ovvero la banca cooperativa, la cassa di credito municipale e l'istituto di credito specializzato.

<sup>80</sup> Si v. A. Gourio, *L'adoption de la loi du 24 janvier 1984*, in *Banque et droit, Hors série*, marzo 2014, p. 7.

separazione e regolazione delle attività bancarie)<sup>81</sup> è stata emanata allo scopo di ridurre le attività speculative più rischiose e il commercio di prodotti finanziari c.d. derivati, prevenire le crisi finanziarie e tutelare i consumatori.<sup>82</sup>

Nel titolo I della legge, dedicato alla “*separazione delle attività utili al finanziamento dell'economia e delle attività speculative*” sono stati aggiunti, nella sezione 7 del capitolo I del libro V del Codice monetario e finanziario, quattro nuovi articoli (L. 511-47, L.511-48, L. 511-49, L. 511-50) che regolano la separazione delle attività speculative o a rischio all'interno dei gruppi bancari.

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

<sup>81</sup> La separazione tra le attività bancarie utili all'investimento e quelle di speculazioni è stato uno sei 60 punti della campagna elettorale, per la candidatura alla presidenza della Repubblica francese, di *François Hollande*. Pertanto, il progetto di legge era stato presentato, nel dicembre del 2012, all'Assemblea Nazionale ed approvato in prima lettura il 19 febbraio del 2013. Venne poi trasmesso al Senato venne in prima lettura approvato il 19 marzo 2013 e poi in seconda lettura all'Assemblea Nazionale e al Senato, rispettivamente il 5 e il 26 giugno. A causa dell'inesistenza dell'accordo tra le due Camere venne convocata la Commissione paritetica in seguito alla quale venne approvato in via definitiva il progetto dall'Assemblea Nazionale e dal Senato il 17 e il 17 luglio dello stesso anno. La legge prevede numerose misure per il controllo delle attività bancarie, altresì vengono aumentati i poteri all'*Autorité de contrôle prudentiel* che tra l'altro viene trasformata in *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (ACPR). A tale nuova autorità la legge attribuisce il compito di vigilare sull'elaborazione e l'attuazione delle misure preventive per le crisi bancarie al fine di preservare la stabilità finanziaria, assicurare la continuità nello svolgimento delle attività, dei servizi e delle operazioni degli istituti bancari *significant* (cioè il cui dissesto potrebbe provocare gravi conseguenze per l'intera economia), proteggere i titolari dei depositi, evitare e limitare il ricorso al sostegno pubblico. Si v. P. Piciacchia, *Un an d'action en France: Hollande-Ayrault alla (continua) ricerca dell'equilibrio tra agenzia di Governo, relazioni internazionali, esigenze di bilancio e ripresa economica*, in *Nomos - Le attualità nel diritto, Quadrimestrale di teoria generale, diritto pubblico comparato e storia costituzionale, Cronache costituzionali dall'estero*, maggio-agosto 2013, n.2, pp. 9 e ss..

<sup>82</sup> Sulla *Loi 672-2013 de séparation et de régulation des activités bancaires* del 26 luglio 2013 si v. JO 27 luglio 2013, p. 12530; J. Lasserre Capdeville, *Séparation et régulation des activités bancaires. Une avancée du droit*: JCP G 2013, n° 36, doct. 925; Th. Bonneau, *Séparation et régulation des activités bancaires. Commentaires des titres 1,4,5 et 8 de la loi du 26 juillet 2013*: JCP E 2013, p. 1483. In particolare sulla separazione delle attività, si v.: A. Gourio, *La séparation de certaines activités (Titre I de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013)*, in *RD banc. fin.*, novembre 2013, dossier 53; B. Bréhier, *Réflexions morales et éthiques autour de la loi de séparation bancaire*, in *RD banc. fin.*, 2014, dossier 23.

dell'economia<sup>83</sup>.

Il principio della separazione delle attività in puro conto proprio è disciplinata dall'articolo L. 511-47, titolo I del Codice monetario e finanziario, il quale dispone che le attività di contrattazione relative a strumenti finanziari in conto proprio della banca e a operazioni concluse con un organismo di investimento collettivo con effetto leva (*hedge funds*) sprovvisto di garanzie, possono essere esercitate solo attraverso entità distinte. Tuttavia, tale obbligo di separazione si applica soltanto alle banche e ai gruppi finanziari *significant* che svolgono attività di *trading*. Le soglie per la separazione delle attività<sup>84</sup> sono state stabilite, dal decreto n.2014-785, dell'8 luglio 2014, sulla base dell'importanza relativa delle attività di *trading* rispetto all'insieme delle attività dell'istituto di credito, dell'azienda finanziaria o della società finanziaria *holding* mista.<sup>85</sup> Difatti, l'evoluzione prevista dalla legge del 2013 riguarda solo le maggiori banche francesi, ed inoltre soltanto 4 (*BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole* e *BPCE*)<sup>86</sup> rientrano nelle soglie suddette.

Diversamente dalla *Volker rule* americana, in Francia non è stato vietato alle banche lo svolgimento delle attività speculative o a rischio, bensì di circoscriverle per limitare il rischio sistemico. La forma di separazione delle attività bancarie prevista dal diritto interno francese si differenzia, altresì, dalle riforme strutturali raccomandate dal Rapporto "Vickers", Gran Bretagna, e dal Rapporto "Liikanen"<sup>87</sup> che si basano, rispettivamente, sulla separazione delle attività di deposito dal resto del gruppo e sulla creazione obbligatoria di entità separate per svolgere la maggior parte delle attività di *trading*.

La separazione delle attività in conto proprio prevede che le entità distinte (appositamente costituite) siano automaticamente accreditate dall'ACPR come

<sup>83</sup> Si v. J. Lasserre Capdeville, *Belgio e Francia*, in M. Rispoli Farina, M. Porzio (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

<sup>84</sup> *Code monétaire et financier*, art. R. 511-16.

<sup>85</sup> *Code monétaire et financier*, art. L. 511-47, II.

<sup>86</sup> Per giunta, è rilevante sottolineare che, le ultime due banche citate (*Crédit Agricole* e *BPCE*) successivamente all'entrata in vigore della nuova legge hanno preferito smettere di svolgere le attività per cui era prevista la separazione proprio per non rientrare nel campo di applicazione della legislazione stessa.

