



C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche. Le regole dell'attività*, Bologna, Il Mulino, 2025, pp. 343*

La complessità del sistema economico finanziario, i cambiamenti che esso ha attraversato durante e a seguito delle maggiori crisi del XX e XXI Secolo, la *governance* di alcune delle maggiori istituzioni economiche del panorama dell'Unione Europea e dell'Italia, la struttura delle crisi e i molteplici modi in cui esse possono manifestarsi, sono solo alcune delle diverse tematiche analizzate dall'Autrice Concetta Brescia Morra nel suo più recente elaborato.

Il testo presenta una struttura chiara e lineare, con un'impostazione classica da manuale, il che consente all'Autrice di mantenere sempre un approccio "didattico" nei confronti del lettore, spiegando nel dettaglio sia istituti e procedimenti piuttosto noti della normativa bancaria (come ad esempio il *bail-in*), sia aspetti più complessi e articolati di essa (quali ad esempio i criteri elaborati dal Comitato di Basilea o il sistema del Meccanismo Unico di Vigilanza). Il libro, inoltre, sempre analizzando in maniera dettagliata gli aspetti più importanti dell'attività della regolazione in ambito bancario, sceglie saggiamente di soffermarsi anche sull'aspetto storico del sistema bancario e delle sue crisi, spiegando come esse hanno avuto origine a partire dai vari e differenti sistemi bancari che caratterizzano alcuni tra i paesi più rilevanti dal punto di vista della regolazione bancaria e finanziaria.

Il tema della normativa bancaria costituisce un aspetto cruciale nell'ambito della regolazione relativamente al settore bancario e finanziario e proprio per questa ragione è da molto tempo affrontato sotto i molteplici e differenti aspetti che lo caratterizzano. Tuttavia, l'analisi proposta nel volume in esame si distingue per l'originalità dell'approccio adottato, in quanto l'indagine non si concentra solamente sulle modalità di risoluzione delle crisi bancarie e sui differenti metodi di regolazione disciplinati dalla normativa -pur essendo anche questo tema affrontato all'interno del manuale-, ma prende le mosse dall'aspetto storico del concetto di crisi. Sono, infatti, affrontati nel contributo in analisi gli approcci diversificati che i legislatori e i regolatori hanno adottato negli anni per tentare di eliminare, o quantomeno ridurre, il nascere dei fenomeni di crisi nelle banche.

In particolare, all'interno del manuale viene affrontato più volte il ruolo di rilevanza c.d. sistemica di alcuni operatori bancari. Si tratta di operatori dotati di una grandezza, in termini

* Contributo sottoposto a *peer review*.

di fatturato, di clientela, di filiali e di partecipazioni in altre banche o settori economici, tale per cui una loro situazione di crisi prima e di insolvenza poi sarebbero tali da “contagiare” il sistema bancario nel suo complesso.

La divisione tra operatori bancari c.d. “significativi” e “non significativi” è un tema che viene costantemente richiamato in tutto il volume, data la rilevanza cruciale che tale distinzione ha nella ripartizione dei ruoli tra autorità regolatorie europee (Banca Centrale europea, Commissione europea e Autorità Bancaria europea) e autorità nazionali (Banca d’Italia, Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio e Ministero dell’Economia e delle Finanze).

In estrema sintesi, la suddetta distinzione tra operatori bancari, non è trattata come una semplice classificazione dimensionale, ma come una scelta strutturale dell’architettura del Meccanismo di Vigilanza Unico, con effetti organizzativi, funzionali e giuridici sulla vigilanza. Si tratta di una distinzione che non riguarda il grado di rischio in astratto e non incide sul livello di tutela prudenziale delle banche, ma serve a ripartire le competenze tra BCE e autorità nazionali degli Stati membri dell’Unione europea.

Anzitutto, occorre ricordare che la distinzione è prevista all’art. 6 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 ed è strumentale al modello di vigilanza europea decentrata. Il regolamento attribuisce alla BCE la competenza ultima su tutte le banche, consentendo tuttavia una differenziazione nell’esercizio operativo dell’attività di vigilanza. Nel manuale viene sottolineato più volte, nel corso dei vari capitoli, come il concetto di significatività sia determinato da criteri oggettivi e predeterminati, applicati in modo uniforme a livello europeo. Tra i principali criteri vi sono la dimensione dell’attivo, la rilevanza per l’economia nazionale o dell’UE, l’importanza transfrontaliera e l’assistenza finanziaria pubblica. Si potrebbe dire – ed è ciò che emerge nei vari capitoli del manuale - che la banca significativa è quella potenzialmente idonea a produrre effetti sistemici nel contesto europeo. È proprio per questi operatori significativi che si realizza la vigilanza diretta della BCE, esercitata tramite *Joint Supervisory Teams* (gruppi di vigilanza congiunti, composti da funzionari della BCE e delle autorità nazionali competenti, incaricati della vigilanza diretta sulle banche significative nell’ambito del MVU). La BCE, in particolare, dispone di poteri pieni su aspetti quali autorizzazioni, requisiti patrimoniali, governance, misure correttive e sanzioni.

