

LUISS Guido Carli
PREMIO TESI D'ECCELLENZA

**USA ed Europa, due soluzioni
differenti alle problematiche
del sistema finanziario:
living wills vs. piani di
risanamento e risoluzione**

Sofia Zenzeri

4
2016-2017

LUISS Guido Carli / Premio tesi d'eccellenza

Working paper n. 1/2016-2017

Publication date: December 2018

USA ed Europa, due soluzioni differenti alle problematiche del sistema finanziario: living wills vs. piani di risanamento e risoluzione

© 2018 Sofia Zenzeri

ISBN ??????????

This working paper is distributed for purposes of comment and discussion only. It may not be reproduced without permission of the copyright holder.

LUISS Academy is an imprint of

LUISS University Press – Pola Srl

Viale Pola 12, 00198 Roma

Tel. 06 85225485

e-mail lup@luiss.it

www.luissuniversitypress.it

Editorial Committee:

Leonardo Morlino (chair)

Paolo Boccardelli

Matteo Caroli

Giovanni Fiori

Daniele Gallo

Nicola Lupo

Stefano Manzocchi

Giuseppe Melis

Marcello Messori

Gianfranco Pellegrino

Giovanni Piccirilli

Arlo Poletti

Andrea Prencipe

Pietro Reichlin

USA ed Europa, due soluzioni differenti alle problematiche del sistema finanziario: *living wills* vs. piani di risanamento e risoluzione

Sofia Zenzeri

Abstract

The object of this study is to compare the US and the European regulation as for the planning of the recovery and resolution of a troubled credit institution. In particular, this is done by analyzing the Dodd-Frank Act in the USA and the BRRD in Europe, as we focus on the content and functioning of recovery and resolution plans in the EU, on the one hand, and the corresponding US instruments namely, the so-called ‘living wills’ – on the other. First, we describe the post-crisis regulatory framework created as a response to the needs of market players; then, we move on to the analysis of the provisions concerning the formulation of the plans, by comparing the two different ways of proceeding.

Subsequently, the causes of the crisis, its transmission at international level, and the responses and interventions undertaken, are addressed from both a regulatory and supervisory point of view. Consequently, we highlight the reasons that have led regulators to discipline the planning phase of the consolidation and resolution of a credit institution.

The BRRD and the Dodd-Frank Act are analyzed highlighting similarities and divergences regarding the planning of recovery and resolution of crises. Alongside this, we try to identify which prospects the two different realities are likely to be facing over the next future. On the one hand, the reform package by the EBA is initially analyzed in the BRR directive defining the basis for an upcoming BRRD 2, a reforming project which also includes a revision that will give rise to a CRD 5 and a CRR 2. On the other hand, we focus on the US scenario by studying the guidelines for 2018 drawn up by the Federal Reserve and the Federal Deposit Insurance Corporation for the drafting of living wills and the views expressed by President Trump on the issue: in particular we discuss how they fit into the deregulation process that his administration is promoting.

1. L'evoluzione del sistema normativo in base alle nuove esigenze del settore finanziario: l'introduzione dei piani di risanamento

Il presente lavoro ha ad oggetto lo studio del confronto tra la regolamentazione statunitense e quella europea relativamente alla pianificazione del risanamento e della risoluzione degli enti creditizi in situazione di crisi. Alla base è un'analisi approfondita dei quadri normativi in materia finanziaria di entrambi i Paesi, nello specifico rappresentati dal *Dodd-Frank Act* negli USA e dalla *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD) in Europa. La trattazione mira quindi a focalizzare l'attenzione non tanto sul processo di risoluzione in sé, bensì sull'analisi contenutistica e funzionale dei piani di risanamento e risoluzione in Europa e i corrispettivi strumenti statunitensi, i *living wills*. L'elaborato cerca infine di individuare quali possano essere le prospettive future nelle due diverse realtà.