<sup>87</sup> Cfr. A. Gourio, L. Thébaud, *Crédit immobilier, proposition de directive sur le crédit immobilier*, in *RD banc. et fin.*, maggio-giugno, 2011, comm. n.111, p. 195.

aziende di investimento; inoltre, possono, in deroga, essere accreditate come istituti di credito per compiere operazioni bancarie in aggiunta alle operazioni di contrattazione.<sup>88</sup> Le entità separate devono essere capitalizzate e finanziate in modo autonomo, devono rispettare, indipendentemente dal loro status, individualmente o in sottocapitalizzazione, le norme di gestione applicabili agli istituti di credito previste dall'articolo L. 511-41 del *Code monétaire et financier*, si tratta, in particolare, di norme sulla liquidità, la solvibilità e la ripartizione dei rischi. Gli istituti di credito, le società finanziarie o le società finanziarie *holding* miste che controllano le entità separate, inoltre, hanno l'obbligo di rispettare le regole di prudenza escludendo dal perimetro del gruppo le entità dedicate.

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

È doveroso però precisare che, poiché si tratta di fornitura di servizi di investimento, l'eccezione prevista dall'art. L. 511-57, riguarda soltanto le operazioni *"la cui redditività attesa risulta da redditi provenienti dai servizi forniti alla clientela e dalla gestione sana e prudente dei rischi associati a tali servizi"*; inoltre la stessa legge intende, per copertura dei rischi, *"l'attività di un istituto (...) che partecipa a operazioni su strumenti finanziari allo scopo di ridurre la propria esposizione a rischi di qualsiasi natura legati alle attività di credito e di trading"*.<sup>89</sup>

Le operazioni di investimento del gruppo esenti dall'obbligo di separazione sono *"le operazioni di acquisto o vendita di titoli finanziari acquisiti per conservarli durevolmente, le operazioni su strumenti finanziari legate a queste ultime (...) e le*

---

<sup>88</sup> *Code monétaire et financier*, art. L. 511-48. In virtù della deroga stabilita dal *Code monétaire et financier*, le entità dedicate non possono accettare depositi garantiti né fornire servizi di pagamento ai clienti con depositi garantiti. Il legislatore vuole così separare nettamente l'accesso alle operazioni di banca classica e l'accesso ad alcune attività speculative o a rischio.

<sup>89</sup> *Code monétaire et financier*, art. L. 511-47, IV.

*operazioni di acquisto o vendita di titoli emessi da entità del gruppo*".<sup>90</sup> Finanche le operazioni di tesoreria del gruppo e le operazioni finanziarie tra entità di uno stesso gruppo sono esenti dall'obbligo di separazione solo se i fondi siano gestiti in modo "sano e prudente".

Per quanto riguarda, invece, l'eccezione prevista per l'attività di *market making*,<sup>91</sup> essa è considerata come la principale eccezione prevista dalla legge all'obbligo di separazione. Il legislatore francese ha scelto di lasciare alla banca di deposito la possibilità di effettuare operazioni di *market making*, seppure fino ad una determinata soglia,<sup>92</sup> ritenendo che l'attività dei *market makers* delle banche sia essenziale per il buon funzionamento dei mercati finanziari e il finanziamento dell'economia.<sup>93</sup>

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

Le soluzioni previste dalla proposta di regolamento della Commissione, del gennaio 2014, sono nettamente più radicali rispetto a quelle previste dalla riforma francese del 2013, anche se, la proposta della Commissione, è stata poi successivamente "addolcita" dalla versione del Consiglio ECOFIN, del giugno 2015; malgrado ciò il testo, se venisse approvato, sarebbe comunque più rigido rispetto a quello previsto dalla Legge nazionale francese, e dunque, potrebbe produrre spiacevoli conseguenze per il sistema bancario francese e i suoi istituti, che

<sup>90</sup> *Code monétaire et financier*, art. L. 511-47, V.

<sup>91</sup> Ricordiamo che, il *market making*, come disciplinato dal *Code monétaire et financier*, all'art. L. 511-47, è l'attività di un istituto che, in quanto intermediario, partecipa ad operazioni su strumenti finanziari che o consistono nella comunicazione simultanea di prezzi fermi di acquisto e vendita concorrenziali per volumi di dimensioni paragonabili, con il risultato di apportare liquidità ai mercati in modo regolare e continuo; o sono necessarie, nel quadro della sua abituale attività, per l'esecuzione di ordini di acquisto e vendita di clienti o in risposta a richieste di acquisto e vendita da parte di questi ultimi.

<sup>92</sup> La soglia di riferimento è stabilita con decreto del ministro dell'economia su parere l'ACPR.

<sup>93</sup> Cfr. J. Lasserre. Capdeville, *Belgio e Francia*, in M. Rispoli Farina, M. Porzio (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

dovrebbero così modificare radicalmente la propria struttura.

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

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

Per queste ragioni, non sorprende constatare che in Francia il progetto di regolamento abbia già sollevato molte critiche,<sup>94</sup> dato che imporrebbe alle grandi banche una costosa riorganizzazione che diminuirebbe la competitività di cui negli anni si sono avvalse.

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

Da ultimo, alcuni autori<sup>95</sup> ed esperti ritengono che, l'attuale contesto finanziario, non richieda più una separazione delle banche, soprattutto successivamente all'entrata in vigore dei requisiti patrimoniali supplementari<sup>96</sup> per evitare che il fallimento di una banca possa creare squilibri per l'intero sistema finanziario. Allo stesso modo, in caso di crisi, le disposizioni europee forniscono ormai un contesto

<sup>94</sup> La Federazione Bancaria Francese – FBF, ha moltiplicato le critiche alla proposta di regolamento europeo, sia prima (FBF - comunicato stampa del 29 gennaio 2014) che dopo la pubblicazione dell'ultima versione (FBF - comunicato stampa 18 giugno 2015), denunciando in particolar modo la distorsione della concorrenza che si produrrebbe a scapito dei più grandi istituti e gruppi bancari francesi.