La non significatività è categoria residuale. Infatti, una banca viene qualificata come meno significativa solo in quanto non rientra nei criteri di significatività esposti sopra. Per le banche meno significative, la vigilanza diretta e quotidiana spetta alle autorità nazionali (in Italia alla Banca d’Italia), ma sempre sotto la supervisione della BCE, la quale conserva poteri non trascurabili quali l’emanazione di indirizzi e linee guida, nonché di istruzioni specifiche, mantenendo sempre il potere di avocazione delle competenze ove giudicasse inadeguata l’attività di vigilanza attuata dalle autorità nazionali nei confronti di tali operatori. La distinzione non spezza, dunque, l’unità del sistema di vigilanza: tutte le banche restano soggette alle stesse regole prudenziali e agli stessi standard europei e la BCE resta responsabile ultima del funzionamento del MVU. La distinzione finisce per incidere sul “chi” vigila, non sul “come” si vigila.

Secondo l'Autrice, la divisione anzidetta risponde a tre esigenze in particolare: l'efficienza amministrativa, giacché sarebbe impossibile per la BCE vigilare direttamente su migliaia di banche che agiscono all'interno del territorio dell'Unione; la proporzionalità, in quanto la vigilanza è più intensa laddove è maggiore il rischio sistemico; la valorizzazione delle competenze nazionali.

Vi è, inoltre, una ulteriore distinzione -oltre quella tra banche significative e non significative- che viene affrontata e ripresa più volte nel testo e che merita di essere brevemente analizzata, in quanto rappresenta uno dei punti chiave per comprendere l'odierno sistema bancario europeo e internazionale. Si tratta della distinzione tra banche commerciali e banche universali. Le banche possono esercitare, oltre all'attività bancaria tradizionale, anche altre attività, ad esempio comprare e vendere titoli per conto proprio o di terzi nei mercati mobiliari, o prestando altri servizi di investimento.

Le banche che concentrano la loro attività nella sola intermediazione tradizionale sono convenzionalmente definite "banche specializzate" o "commerciali", mentre quelle che esercitano congiuntamente all'attività di raccolta di depositi ed erogazione di prestiti quella nel settore dei servizi di investimento sono definite "banche universali" (la banca universale, tra l'altro, incorpora le funzioni di una banca di investimento, unendole a quelle di una banca commerciale tradizionale - raccolta depositi, prestiti - in un unico modello integrato che opera su tutti i mercati finanziari e fornisce servizi completi)

Nell'ambito delle banche universali è possibile individuare un particolare tipo di banca che assume un rapporto di lunga durata con le imprese finanziate, arrivando ad acquisire partecipazioni di rilievo stabili nelle stesse. È il modello della "banca mista", di origine tedesca. In essa, gli amministratori delle banche siedono anche nei consigli di amministrazione delle imprese controllate. Secondo numerosi studi, la banca mista tedesca rappresenta un sostituto dei mercati. Questo tipo di banca nacque alla fine dell'Ottocento in Germania come risposta all'assenza di mercati finanziari consolidati, caratteristica tipica dei paesi arrivati in ritardo all'industrializzazione.

L'esperienza italiana si differenzia da questi due modelli. In Italia, paese tradizionalmente banco-centrico, a partire dalla legge del 1936 sono stati vigenti un principio di specializzazione temporale fra gli intermediari e un principio di separatezza fra banca e industria, che ha impedito alle banche di acquisire il controllo di imprese industriali. Questi vincoli non hanno consentito lo sviluppo della banca "mista" in Italia, nonostante oggi la separazione fra banca e industria è stata cancellata dall'ordinamento. Le banche di credito mobiliare erano, in passato, operatori specializzati. Le leggi che hanno disciplinato in maniera organica l'esercizio dei servizi di investimento, peraltro, hanno consentito alle banche di svolgere anche questa attività. Solo per pochi anni è stato stabilito un limite all'operatività delle banche in titoli. La prima disciplina organica delle attività in valori mobiliari (l. 2 gennaio 1991, n. 1), volta a favorire la nascita delle società di intermediazione mobiliare (Sim), aveva riservato a questi nuovi intermediari l'operatività in Borsa, precludendola alle banche. Il divieto è stato successivamente abrogato con il recepimento della direttiva europea in materia di servizi di investimento (dir. 93/22/CEE).

Oggi ampio è il dibattito sui vantaggi e gli svantaggi dei diversi sistemi finanziari e dei diversi modelli di banca. Il confronto è effettuato anzitutto per verificare quale possa essere considerato preferibile per la migliore allocazione degli investimenti finanziari e per gli effetti sullo sviluppo economico. Tuttavia, le differenze in termini di crescita economica non dipendono soltanto dai modelli di sistema finanziario o di banca adottati nei paesi, ma da molte altre variabili.