1.1 La crisi finanziari del 2007-2008 e gli interventi necessari fino ad oggi

Il *focus* iniziale è posto sul *framework* normativo emanato dai *regulators* in risposta alle esigenze del mercato dopo la crisi del 2007-2008. Questa, manifestatasi prima negli USA e successivamente in Europa, ha messo in luce le gravi carenze presenti nel sistema normativo finanziario esistente in quel periodo e la “miopia” dei *regulators*, dimostratisi incapaci di prevenire e minimizzare i suoi effetti. Il nuovo modello di *business* delle banche ha determinato un cambiamento strutturale del sistema. Infatti, l'approccio adottato è stato del tipo *originate and distribute*, in cui la banca cartolarizza e trasferisce il mutuo recuperando nell'immediato la somma, diverso dal tradizionale *originate and hold*¹.

A partire dal luglio del 2007 e durante tutto il 2008, il settore bancario ha risentito di ingenti perdite e hanno avuto luogo numerosi *downgrading* da parte delle agenzie di *rating*. I titoli declassati ormai erano già largamente in circolazione nel mercato: avendo perso il loro valore, divennero illiquidabili². Questo fece sì che le società veicolo si rivolgessero alle banche che fungevano da garanti per tali titoli: tuttavia, non tutte le istituzioni finanziarie riuscirono a far fronte alle richieste. Il mercato interbancario si trovò così a fronteggiare due fenomeni: un elevato aumento dei tassi ed una minor propensione delle banche a concedere prestiti dato il contesto di elevata incertezza. Ciò segnò un passaggio chiave, ossia una transizione dalla crisi di fiducia ad una più concreta crisi di liquidità. Negli Stati Uniti molti istituti di credito andarono in crisi: alcuni ricevettero aiuti statali, mentre altri vennero lasciati fallire. Il più celebre e pesante fallimento nel sistema economico fu quello di *Lehman Brothers*, il 15 settembre 2008, che diede vita a preoccupazioni diffuse anche al di fuori degli Stati Uniti, in quanto il raggio di operatività di questa banca d'affari si estendeva ben oltre il singolo mercato statunitense. Ebbe luogo un aumento del c.d. “rischio di controparte” che determinò un'ulteriore contrazione della liquidità sul mercato dei depositi bancari nonché, di riflesso, un aumento dei tassi d'interesse a breve³.

Da questo momento la crisi assunse natura sistemica, andando a contagiare anche il segmento azionario a causa della forte interconnessione tra i due mercati. La trasmissione dalla dimensione statunitense a quella europea fu quindi veloce a causa della natura ormai globalizzata e fortemente connessa del sistema bancario. Il passaggio non avvenne solo sul piano geografico ma anche su quello economico. Infatti, gli effetti della crisi si rifletterono anche sull'economia reale, provocando una contrazione dei livelli di reddito ed occupazione. A catena si ebbe una contrazione sotto altri aspetti, quali l'erogazione di credito a famiglie e imprese, i prezzi delle abitazioni, un crollo nei mercati azionari e – probabilmente tra gli elementi più incisivi – il progressivo deterioramento delle aspettative di imprese e famiglie con un forte impatto su investimenti e consumi.

¹Capriglione, F. e Troisi, A. (2014). *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*. Torino, UTET giuridica, pp.15-16.

²Colombini, F. (2014). *Crisi finanziarie. Criticità e indicazioni per il futuro*. in “Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia”, vol. 1, pp. 11-34.

³Brescia Morra, C. (2016). *Il diritto delle banche*. Bologna, Il Mulino.

L'autodisciplina nei mercati finanziari in settori quali quelli in cui operano agenzie di *rating*, *OTC*, fondi speculativi e simili, non è stata più ritenuta un modo adeguato ed efficiente di procedere. A tal fine sono stati dettati degli *standard* più rigorosi sulle politiche di remunerazione dei *manager* e sulla gestione dei rischi. L'innovazione più radicale e incisiva si è avuta in riferimento agli assetti di vigilanza e alla supervisione finanziaria, tanto in Europa quanto negli Stati Uniti. Gli organismi internazionali e le Autorità di vigilanza si sono trovati così a dover lavorare e riflettere su numerose ed importanti questioni di *policy*⁴.