<sup>95</sup> Si v. J. Lasserre Capdeville, *Belgio e Francia*, in M. Rispoli Farina, M. Porzio (a cura di), *Atti del Convegno "Il tramonto della banca universale?"*, cit.

<sup>96</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli istituti di credito e controllo prudenziale sugli istituti di credito e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, recepita dal diritto francese con la legge JOUE, n° L. 176/338 del 27 giugno 2013; e il Regolamento n° 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sulle esigenze prudenziali applicabili agli istituti di credito e alle imprese di investimento che modifica il regolamento (UE) n° 648/2012 recepito dalla legge JOUE, n° L. 176/1 del 27 giugno 2013.

comune per affrontare, e addirittura anticipare, siffatte difficoltà.<sup>97</sup>

L'insieme delle critiche e delle perplessità emerse sulla Proposta di Regolamento hanno altresì avuto il consenso e sostegno della commissione degli Affari europei del Senato che, in data 29 ottobre 2015, ha approvato all'unanimità un "parere politico" per denunciare il regolamento europeo in preparazione.<sup>98</sup> In particolare, il parere lamenta «la mancanza di pertinenza nei confronti del principio di sussidiarietà ad un regolamento poiché nel regolamento viene precisato che delle leggi nazionali consentono di ottenere gli stessi effetti», o, ancora, «la potenziale amplificazione delle distorsioni della concorrenza che ricadrebbero sulla competitività del settore finanziario europeo, causata dal riconoscimento delle opzioni nazionali». Successivamente, anche l'Assemblea nazionale ha presentato un parere per conto della Commissione degli affari europei, nel quale ha espresso critiche analoghe sul progetto di regolamento.<sup>99</sup>

#### 6.5. Il modello di banca nell'ordinamento del Belgio

Nel corso degli ultimi vent'anni, il Belgio, come tutti i principali paesi dell'UE, ha conosciuto un processo di profonda ristrutturazione del sistema bancario e finanziario, dovuto all'impatto concomitante di numerosi fattori, tra cui: la nascita dell'Euro e l'avvio dell'Unione Economica e Monetaria; la globalizzazione dell'economia internazionale; il progresso tecnologico. Il settore creditizio ha così vissuto profondi mutamenti, caratterizzati dalla volontà di migliorare il livello di efficienza, diversificare i rischi e razionalizzare alcune funzioni. Si è assistito altresì ad un processo di consolidamento del sistema bancario belga nel quale operano

<sup>97</sup> Direttiva 2014/59/UE del 15 maggio 2014 che stabilisce un quadro per il risanamento e la risoluzione degli istituti di credito e delle imprese di investimento, recepita in Francia con la legge JOUE, n° L. 173, del 12 giugno 2014, p.190. sul punto si v. Th. Bonneau, *Le traitement administratif des entreprises bancaires et financières*, in *RD banc. fin.*, 2014, dossier 48; D. Robine, *La création des mécanismes de résolution sous l'influence de la crise financière*, in *Bull. Joly Bourse oct.*, 2015, n° 10, p. 481.

<sup>98</sup> Senato, Commissione degli affari europei, *Parere politico sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle misure strutturali per migliorare la resilienza degli istituti di credito dell'Unione europea*, 20 ottobre 2015.

<sup>99</sup>Assemblea nazionale, *Rapporto presentato in nome della commissione degli affari europei sulla proposta di risoluzione europea*, n° 3311, 8 dicembre 2015.

numerose banche straniere.<sup>100</sup> I principali gruppi bancari operanti in Belgio sono essenzialmente cinque;<sup>101</sup> il sistema bancario belga<sup>102</sup> è sin dalla sua creazione caratterizzato dal modello di banca universale – l’istituzione risale al 1830.<sup>103</sup>

La legge del 22 marzo 1993, sulla forma giuridica e la vigilanza degli istituti di credito è la legge fondamentale per la tutela del pubblico risparmio e il corretto funzionamento del sistema creditizio. Questa legge regola la costituzione, l’attività e il controllo degli istituti di credito che operano in Belgio.<sup>104</sup> e <sup>105</sup> Anche se la legge bancaria è stata modificata quaranta volte in 20 anni, ha resistito essenzialmente alle crisi e agli sconvolgimenti internazionali.<sup>106</sup> In questo contesto, vi sono

<sup>100</sup> Nel 2012, il settore bancario belga contava 106 istituti bancari, di cui il 45% di diritto belga ed il 61% di diritto straniero (52% stati membri SEE ed il restante 9% non SEE). Si v. *L'internationalisation du système bancaire belge*, in *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 1972, n.5 (551), pp. 1 e ss..

<sup>101</sup> *Bnp Paribas Fortis* (leader europeo nei servizi bancari e finanziari, operante principalmente nel settore clienti privati ed aziende); *Kbc Banque* (Gruppo finanziario belga di *Bankassurance* nato dalla fusione nel 2005 della *holding Bankassurance Kbc* e la sua società madre *Almanij*. Opera principalmente sul mercato interno e in alcuni paesi dell’Europa Centrale ed Orientale); *Dexia Banque Belgique* (Oggi è *Belfius Banca e Assicurazioni* dopo la grave crisi che ha colpito il Gruppo negli ultimi 3 anni e, che, ha richiesto 3 interventi da parte dello Stato belga, oggi suo azionista principale); *Ing Belgique* (Filiale del Gruppo *Ing* di origine olandese. Offre servizi bancari, investimenti, assicurazioni sulla vita e servizi pensionistici ad un’ampia base di clienti); *Axa Bank Belgium* (È il polo assicurativo del gruppo *Axa*, che è composto da *Axa Belgium* e *Axa Bank Europe* - polo bancario del gruppo); *Montepaschi Belgio* (È presente in Belgio dal 1947, è specializzata nei settori del credito, dell’*Asset Management*, della *Bankassurance*, e dell’*Investment Banking*).

<sup>102</sup> Per una più ampia e dettagliata ricostruzione storica del sistema bancario belga si v. I. Cassiers, V. De Briey, F. Degavre, A. C. Provost, *Les banques Belges face a l’Etat: une rétrospective (1935-1993)*, in *Revue d’économie financière*, 1998, vol. 48, n.4, pp. 125 e ss..