Uno dei principali fili conduttori del volume in analisi è rappresentato dalla componente storica della materia bancaria, cui l'Autrice dedica ampio spazio nel corso di tutto il libro. Vengono affrontati in molteplici passaggi i differenti approcci che sono stati adottati nell'arco degli ultimi cento anni per prevenire e affrontare le crisi e il dissesto delle banche. In particolare, il testo si sofferma più volte sulla Legge bancaria italiana del 1936 e le ragioni della sua adozione, a partire dal principio fondamentale adottato per la prima volta in quegli anni, ma che ha caratterizzato i successivi decenni del nostro paese, e cioè la separazione tra banche e imprese. Si tratta di una separazione nata dopo la Grande crisi del 1929. Prima della crisi, infatti, le banche finanziavano le imprese, attraverso la partecipazione in esse o, in molti casi, il controllo di interi gruppi industriali. Questa struttura, assai pericolosa, del sistema aveva fatto in modo che le imprese dipendessero strutturalmente dal credito bancario, creando proprio quell'intreccio banca - industria che negli anni era divenuto sempre più difficile da districare.

Con il crollo finanziario del 1929, cominciato negli Stati Uniti, la crisi industriale si trasmise alle banche che detenevano partecipazioni rilevanti di esse, innescando così un meccanismo tale per cui le perdite industriali finivano per erodere il patrimonio bancario, determinando il fallimento delle banche e la conseguente erosione dei risparmi della loro clientela. Era chiaro per l'allora legislatore che la banca non poteva esporsi direttamente al rischio industriale. Il principio della separazione nasce dunque per proteggere il risparmio ed evitare effetti a catena, avendo l'obiettivo principale di garantire la stabilità del sistema creditizio. Il legislatore italiano decise di ergere la separazione banca - industria ad architrave del sistema, nell'ottica di evitare, da un lato, conflitti di interesse e concentrazioni di potere economico e, dall'altro, instabilità sistemica.

Gli strumenti principali che vennero impiegati all'epoca si sostanziarono in divieti della partecipazione delle banche nelle industrie (e viceversa), nella creazione di enti pubblici di credito speciale e in un generale controllo statale sull'allocazione del credito. Il sistema di netta separazione tra settore bancario e tutti gli altri è rimasto sostanzialmente immutato fino a pochi anni fa, durante i quali i mercati finanziari, memori delle esperienze di crisi degli anni passati, erano divenuti più maturi, prestando maggiore attenzione ai rischi rispetto passato. Inoltre, gli strumenti di vigilanza adottati negli anni dagli Stati e dalle autorità erano divenuti più sofisticati e maggiormente in grado di intercettare pratiche rischiose prima che le stesse potessero generare un generale contagio del sistema. Progressivamente, quindi, la separazione venne attenuata ma non abbandonata del tutto, per poi essere superata negli anni '90 del Secolo scorso con quello che è l'attuale riferimento legislativo in materia bancaria nel nostro Paese: il Testo Unico Bancario del 1993.

Dall'adozione del TUB, dunque, la separazione tra banca e industria ha perso quel suo carattere di strutturalità per diventare un limite di tipo prudenziale e un presidio di conflitti di interesse. Il rischio che tale unione può comportare (seppur sottoposto ancora a molteplici norme e limiti che gli operatori bancari devono necessariamente rispettare) è gestito con la previsione di requisiti patrimoniali che le banche devono sempre garantire, con controlli su partecipazioni qualificate detenute dalle banche e con un sistema governance più strutturato, in grado di impedire operazioni eccessivamente rischiose e che favorisca i controlli interni e le autorizzazioni rispetto alle attività di maggior rilevanza.

Sempre relativamente alla parte “storica”, il vero cuore del testo in analisi è rappresentato dalla dettagliata spiegazione della crisi finanziaria del 2007-2009, nata negli Stati Uniti a causa, tra i vari fattori, della eccessivamente facile concessione di mutui (i cc.dd. mutui *subprime*), e diffusasi tre anni più tardi in Europa nella forma della crisi dei debiti sovrani, che colpì molti Stati membri dell'Unione europea tra cui anche l'Italia, spingendoli quasi verso il baratro del fallimento finanziario.

Il tema della crisi finanziaria del 2007-2009 viene affrontato trasversalmente in tutto il testo dall'Autrice, evidenziando come l'attuale normativa bancaria dei paesi occidentali si fondi su quella fase di instabilità, non prevista da nessuno quando avvenne. Al tema in oggetto viene comunque dedicato un paragrafo ad hoc (paragrafo 6.1.2., capitolo 6). In esso viene affrontata, anzitutto, l'origine della crisi finanziaria negli Stati Uniti, imputata alle operazioni di cartolarizzazione (*«Attraverso le cartolarizzazioni un blocco di crediti è ceduto a uno special purpose vehicle (spv) che emette titoli; il rimborso dei titoli è collegato ai flussi di denaro provenienti dall'incasso dei crediti [...] L'espansione delle cartolarizzazioni è stata favorita negli anni per facilitare l'acquisto delle abitazioni da parte dei cittadini»*). La sempre maggior diffusione delle operazioni di cartolarizzazione ha comportato distorsioni nel mercato del credito. La possibilità di trasferire il rischio creditizio al mercato aveva indotto le banche a pratiche gestionali poco prudenti nella concessione dei prestiti. Tra le varie pratiche rischiose vengono sottolineate la mancata o erronea valutazione del merito creditizio. Una parte dei mutui che venivano erogati all'epoca in cui la crisi si era manifestata erano i mutui *subprime*, a causa del rischio molto elevato di mancato pagamento delle rate del rimborso e perciò del loro alto rendimento. Furono proprio le difficoltà nel recupero dei mutui *subprime* (crediti) che determinò grande incertezza sul valore dei titoli emessi nelle cartolarizzazioni (in esse erano, appunto, contenuti in buona parte anche mutui *subprime*). Come se non bastasse, l'incertezza del valore dei titoli veniva accresciuta da un'altra pratica poco trasparente. I titoli ceduti sul mercato tramite operazioni di cartolarizzazione potevano essere oggetto di una nuova operazione di cessione, dando così luogo a cartolarizzazioni di cartolarizzazioni. Nelle cartolarizzazioni di secondo o terzo livello è sempre più difficile valutare il reale valore dei titoli in essi contenuti e dunque il rischio connesso a essi, a causa della sempre maggior lontananza del “sottostante”, cioè gli originari crediti inizialmente cartolarizzati. Si trattava, in pratica, di effettuare operazioni di cartolarizzazione di titoli altamente rischiosi (come i mutui *subprime*) che venivano ceduti al mercato e acquistati da soggetti che inserivano tali titoli cartolarizzati come sottostante di altre operazioni di cartolarizzazione,

“impacchettando” i crediti cartolarizzati con altri strumenti finanziari, e ripetendo più volte la stessa operazione.

I problemi nelle cartolarizzazioni provocarono gravi tensioni nel mercato interbancario, con conseguenze per le banche da esso dipendenti, come il fallimento della banca inglese *Northern Rock*, la prima grande vittima della crisi. La Northern Rock subì la tipica forma di manifestazione della crisi, cioè la corsa ai depositi da parte dei correntisti presso le molteplici filiali della banca. La raccolta della Northern Rock era composta non solo da depositi, ma anche da mutui immobiliari (che costituivano in prevalenza l'attività di essa), finanziati attraverso la raccolta nel mercato interbancario di fondi. Va da sé che, nel momento di maggiore incertezza del mercato interbancario e di quello dei titoli cartolarizzati, la banca ebbe difficoltà a rifinanziare la sua operatività, subendo una crisi di liquidità.

Nell'estate del 2008 la crisi assunse dimensioni sistemiche e a settembre dello stesso anno emerse la situazione di illiquidità della banca di investimento Lehman Brothers. Il governo statunitense scelse di non salvare la Lehman Brothers con un intervento pubblico speciale (cosa che aveva fatto in precedenza con la Bearn Stearns), cosicché essa fu sottoposta all'ordinaria procedura concorsuale di ristrutturazione delle imprese (il c.d. *Chapter 11* della legge fallimentare statunitense). La scelta del governo americano di lasciar fallire Lehman Brothers determinò conseguenze nefaste, con un crollo della borsa e il blocco del mercato interbancario; tanto che, quando a essere in difficoltà fu il colosso assicurativo American International Group - anch'esso a causa del possesso di molti titoli derivati -, il governo americano decise di intervenire per il salvataggio del gruppo, memore del disastro che si era avuto con Lehman Brothers. Il salvataggio dell'Aig avvenne con un intervento della Federal Reserve e l'acquisizione da parte del Tesoro Usa. Infine, le ultime due banche d'investimento di grandi dimensioni (Goldman Sachs e Morgan Stanley) chiesero uno speciale permesso al governo per operare come società al vertice di un gruppo bancario, così da poter essere soggette alle regole delle banche commerciali e accedere alle facilitazioni creditizie della Fed.

Fu solo sul finire del 2009 che la crisi interessò l'area euro, manifestandosi tuttavia in un'altra forma: quella dei debiti sovrani degli Stati membri. L'inizio delle tensioni riguardò Grecia, Portogallo e Irlanda. La Grecia era incorsa, negli anni precedenti, in molteplici violazioni delle regole fiscali europee. In Irlanda, l'intervento dello Stato per salvare il sistema finanziario aveva comportato un notevole aumento del debito pubblico. Le tensioni sui mercati dei titoli di Stato hanno finito per coinvolgere anche la Spagna e l'Italia. Si è così accresciuto il divario tra il tasso di interesse dei titoli di debito di questi paesi e il tasso di interesse dei titoli di uno Stato affidabile come la Germania (il c.d. *spread*).