<sup>103</sup> Il paese ha all’origine due sole banche principali: la *Société Générale de Belgique* e la *Banque de Belgique*, entrambe di formazione politica e che rispecchiano l’imperfezione del mercato nazionale. In quegli anni i settori di crescita – miniere di carbone, industria siderurgica e trasporti – sono caratterizzati da capitali rischiosi nei quali le banche riversano i fondi a loro affidati dagli investitori. Le due attività principali delle istituzioni bancarie belghe dell’epoca sono quelle della banca d’investimento e quelle della banca di emissione. Inoltre, la *Société Générale de Belgique* ha operato anche come banca di deposito per questo, oltre a dominare la finanza industriale (non i mercati finanziari, come in Gran Bretagna), possiamo senz’altro dire che corrisponde *in toto* al modello di banca universale.

<sup>104</sup> Prima di questa legge, lo status giuridico delle banche è stato disciplinato da diversi articoli del *Arrêté Royal* n ° 185 del 9 luglio 1935, e dalle leggi speciali riguardanti lo stato delle banche private di risparmio (risalente al 1934), alle società a bassa capitalizzazione (del 1934), alle società di mutuo (del 1936) e alcune sugli istituti di credito pubblici, riformati nel 1991. Si v. J. Van Ryn, J. Heenen, *op. cit.*, pp. 241 e ss..

<sup>105</sup> Si v. A. Bruyneel, *Observation sur le réforme (1988-1993) du droit bancaire ed financier belge*, in *Hommage à Jacques Heenen*, Bruylant, 1994, p. 74; A. Bruyneel, M. Fyon, *La nouvelle législation bancaire belge*, AEDBF Yearbook, 1994, Mys & Breesch, 1994; A. Bruyneel, M. Fyon, *La loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit*, J.T. 1993, n.1, p. 565.

<sup>106</sup> Si v. J. P. Buyle, *Le 20 ans de la loi bancaire. Contexte historique: le passe reserve toujours des surprises*, marzo 2013, reperibile sul sito [www.buylelegal.be](http://www.buylelegal.be)



numerose tipologie di istituti di credito differenti tra loro,<sup>107</sup> che tuttavia sono forniti di un unico statuto legale e, in sostanza, non sono sottoposti ad un unico regime giuridico. Questa, probabilmente, è la caratteristica principale della riforma del 1993. Difatti, in quell'anno, il legislatore ha inteso semplificare e standardizzare i vari statuti, favorendo una certa despecializzazione e compartimentazione del settore. La legge bancaria quindi raggruppa i differenti soggetti usando un solo termine: "istituto di credito", con il quale si intende «la società belga o straniera la cui attività consiste nel ricevere depositi di denaro o di altri fondi rimborsabili e che concede crediti per conto proprio».<sup>108</sup>

L'obiettivo di despecializzazione ha portato anche alla soppressione e alla proibizione del modello di banca mista,<sup>109</sup> vale a dire il divieto posto alle banche di detenere partecipazioni industriali o commerciali. In quegli anni, gli istituti di credito possono dunque detenere azioni o interessi, a condizione che rispettino determinati limiti fissati dalla legge.<sup>110</sup>

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

Qualsiasi legislazione bancaria si basa sull'imperativo della "sana e prudente gestione", cioè l'imposizione di regole costantemente riviste e rafforzate a livello dell'autonomia di gestione, del rispetto dei coefficienti bancari, del corretto funzionamento degli organi sociali, del rispetto delle leggi e dei regolamenti prudenziali.

È chiaro che la legge belga bancaria del 1993 è stata una delle migliori in materia, poiché è riuscita, ogni volta, ad adattarsi nel tempo alle varie e nuove esigenze, ricordiamo la crescente internazionalizzazione delle attività bancarie belghe, la globalizzazione dei mercati finanziari e dei capitali, l'aumento della circolazione

---

<sup>107</sup> Banche, banche e casse di risparmio, gli istituti di credito pubblici, banche in titoli, casse di risparmio municipali.

<sup>108</sup> J. P. Buyle, *op. cit.*, p. 2.

<sup>109</sup> Questo piano era stato previsto dall'*Arrêté Royal* n° 2 del 22 agosto 1934 e dall'*Arrêté Royal* n° 135 del 9 luglio 1935. Nel 1990, il legislatore ha tuttavia permesso il possesso di piccole partecipazioni (5%) industriali o commerciali.

<sup>110</sup> Legge del 2 marzo 1993, l'articolo 32, paragrafo 5.

delle informazioni e alla circostanza che il potere normativo mutava, non solo a livello nazionale, bensì anche a livello internazionale (Comitato di Basilea, IAIS, IOSCO) e a livello europeo.

Tuttavia, a mio avviso, qualunque fosse stata la qualità del regolamento dell'epoca, in ogni caso non avrebbe potuto impedire lo scoppio della più grande crisi bancaria di tutti i tempi, probabilmente perché le banche avevano, al fianco delle loro tradizionali attività di raccolta del risparmio e di deposito e operazioni di conto e di credito, attività di mercato *super* sviluppate attraverso alcune operazioni in strumenti finanziari (cartolarizzazioni, operazioni fuori bilancio, derivati) che probabilmente producevano un'aspettativa di rendimento maggiore, ma facevano altresì incorre gli stessi in operazioni rischiose e imprudenti.

#### 6.5.1. (Segue) Gli effetti della crisi finanziaria e la riforma strutturale

Anche in Belgio la situazione è precipitata con la crisi del debito sovrano<sup>111</sup> ed il Governo è stato costretto ad intervenire più volte con piani di salvataggio per fare fronte alle ingenti perdite accumulate dalle banche;<sup>112</sup> proprio il continuo intervento del Governo ha suscitato un forte clamore mediatico, innescando reazioni contrastanti da parte di esperti e studiosi.

La crisi dunque ha fatto emergere la necessità di riformare il sistema nazionale<sup>113</sup> e, tra le proposte presentate, al fine di migliorare e garantire una maggiore stabilità del sistema finanziario, si è palesata quella di recuperare la

<sup>111</sup> Per un maggiore approfondimento si v. F. Ciriello, *Gli effetti della crisi finanziaria ed il sistema bancario in Belgio: i casi Dexia e Fortis*, 2012, reperibile sul sito [www.infomercatiesteri.it](http://www.infomercatiesteri.it).