Nella primavera del 2010, le agenzie di rating (agenzie specializzate che si occupano di certificare l'affidabilità, tra gli altri, dei titoli di debito di uno Stato) declassarono i titoli di Stato della Grecia a *junk bonds* e innescando così una reazione a catena negativa per l'economia del paese. Fu così che la Grecia beneficiò, nel maggio di quello stesso anno, di un intervento di sostegno finanziario dei paesi dell'Eurozona e del Fondo monetario internazionale; lo stesso accadde anche per Irlanda, Portogallo e, infine, per la Spagna. Per

l'Italia, nonostante le gravissime conseguenze della crisi finanziaria (tra cui un cambio di governo avvenuto nel 2011), non si rese mai necessario un intervento di questo tipo.

Vi sono varie ragioni per cui la crisi degli intermediari bancari e finanziari “contagiò” gli Stati e i loro titoli di debito. In primo luogo, le banche dei paesi che registrarono un aumento dello *spread* dovettero offrire rendimenti più elevati per invogliare l'acquisto delle loro passività e far fronte a un accesso più difficile al mercato interbancario. In secondo luogo, i mercati penalizzarono gli intermediari insediati nei paesi con elevato debito pubblico, poiché era diminuita la fiducia nella loro solvibilità (i governi a causa dei vincoli di finanza pubblica sarebbero stati impossibilitati a intervenire in favore degli intermediari finanziari). In terzo luogo, gli operatori bancari detenevano nei loro portafogli quantità rilevanti di titoli di debito pubblico nazionale. Quando diminuì il valore di questi ultimi, a causa di un aumento del pericolo di *default* di questi Stati, i bilanci delle banche ne soffrirono. In ultimo, le banche utilizzano come *collateral* nelle operazioni di mercato aperto con la BCE i titoli che hanno in portafoglio. Diminuendo il valore del *collateral*, il rifinanziamento delle banche presso la BCE divenne più oneroso e si dovette aumentare l'ammontare di titoli da dare in garanzia per ottenere liquidità dalla BCE.

Oltre a illustrare nel dettaglio le crisi del sistema economico - finanziario, come quella sopra riassunta, l'Autrice fornisce anche una chiara analisi degli strumenti che sono stati adottati negli anni per prevenire le crisi e farvi fronte. In questo senso, viene presentata in dettaglio l'evoluzione della normativa elaborata dal Comitato di Basilea, la quale ha conosciuto continui aggiustamenti e miglioramenti, adattandola di volta in volta al contesto economico di riferimento e imparando degli errori del passato per creare un'architettura in grado anzitutto di impedire il manifestarsi delle crisi.

La vigilanza strutturale è stata sostituita, a partire dalla metà degli anni Ottanta, da misure di supervisione prudenziale volte a controllare l'assunzione di rischi da parte delle banche, imponendo livelli minimi di patrimonializzazione in rapporto all'operatività. Gli strumenti di vigilanza prudenziale hanno avuto origine nell'accordo sottoscritto nel 1988 nell'ambito del Comitato di Basilea, composto dalle Banche centrali dei paesi del Gruppo dei dieci (G10). Questo accordo, oggi noto come Basilea 1 – trasfuso con alcuni adattamenti in direttive comunitarie – definì gli elementi fondamentali di quello che ancora oggi rappresenta uno dei più importanti strumenti di vigilanza prudenziale: il coefficiente di solvibilità, cioè l'obbligo di rispettare un determinato rapporto, pari all'8%, fra il patrimonio e il complesso delle attività ponderate in relazione al rischio di perdita per inadempimento dei debitori.

L'accordo sul capitale rappresentò in primo luogo un *level playing field* tra gli intermediari. In tal modo, veniva posto termine al sistema per cui ogni banca poteva decidere un differente grado di patrimonializzazione, da cui discendevano livelli differenti dell'attivo, creando un guadagno di quote di mercato da parte delle banche che avevano scelto un grado minore di patrimonializzazione.

Le regole di patrimonializzazione minima stabilite con il primo accordo di Basilea erano dirette, inoltre, a costituire un “cuscinetto di sicurezza” da utilizzare in caso di perdite. Ciò

non vuol dire che il patrimonio rappresenti una garanzia in senso proprio per i creditori a fronte di situazioni di insolvenza dell'impresa bancaria. Gli strumenti che fanno perno sul patrimonio rappresentano un indicatore della solvibilità dell'impresa, intesa come possibilità di fronteggiare rischi e perdite in situazioni di difficoltà della banca.

Infine, ulteriore funzione dei coefficienti di solvibilità fu quella di limitare il *moral hazard* di azionisti e amministratori delle banche. Infatti, i costi del fallimento in una banca con un ridotto capitale proprio sono pagati soprattutto dai depositanti, dai sistemi di assicurazione dei depositi, istituiti in tutti i paesi, o dallo Stato, se decide di effettuare un salvataggio. Di conseguenza, in condizioni di bassa capitalizzazione, gli amministratori bancari tendono a preferire politiche di gestione rischiose, che in caso di successo possono portare alti rendimenti. Nel paragrafo 7.2.2. del testo, viene descritto il problema della crisi delle *Savings and Loan*, piccoli intermediari bancari presenti negli Stati Uniti, che si verificò negli anni Ottanta del Novecento e rese evidente la portata del problema della bassa patrimonializzazione. L'adozione del sistema dei coefficienti patrimoniali ha ridotto il *moral hazard* degli azionisti, perché aumentano le risorse finanziarie che essi devono investire nelle banche e che vanno perdute nel caso in cui gestioni eccessivamente rischiose portino al fallimento dell'intermediario.

L'accordo di Basilea del 1988 è stato successivamente rivisto per tenere conto di varie obiezioni che erano state mosse. Nel testo, l'Autrice fornisce una ricostruzione di tali successive modifiche. Le banche, specie quelle più grandi e operanti a livello internazionale, ritenevano che il coefficiente di solvibilità, limitasse l'espansione delle attività. L'obiezione principale sottolineava che il sistema di calcolo del denominatore del rapporto - le attività ponderate per il rischio - non consentisse una misurazione precisa né di considerare l'effettiva rischiosità del prenditore. Inoltre, erano segnalati l'invariabilità dei coefficienti rispetto all'andamento del ciclo economico e la mancata considerazione dei vantaggi legati alla diversificazione dei rischi.

L'impostazione tradizionale, che, evidenziando le debolezze del controllo del mercato sull'attività bancaria, aveva dato origine ai sistemi di supervisione pubblica, non venne rigettata ma "diluata". Presupposto del funzionamento dei controlli del mercato è la capacità degli investitori di comprendere i cambiamenti nelle condizioni finanziarie della banca e di incorporare queste informazioni rapidamente nel prezzo delle azioni o di altri titoli emessi dalle banche. Il valore delle azioni e degli altri titoli emessi rispecchia il giudizio dei mercati sui comportamenti degli intermediari.

Le proposte più radicali si spingevano a prevedere vincoli all'operato della vigilanza pubblica sulla base delle informazioni provenienti dal mercato. Fra le più note vi era quella che prevedeva che le banche di grandi dimensioni avrebbero dovuto essere obbligate a emettere ogni anno una quota minima di prestiti subordinati; il tasso di interesse corrisposto ai portatori di questi titoli, di norma investitori istituzionali, rappresentando l'indice dello stato di salute delle banche, avrebbe dovuto far scattare in maniera automatica un'azione correttiva da parte delle autorità di vigilanza. Diverse furono le critiche avanzate. Innanzitutto, l'emissione di prestiti subordinati in condizioni sfavorevoli di mercato

avrebbe potuto provocare conseguenze negative sulla situazione finanziaria della banca. Inoltre, anche in situazioni normali non sarebbe stato facile individuare correttamente i segnali del mercato in conseguenza dei quali le autorità di vigilanza avrebbero dovuto agire. Il mercato, infatti, può essere influenzato dalle condizioni macroeconomiche generali, dalla volatilità dell'andamento del contiguo mercato delle azioni e da cambiamenti nella domanda e nell'offerta delle obbligazioni.

Alla fine del dibattito che è stato riassunto, si giunse a un nuovo accordo nel 2004, noto come Basilea 2, adottato anche dall'ordinamento europeo a partire dal 2007.

L'accordo del 2004 non ha comportato soltanto un aggiornamento della disciplina dei coefficienti patrimoniali, ma ha previsto un nuovo sistema di vigilanza, fondato su tre pilastri: i requisiti patrimoniali minimi, il controllo prudenziale dell'adeguatezza patrimoniale e la disciplina del mercato.

Con riguardo al primo pilastro, fra gli strumenti di vigilanza permangono i meccanismi che obbligano le banche ad avere dei livelli di patrimonializzazione minimi in rapporto all'attività, ma con nuovi meccanismi di definizione. Le banche hanno la facoltà di scegliere il metodo di calcolo dei requisiti patrimoniali, favorendo così tecniche più raffinate di misurazione e gestione dei rischi: il metodo standard, in cui vengono usati i giudizi delle agenzie di rating le quali, come anticipato, giudicano la capacità di rimborso dei prestiti; oppure un metodo di ratings interni che prevede la costruzione da parte delle banche di modelli interni. L'idea di fondo di questa maggiore libertà nell'adozione del metodo di calcolo dei minimi patrimoniali è rappresentata dal fatto che un calcolo più preciso dei rischi conferisce un vantaggio a operatori più efficienti, consentendo loro di avere un patrimonio inferiore a quello richiesto dalla regola previgente.

Il secondo pilastro della vigilanza sottolinea l'importanza di sistemi efficaci di controllo dei rischi. Le banche devono avere metodi per valutare l'adeguatezza patrimoniale che tengano conto anche di rischi ulteriori rispetto ai requisiti minimi di patrimonializzazione, nonché di possibili situazioni congiunturali avverse. Alle autorità è affidato il compito di verificare l'adeguatezza patrimoniale di ogni banca; di valutare il procedimento interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale; di giudicare la capacità degli intermediari di assicurare la conformità ai requisiti patrimoniali obbligatori. In particolare, l'intermediario deve essere capace di valutare correttamente il rischio creditizio del proprio portafoglio. Tale secondo pilastro mostra il passaggio da una serie di controlli di tipo quantitativo a una maggiormente improntata sulla qualità degli stessi con riguardo alla gestione.