<sup>112</sup> In particolare due grandi gruppi bancari hanno ricevuto Aiuti di Stato nel corso di questi ultimi anni: *Fortis* e *Dexia*. Il caso *Fortis* si è concluso in tempi brevi con l'acquisizione della stessa da parte del Gruppo francese *Bnp Paribas*. Per molto tempo il Gruppo bancario - assicurativo *Fortis* ha rappresentato uno dei pilastri dell'economia belga; con l'esplosione della crisi dei *subprime* nell'ottobre 2008, *Fortis* si è trovato a fronteggiare una grave mancanza di liquidità, così per evitarne il possibile fallimento, i Governi di Belgio, Francia e Lussemburgo, sono intervenuti immettendo nuova liquidità (l'intervento è stato attuato conformante al principio del c.d. *too big to fail*, ovvero la necessità dell'intervento dello Stato per salvare le cc.dd. banche sistemiche). Nel maggio 2009, il 75% di *Fortis Bank Belgium* è stato acquistato dal gruppo *Bnp - Paribas*. È stata la prima operazione di fusione transfrontaliera tra banche *significant* della Zona Euro. *Di contra* il caso *Dexia* è tutt'ora *in fieri*.

<sup>113</sup> Si v. D. Philippe, *La nouvelle loi bancaire: la matrise des risques et le renforcement des fonds propres*, reperibile [www.philippelaw.eu](http://www.philippelaw.eu), settembre 2014.

“separazione” tra banche di deposito e banche d'affari. Il ritorno alla separazione netta tra attività speculative degli istituti finanziari e gestione degli affari commerciali – ovvero i depositi, i mutui ed i prestiti – mira a rompere l'asimmetria per cui le banche sono incentivate ad assumersi sempre maggiori rischi sulla base degli strumenti di salvaguardia dei risparmi, fino all'intervento di ricapitalizzazione da parte dei Governi. Siffatta proposta ha inevitabilmente aperto un ampio dibattito, sia a livello politico che nel mondo economico. Il legislatore belga dunque, con la legge del 25 aprile 2014, sullo *status* ed il controllo degli istituti di credito – detta “legge bancaria” (entrata in vigore il 1° gennaio del 2015) che ha modificato la legge del 22 marzo 1993 – ha riformato il sistema bancario nazionale, recuperando la precedente normativa che già prevedeva la separazione delle attività bancarie.

Il legislatore belga, come quello francese, ha inteso “separare” le attività bancarie prima ancora dell'emanazione, a livello europeo, delle proposte di riforma strutturale del settore bancario.

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

eccezioni previste si applicano solo se la soglia delle operazioni, oggetto della deroga, non superino il 15% dell'asset totale ed il *capital required* non supera il 10% del capitale totale.

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

#### 6.5. L'esperienza dell'ordinamento tedesco

Il sistema bancario tedesco è peculiare e diverso rispetto agli altri ordinamenti europei, poiché è caratterizzato dalla circostanza che l'attività bancaria è regolata da norme comuni alle tre articolazioni fondamentali dell'ordinamento del credito: le banche private, le casse di risparmio pubbliche, le banche cooperative. Ulteriore tratto distintivo è la previsione del modello della banca universale, cioè di una banca che, tra l'altro, può svolgere impieghi a breve, medio e lungo termine, nel rispetto di una serie di coefficienti e di rapporti tra le componenti attive e passive del bilancio, differenziandosi così dalle altre banche europee, caratterizzate da un più stretto vincolo con la natura dei depositi.

Per meglio comprendere le ragioni dell'evoluzione, nel sistema bancario tedesco, del modello di banca universale occorre soffermarsi sui fattori economici e politici che progressivamente hanno portato all'affermazione del modello stesso. Un fattore significativo è rappresentato dalla formazione dei grandi gruppi industriali che chiedevano alle banche, non solo sostegno finanziario, bensì anche una maggiore presenza nei mercati, corrispondenti alle proprie reti commerciali, nazionali ed esteri. Fattore politico che ha spinto all'affermazione del modello di banca universale in Germania è la normativa in materia di borsa (la Legge sulla borsa del 1896) che introduceva, oltre ad altre disposizioni generali, il divieto di collocare in borsa azioni di società di nuova costituzione o in fase di

trasformazione prima di un anno dalla loro emissione; di conseguenza le grandi banche dell'epoca erano le uniche in grado di sostenere i finanziamenti richiesti dalle imprese. Entrambi i fatti e le disposizioni in materia portarono molti banchieri privati che avevano conservato una particolare specializzazione delle operazioni, a cessare le attività o ad incorporarsi in istituti più grandi. È così che le più grandi banche tedesche divennero *Großbanken*, ed istituirono, per sviluppare ed aumentare la propria presenza sul territorio, filiali e sedi secondarie nei più grandi ed importanti centri industriali. Tuttavia, il reale motivo per il quale le *Großbanken*, durante la fine del XIX ottennero una posizione dominante nel sistema bancario, fu il raggiungimento delle comunità di interesse, basate su accordi a livello contrattuale con una o più banche, che però mantenevano intatta la propria autonomia giuridica ed organizzativa.<sup>114</sup>

Com'è noto, il ruolo della banca universale è offrire l'intera gamma dei servizi bancari e finanziari. Banche commerciali private, Casse di risparmio e Cooperative di credito sono considerate banche universali; tali banche differiscono tra loro, oltre che per la forma giuridica e l'organizzazione amministrativa anche per la struttura degli affari tuttavia, comune è l'intento di fornire l'intera gamma di servizi.<sup>115</sup>

Contrariamente al sistema creditizio americano – di tipo *market based* – in Germania<sup>116</sup> e in altri paesi dell'area euro il sistema è di tipo *bank based*, vale a dire incentrato sul rapporto diretto tra banche ed imprese, o singoli cittadini.<sup>117</sup> Nella sua configurazione odierna il sistema tedesco è suddiviso in quattro livelli dimensionali: le banche private; le banche di diritto pubblico (che includono le *Landesbank*, istituti regionali, casse di risparmio e casse rurali); le banche di credito

---

<sup>114</sup> In molti casi gli accordi erano consolidati dalla reciproca cessione, o solo a favore della banca maggiore, di una parte del capitale azionario. Con questo sistema alcune banche riuscirono a mettersi a capo di gruppi bancari che, per ramificazioni discendenti, ricomprendevano un gran numero di banche locali e inoltre, riuscirono ad ottenere, con minori costi, effetti equivalenti a quelli raggiungibili con l'istituzione di filiali o con l'incorporazione.

<sup>115</sup> Verso la fine del 1986 avevano un volume di attività superiore ai tre quarti di quello del sistema bancario nel suo complesso.

<sup>116</sup> M. Luppino, *Il sistema bancario tedesco: una realtà in cambiamento*, in *Magistra Banca e Finanza-Tidona.com*, ottobre 2001, reperibile sul sito [www.magistra.it](http://www.magistra.it).

<sup>117</sup> P. Rossi, *Le debolezze del sistema bancario tedesco*, 1 febbraio 2016, reperibile sul sito [www.adviseonly.com](http://www.adviseonly.com)

cooperativo; gli istituti di credito speciali.

Il dilagare della crisi del 2008 ha, anche in Germania, fatto emergere la vulnerabilità e l'inefficienza del settore bancario, nonostante proprio l'economia tedesca fosse il perno di tutto il sistema della zona euro,<sup>118</sup> infatti, anche il Governo tedesco è dovuto intervenire per salvare alcuni istituti bancari,<sup>119</sup> sfruttando, bisogna precisarlo, la posizione politica dominante<sup>120</sup> di cui godeva, e attualmente continua a godere.

Il Governo federale, nel febbraio 2013, ha approvato il testo di un progetto di legge, intitolato *Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen*,<sup>121</sup> i cui punti chiave sono essenzialmente tre e riguardano la semplificazione delle procedure di risoluzione e di risanamento degli enti creditizi e dei gruppi finanziari (art. 1); la separazione delle attività bancarie di rischio da quelle di deposito (art. 2); e l'introduzione di chiare regole sanzionatorie per i dirigenti di banche ed assicurazioni che abbiano trasgredito i propri obblighi (artt. 3 e 4).<sup>122</sup>

Seguendo l'iter legislativo tedesco il disegno di legge è stato presentato anticipatamente, l'8 febbraio, al *Bundesrat* (BR 94/13), normalmente è previsto un termine di sei settimane in cui il *Bundesrat* deve esprimere un proprio parere, in

<sup>118</sup> La bilancia commerciale tedesca era essenzialmente in attivo, soprattutto negli anni precedenti lo scoppio della crisi, e quindi il *surplus* dell'economia è stato impiegato all'estero (si pensi ai soldi prestati alla Grecia, alla Spagna, o all'Irlanda), o in "titoli spazzatura" (*junk bonds*) americani.

<sup>119</sup> Alcuni istituti minori, *Postbank* e *Dresdner Bank*, sono stati assorbiti da grandi banche come *Deutsche Bank* o *Commerzbank*. Esempio è il caso della *Deutsche Bank*, una delle maggiori banche internazionali, costretta a mantenere un elevato tasso di *leverage* (cioè un'alta leva finanziaria, investendo più del capitale proprio, finanziandosi) per essere competitiva sui mercati internazionali (ha chiuso il 2015 con una vistosa perdita netta di 6,7 miliardi di euro ed un rapporto tra capitale e attività ponderate per il rischio intorno all'11%).

<sup>120</sup> P. Rossi, *op. cit.* "Le ristrutturazioni del debito di Paesi in difficoltà, volute da Bruxelles ed in particolare dal governo tedesco, sono in effetti servite in diversi casi (in particolare nel caso greco, come testimoniano i verbali del FMI) a limitare il deterioramento dei bilanci delle banche tedesche e francesi".

<sup>121</sup> Disegno di legge per la protezione dai rischi, la pianificazione per il risanamento e la risoluzione delle crisi di istituti di credito e di gruppi finanziari.

<sup>122</sup> Camera dei Deputati, *Documentazione inizio Legislatura, Progetti di legge in Francia, Germania e Regno Unito sulla separazione tra banche commerciali e d'investimento*, 18 settembre 2015, reperibile sul sito [www.camera.it](http://www.camera.it).

quest'occasione tale termine è stato ridotto a tre settimane in quanto il disegno di legge è stato eccezionalmente designato come urgente dal Governo federale (ai sensi dell'art. 76, comma 2 della Legge fondamentale). È stato pubblicato in Gazzetta ufficiale e quindi entrato in vigore il 13 agosto dello stesso anno.

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

Il secondo articolo della legge "sulla protezione dai rischi, la pianificazione per il risanamento e la risoluzione delle crisi di istituti di credito e di gruppi finanziari" riguarda la separazione delle attività bancarie, per migliorare la protezione dai rischi derivanti da speculazioni finanziarie, a beneficio dei clienti delle banche stesse e, ovviamente, di tutti i contribuenti. Dunque, anche il Governo tedesco, sulla base delle raccomandazioni contenute nel Rapporto "Liikanen", ha deciso di introdurre, nel settore bancario, la separazione legale tra l'attività di credito e quella di *trading* finanziario sopra una certa soglia: le attività di investimento devono superare il 20% del totale complessivo di bilancio (valore di soglia relativo) o 100 miliardi di euro (valore di soglia assoluto). In aggiunta, il valore di soglia relativo, è integrato dal criterio in base al quale, rientrano nella disciplina in esame, solo le imprese con un totale di bilancio maggiore a 90 miliardi di euro, questo per evitare che banche di dimensioni troppo piccole siano ricomprese nell'ambito di applicazione della novellata normativa.

Da ultimo, la legge in esame affronta altresì la questione della responsabilità individuale, aspetto ritenuto di fondamentale importanza, e in merito al quale è

previsto un regime sanzionatorio molto rigido – detenzione fino a 5 anni o sanzione pecuniaria – per la violazione degli obblighi di gestione del rischio da parte dei dirigenti e dei *manager* delle banche e delle assicurazioni.