Il terzo pilastro della vigilanza è rappresentato dai controlli del mercato rispetto a una maggiore trasparenza informativa degli intermediari, con la pubblicazione di dati in materia di quantificazione dei rischi e di procedure gestionali, tanto più dettagliati quanto è maggiore il ricorso a metodi interni aziendali per la determinazione dei requisiti patrimoniali. Qualora la banca non ottemperi a tali obblighi di trasparenza, non sarà autorizzata a utilizzare metodi interni di valutazione del rischio.

L'impianto appena illustrato, è stato fortemente messo in discussione a seguito della crisi finanziaria del 2007-2009, che ha imposto un ripensamento delle regole della finanza.

Nel dibattito conseguente alla crisi sono emerse molte posizioni che hanno invocato regole più severe. I regolatori si sono scontrati con la difficoltà nella definizione di un nuovo assetto normativo che, pur prevedendo numerosi divieti all'operatività degli intermediari, fosse in grado di preservare l'autonomia dell'esercizio dell'attività bancaria, in coerenza con la sua natura imprenditoriale.

Si è sottolineato come la crisi fosse conseguenza di una deregolamentazione avviata in tutti gli ordinamenti e che aveva favorito una crescita incontrollata dei rischi e aveva indebolito le autorità di controllo, non consentendo loro di intervenire tempestivamente. Nell'ordinamento statunitense, ad esempio, le prove della *deregulation* erano state individuate nell'insufficiente disciplina delle operazioni di cartolarizzazione e nell'abbandono nel 2000 della regola stabilita nel 1934 con il *Glass Steagall Act* di specializzazione fra commercial banks e investment banks (le commercial banks esercitavano solo l'attività bancaria tradizionale; le investment banks avevano il divieto di raccolta di depositi, ma potevano operare nei mercati mobiliari. Nel 2000, i vincoli alle attività di intermediazione mobiliare da parte delle commercial banks sono stati cancellati, consentendo così la creazione anche negli Stati Uniti della banca universale).

Un'altra dimostrazione dell'allentamento del sistema dei controlli sulla finanza era individuata nell'accordo di Basilea 2. Si imputava al Comitato di aver ceduto alle pressioni delle grandi banche statunitensi, spesso gravate da difficoltà reddituali, per ridurre gli oneri di capitalizzazione minima. È stata criticata, inoltre, la facoltà delle grandi banche di calcolare con metodi interni il grado di rischio del proprio attivo e il ruolo attribuito alle società di rating, le quali hanno mostrato tutti i loro limiti nell'ambito dei giudizi sui titoli legati alle cartolarizzazioni, con giudizi spesso affetti da conflitto di interesse.

Invero, l'Autrice rileva come le disposizioni che prevedevano la possibilità per le grandi banche di calcolare in autonomia il grado di rischio del proprio attivo non erano ancora entrate in vigore, nella maggior parte dei paesi aderenti al Comitato, quando, nel 2007, la crisi si manifestò. L'impiego delle agenzie di rating nella valutazione della rischiosità degli attivi bancari era di fatto limitato. Per la gran parte delle attività bancarie non esistevano giudizi diffusi dalle agenzie di rating. In mancanza di tali giudizi, l'accordo del 2004 prevedeva sostanzialmente l'applicazione del sistema di calcolo del coefficiente stabilito con Basilea 1 nel 1988.

Dopo la crisi, il dibattito si concentrò su alcune caratteristiche del sistema finanziario che lo avevano reso fragile e sull'incapacità della regolamentazione di evitare il propagarsi della crisi. Fu avviata una riflessione nell'ambito del Comitato di Basilea, che ha condotto a una revisione dell'accordo del 2004, definito Basilea 3, approvato nel giugno 2011 e rivisto nel marzo del 2017. Tuttavia, non si è trattato di un cambiamento radicale dell'impianto delle regole prudenziali, ma di interventi mirati a colmare lacune, come le carenze di regole appropriate per far fronte al rischio di liquidità e la mancanza di un requisito patrimoniale di leva finanziaria (il ricorso al debito per finanziare l'attività bancaria), ovvero ad aggiustare le disposizioni sul capitale di vigilanza per accrescere il livello di capitalizzazione delle banche e migliorare la qualità del capitale a fronte dei rischi. I contenuti di Basilea 3 sono

stati trasposti nell'ordinamento europeo con più interventi normativi (nel 2013 la dir. 2013/36/UE e il reg. UE n. 575/2013, aggiornati nel 2019 e nel 2024).