## 7. I progetti di legge italiani sulla riforma strutturale

Nonostante la posizione appena ricordata, anche in Italia di recente sono stati presentati diversi progetti di legge sulla riforma strutturale dell'attività bancaria. Nello specifico, queste proposte contengono tre ipotesi alternative per l'introduzione nell'ordinamento nazionale della separazione tra banca commerciale e banca d'investimento.

A tal fine, una prima proposta di legge<sup>123</sup> prevede la modifica dell'art. 10 del TUB con l'aggiunta di un comma 3-*bis*, che sancisce il "divieto" per le banche che svolgono attività speculative (commercio in proprio di strumenti finanziari) di svolgere l'attività bancaria, nonché altre attività finanziarie e attività connesse o strumentali. Nell'ambito di siffatta proposta è prevista un'eccezione riguardo ai prodotti relativi al debito pubblico della Repubblica italiana. Il progetto di legge in esame inoltre concede alle banche il termine di un anno per scegliere di esercitare l'una o l'altra attività ed adeguare il loro assetto societario in base alla scelta effettuata.

Il secondo progetto di legge,<sup>124</sup> al momento quello più corposo e complesso, intende concedere una delega al Governo per riformare l'ordinamento bancario ed introdurre il suddetto principio di separazione.

La finalità è quella di tutelare l'attività bancaria, specie quella per il finanziamento dell'economia reale, differenziando pertanto le attività legate all'investimento e alla speculazione sui mercati finanziari nazionali ed internazionali, attraverso una modifica, un'integrazione ed un coordinamento della disciplina del TUB.

Il progetto in esame fornisce una definizione specifica di "banche commerciali", quali banche che esercitano l'attività di credito nei confronti dei cittadini, delle

<sup>123</sup> Progetto di legge C. 1742 Meloni e C. 2240 Bianconi.

<sup>124</sup> Progetto di legge C. 488 Caparini, C. 762 Di Lello, C. 1605 Giancarlo Giorgetti, C. 2000 Sibilìa, C. 2712 Minardo e C. 3647 Paglia.



famiglie, delle imprese e della comunità e che effettuano la raccolta di depositi o di altri fondi con obbligo di restituzione per l'esercizio dell'attività di credito; mentre qualifica le "banche d'affari", come quelle che investono nel mercato finanziario, svolgendo attività legate alla negoziazione e all'intermediazione di valori mobiliari in genere. Pertanto, secondo questo progetto di legge il Governo è delegato ad adottare, entro dodici mesi, uno o più decreti legislativi sulla separazione tra banche commerciali e banche d'affari.

Altresì sono indicati taluni principi e criteri direttivi: è previsto in primo luogo il **divieto** per le banche commerciali di svolgere, direttamente o indirettamente, qualsiasi attività propria delle banche d'affari, delle società di intermediazione mobiliare o in generale delle società finanziaria che non sono autorizzate ad effettuare la raccolta di deposito tra il pubblico (è posto un limite del 20% degli asset totali della banca o una soglia massima di 10 miliardi); sono previste diverse modalità di autorizzazione per le banche commerciali e per quelle d'affari; è previsto il **divieto** per le banche commerciali di effettuare attività di negoziazione e intermediazione dei valori mobiliari; sono definite le attività e i servizi, di base e complessi, svolti dalle banche che operano sia con persone fisiche e giuridiche, sia con altri soggetti; è previsto il **divieto** per le banche commerciali di detenere partecipazioni o stabilire accordi di collaborazione commerciale con banche d'affari, banche d'investimento, società di intermediazione mobiliare e società finanziarie e altresì è previsto il **divieto** di partecipazioni incrociate; è previsto il **divieto** per i rappresentanti, i direttori, i soci di riferimento e gli impiegati delle banche d'affari, di investimento e delle società di intermediazione mobiliare (e più in generale di tutte le società finanziarie che non effettuano la raccolta di deposito tra il pubblico) di detenere posizioni di controllo e di ricoprire cariche direttive nelle banche commerciali; è prevista la definizione di requisiti di indipendenza per il *management* delle banche e l'introduzione del divieto di poter ricoprire cariche direttive e detenere posizioni di controllo in banche diverse da quello in cui operano; è prevista una regolamentazione interna al gruppo o al conglomerato finanziario per assicurare l'autonomia delle banche che svolgono attività bancaria tradizionale;

è stabilito l'**obbligo** per le banche commerciali di operare in condizioni di equilibrio tra le scadenze delle attività di raccolta e di impiego delle risorse finanziarie (è previsto in particolar modo il **divieto**, per le banche che effettuano la raccolta dei depositi a breve termine, di erogare finanziamenti a medio e lungo termine; è previsto il **divieto** di trasferire rischi e perdite provenienti dall'attività di *trading* sulla liquidità e sulla insolvibilità delle banche commerciali, sul portafoglio e sui depositi della clientela; sono previste sanzioni proporzionate e dissuasive per le banche che non rispettano i principi stabiliti, prevedendo per le infrazioni più gravi la revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria; è stabilito un periodo, non superiore a dodici/diciotto mesi, per far adeguare le banche alla nuova normativa e risolvere le incompatibilità che dovessero emergere in fase di attuazione della disciplina; è altresì previsto un trattamento fiscale più favorevole per le banche commerciali rispetto a quelle d'affari.

Il terzo progetto di legge<sup>125</sup> prevede l'applicazione del principio della separazione bancaria attraverso la modifica del TUB dettando un'apposita disciplina e prevedendo una delega per la differenziazione del trattamento fiscale delle imprese bancarie. Anche questo progetto prevede la separazione delle attività finanziarie di deposito e di credito dell'economia reale da quelle legate agli investimenti ad alto rischio e alla speculazione sui mercati finanziari nazionali ed internazionali per evitare di distrarre fondi pubblici e il fallimento di istituti di credito a danno dei contribuenti.

In quest'ottica, si dispone la modifica l'art. 13 del TUB articolandolo in due sezioni attinenti, rispettivamente, alle banche commerciali e alle banche d'affari (comma 1-*bis*).