Alle riforme di Basilea 3 riguardanti i requisiti patrimoniali e di liquidità hanno fatto seguito in UE regole di governo societario e limiti alle remunerazioni del top management delle banche. Il quadro normativo, inoltre, è stato completato da riforme istituzionali, che hanno prodotto anche cambiamenti nei modi di interazione fra autorità e soggetti vigilati, e da nuove regole sulla gestione delle crisi. Molto discussa è stata la proposta di introdurre vincoli di specializzazione operativa delle banche, che però non hanno fatto ingresso nell'ordinamento europeo, ma sono stati introdotti solamente nel Regno Unito.

In conclusione su questo punto, si può affermare che il modello di vigilanza prudenziale nato negli anni Novanta del secolo scorso non è stato abbandonato. Le nuove regole, anche laddove impongano limiti molto incisivi all'operatività delle banche, sono meno intrusive nel funzionamento dei mercati rispetto a quelle che hanno caratterizzato la vigilanza prima degli anni Ottanta del Novecento. Esse, inoltre, non incidono sul principio di libertà di accesso al mercato, allora introdotto.

La scelta di due paesi, pur importanti, come gli Stati Uniti e il Regno Unito, di adottare regole di specializzazione dell'attività degli intermediari non sembra essere il segnale di un ritorno a vincoli strutturali, anche perché regole di specializzazione adottate dai due paesi non prevedono le rigide distinzioni di un tempo.

L'impianto della vigilanza stabilito da Basilea 2 non è stato cambiato radicalmente da Basilea 3. Sono stati apportati correttivi, come quelli riguardanti le modalità di calcolo del patrimonio regolamentare nelle cartolarizzazioni o a fronte dei rischi di mercato. Sono state introdotte regole a fronte dei rischi di liquidità. Non è stato cancellato neppure il tanto criticato ruolo delle agenzie di rating nei sistemi per il calcolo del patrimonio di vigilanza.

D'altro canto, le riforme, qui brevemente presentate, indicano la volontà dei regolatori di porre un freno all'espansione delle attività delle banche per rendere il sistema nel suo insieme meno vulnerabile in caso di nuove crisi.

Il nuovo approccio delle autorità tende a considerare i requisiti patrimoniali minimi solo uno degli elementi della valutazione complessiva della situazione finanziaria della banca, considerando anche aspetti qualitativi della conduzione aziendale e interviene per correggere eventuali carenze rilevate in una fase anticipata rispetto alla emersione di situazioni di difficoltà dell'intermediario. Infine, la relazione fra autorità e soggetto vigilato è più complessa rispetto al passato e prevede strumenti di interazione nuovi come le "aspettative di vigilanza", ossia "orientamenti" non vincolanti, che instaurano una fase di dialogo con il soggetto vigilato.

Un ulteriore aspetto che merita di essere brevemente affrontato, a cui il manuale dedica ampio spazio soprattutto nel Capitolo 8, è il modo in cui la vigilanza all'interno dell'Unione europea è cambiata a seguito della crisi finanziaria, in particolare i cambiamenti degli assetti istituzionali dei controlli pubblici in UE.

Anche in ambito europeo la crisi finanziaria ha dato luogo a un ampio dibattito sulle debolezze del sistema dei controlli sulla finanza. Uno dei punti più critici era rappresentato

dallo scarso coordinamento delle autorità nazionali nella supervisione di banche con operatività transfrontaliera. La commissione europea ha dato avvio a una riforma con l'obiettivo di rafforzare le istituzioni europee della finanza. Sono nate così quattro nuove autorità: il Comitato europeo per il rischio sistemico (con poteri di carattere macroprudenziale) e tre autorità di settore per la vigilanza microprudenziale su banche, intermediari mobiliari e assicurazioni. Inoltre, la Commissione nel 2012 ha adottato una *road map* per arrivare alla creazione dell'Unione bancaria poiché, nell'ambito di paesi aventi una moneta unica è importante accentrare anche le competenze di supervisione sulle banche.

Anche la proposta della Commissione, poi realizzata, si fondava su tre pilastri: un meccanismo unico di vigilanza (MVU), un meccanismo unico di risoluzione (MRU) e l'armonizzazione dei sistemi di garanzia dei depositi. Proprio il MVU affida alla BCE la vigilanza prudenziale sulle banche di maggior rilevanza nell'area euro. La nuova riforma realizza un accentramento della supervisione e della gestione delle crisi di banche in capo a istituzioni europee, tramite una cessione di sovranità dei paesi partecipanti all'Unione monetaria. Diversamente, il terzo pilastro non prevede un sistema unico di assicurazione dei depositi ma solo il coordinamento dei sistemi nazionali.

Tra gli Stati membri, solo il Regno Unito, che già conservava la potestà in materia di politica monetaria, non aveva aderito all'Unione bancaria. Nel 2016, a seguito della vittoria del *leave* al referendum, le banche inglesi sono state escluse dal mercato comune e dai meccanismi di mutuo riconoscimento.

In conclusione, le questioni trattate nel volume, vengono affrontate con chiarezza e precisione, con frequenti riferimenti a vicende recenti del settore bancario.

Michele Stani