La prima parte della norma riguarda le banche commerciali le quali possono promuovere presso i propri clienti esclusivamente investimenti classificati a basso rischio (tra cui sono ricompresi i titoli di Stato e le obbligazioni di società partecipate dallo Stato, purché: a) il capitale investito non superi i due terzi del

---

<sup>125</sup> Progetto di legge C. 2597 Consiglio regionale della Toscana, C. 2601 Schullian, C. 3871 Consiglio regionale dell'Abruzzo e C. 4255 Villarosa

totale depositato presso l'istituto bancario stesso; *b*) il capitale investito non superi la quota massima di 250.000 euro).

Esplicito **divieto** è posto con riguardo alle banche commerciali di: *a*) svolgere, direttamente o indirettamente, qualsiasi attività propria delle banche di affari e più in generale di tutte le società finanziarie non autorizzate ad effettuare la raccolta di depositi tra il pubblico; *b*) detenere le partecipazioni o stabilire accordi di natura commerciale con banche di affari, società di intermediazione o società finanziarie non autorizzate ad effettuare la raccolta di depositi tra il pubblico. È posto l'*obbligo* per le banche commerciali di operare in sostanziale equilibrio tra le scadenze delle attività di raccolta e di impiego delle risorse finanziarie.

La seconda parte della disposizione riguarda le banche d'affari, disponendo, per chiunque ricopra una carica o un incarico professionale al loro interno, un esplicito **divieto** di ricoprire cariche direttive nelle banche commerciali; è previsto inoltre il **divieto** per le banche d'affari di detenere partecipazioni o stabilire accordi di natura commerciale con le banche tradizionali.

Anche siffatta proposta prevede sanzioni pecuniarie nonché, per quelle di maggiore gravità, la possibilità di revocare l'autorizzazione bancaria.

È previsto un anno di tempo, dalla data di entrata in vigore della legge, per l'adeguamento da parte delle banche alle nuove disposizioni ed altresì, solo le proposte 2601 e 3871 contengono una **delega** al Governo per adottare, entro un anno, un decreto legislativo su di un più favorevole trattamento fiscale per le banche commerciali rispetto alle banche d'affari, nel rispetto dell'invarianza finanziaria.

## 8. Considerazioni conclusive

Il dibattito politico e tecnico sul tema della riforma strutturale è ancora sospeso a causa delle visioni divergenti tra Commissione, Parlamento, BCE ed esponenti del settore bancario. Pur condividendo l'esigenza di procedere ad una riforma strutturale, tenendo o meno conto delle impostazioni fornite dai Rapporti "Volkers" (2010), "Vickers" (2011) e "Liikanen" (2012), restano da chiarire i criteri e i modi per

realizzare siffatto obiettivo.

Ad avviso di chi scrive, potrebbe essere opportuno continuare l'*iter* di riforma relativo alle misure strutturali delle banche in quanto, visti i recenti sviluppi soprattutto dopo la crisi, è ormai indispensabile provvedere a ricostruire un equilibrio del sistema, anche considerando che, ad oggi, il quadro normativo dell'UE appare ampiamente "idoneo allo scopo". La BSR resta un importante pilastro della stabilità finanziaria, ancora di più in un frangente in cui i costi di una attuazione privata sono affrontabili. Il sistema bancario europeo dovrebbe sostenere la BSR contro la promessa di un "congelamento regolamentare" e una rapida attuazione dell'Unione dei Mercati Finanziari.

La proposta di riforma della Commissione, così come al momento elaborata, produrrebbe effetti positivi per il sistema poiché gli istituti bancari risultano essere troppo grandi e interconnessi tra loro per poter resistere alle eventuali crisi. Gli effetti positivi derivanti dall'applicazione della riforma strutturale sono diversi e spaziano dal livello generale e sistemico, a quello più specificatamente settoriale nonché sul piano regolamentare.

Risulterebbe, a livello generale, garantita la stabilità dei mercati finanziari e la riduzione delle distorsioni della concorrenza tra le banche, in quanto vi sarebbero banche che, svolgendo soltanto il nucleo essenziale dell'attività bancaria, non saranno più coinvolte in eventuali instabilità e crisi del sistema causate dall'operatività in settori più rischiosi e speculativi. Seguendo questa impostazione la clientela già all'atto della sottoscrizione di un contratto, di deposito o di credito, saprà che i propri risparmi non potranno essere utilizzati dalle banche per svolgere attività potenzialmente rischiose.

A livello settoriale, inoltre, la riforma strutturale consentirebbe di ristabilire l'equilibrio tradizionale del mercato e riportare le banche ad assolvere la loro funzione essenziale: raccolta del risparmio ed erogazione del credito all'economia reale; sarebbe pertanto rafforzata la protezione del denaro dei contribuenti, poiché solo in questo modo i risparmiatori/depositanti potranno di nuovo recuperare la loro fiducia negli istituti bancari. Con il ripristino della fiducia dei

risparmiatori/depositanti, si indebolisce la tesi secondo cui solo le attività di *trading* riescono a far chiudere in attivo i bilanci bancari, dal momento che la redditività della raccolta di depositi produce scarsi risultati. Con la separazione minori saranno i salvataggi bancari attraverso il ricorso al denaro pubblico, riducendo conseguentemente il rischio di *moral hazard*, dato che si eliminerebbe la possibilità per i grandi gruppi bancari di avvalersi di sovvenzioni implicite da parte dei governi.

Ulteriore beneficio della separazione attiene al profilo regolamentare, difatti la maggiore coerenza delle norme nazionali assicurata dalla riforma in tutti gli Stati membri dell'UE dovrebbe garantire parità di condizioni in tutto il mercato interno e ridurre le possibilità di elusione delle normative.

In sostanza, si auspica un parziale ritorno al passato, un ritorno alla legislazione precedente l'applicazione del D.Lgs. n.385 del 1993, ad un sistema caratterizzato dalla specializzazione funzionale delle imprese bancarie. Un ripristino di alcuni principi cardine della legge bancaria del 1936-'38 quali in particolare quelli legati alla separazione tra attività bancaria tradizionale e attività di investimento, specialmente di quelle a più elevato coefficiente di rischiosità.