1.2 La necessità di introdurre *living wills* negli Stati Uniti e piani di risanamento e risoluzione in Europa

In Europa il quadro normativo ed i nuovi assetti di vigilanza risultano ben definiti. Nello specifico il Consiglio dell'Unione europea ha deciso di approvare l'istituzione nel luglio 2009 di un Comitato europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board*, ESRB). Accanto a questo ha dato vita alle *European Supervisory Authorities* (ESAs, Autorità di Vigilanza Europee di), tre nuove autorità che operano a livello europeo e succedono ai Comitati di livello 3. Le tre autorità sono: l'*European Banking Authority* (EBA) operante nel mercato bancario, l'*European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) che si occupa del mercato assicurativo e l'*European Securities and Markets Authority* (ESMA), che interviene nel mercato dei valori mobiliari. Tutti gli organi sopra citati, assieme all'ESRB, le ESAs e le autorità degli Stati Membri, formano un più ampio sistema denominato *European System of Financial Supervisors* (SEVIF, Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria). Negli ultimi anni è stato portato avanti ed attuato un progetto che ha previsto la creazione di tre organi al fine di interrompere il circolo vizioso venutosi a creare tra economia reale, emittenti sovrani ed enti creditizi. Questi sono: il *Single Supervisory Mechanism* (SSM), il *Single Resolution Mechanism* (SRM) e i *Deposit Guarantee Schemes* (DGSs); tali organi rappresentano i tre pilastri dell'Unione Bancaria Europea⁵.

Delineati gli assetti di vigilanza, va posta attenzione sul nuovo quadro normativo a completamento del *framework* europeo oggetto di analisi. In tale ottica, è stata emanata la direttiva UE 59/2014 (BRRD), concepita per gestire le crisi bancarie al fine di assicurare una continuità nello svolgere le operazioni essenziali dell'istituto, cercando quindi di gestire nel minore lasso di tempo possibile il dissesto dell'ente. La direttiva, per perseguire il suo obiettivo, introduce necessariamente un regime armonizzato, così rompendo il legame instauratosi tra rischio sovrano e rischio bancario attraverso l'introduzione del *bail-in*⁶.

In un quadro più generale, l'EBA assume un ruolo fondamentale in Europa dal momento che, ai sensi dell'articolo 25 del suo stesso Regolamento⁷, ha il compito di partecipare attivamente e di dare il proprio contributo circa la formulazione ed il coordinamento dei piani. L'EBA, a tale proposito, inizialmente ha preso la decisione di mettere assieme i pareri delle parti interessate, senza ovviamente tralasciare l'evolversi degli eventi a livello nazionale ed internazionale, per consentire la creazione di una fase preliminare del processo che possa poi introdurre i piani come requisito legislativo in Europa⁸.

Una volta preso atto dei pareri, le autorità hanno provveduto alla pubblicazione di una serie di raccomandazioni per definire le linee-guida da seguire nella stesura dei piani. L'obiettivo delle raccomandazioni è di comprendere la *ratio* che utilizzano gli istituti nell'approcciare con i progetti

⁴Pellegrini, M. (2012). *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*. in "Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia", vol. 2, pp. 52 – 71.

⁵Brescia Morra, C. (2014), *From the Single Supervisory Mechanism to the Banking Union. The role of the ECB and the EBA*, in Studi sull'integrazione europea, n. 3, pp. 465-484.

⁶Onado, M. (2017). *Bail-in - Ultime notizie su Bail-in - Argomenti del Sole 24 Ore*. [online] Disponibile a: <<http://argomenti.ilsole24ore.com/parolechiave/bail-in.html>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018]

⁷Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l'Autorità bancaria europea.

⁸Raccomandazione EBA ABE/REC/2013/02. 23 gennaio 2013 (2. Contesto e motivazioni p.4).

di *Regulatory Technical Standards* (RTS) per quanto riguarda i piani di risanamento, i requisiti previsti dalla BRRD e gli orientamenti dell'EBA stesso sugli indicatori per la ripresa; va inoltre a considerare l'efficacia e la credibilità delle disposizioni di *governance* analizzando un campione di banche in Europa.

Lo scopo che si è prefissa l'EBA è quello di dare un supporto alle autorità di vigilanza quando queste effettuano una valutazione per individuare gli elementi fondamentali che le istituzioni dovrebbero considerare quando elaborano da un lato i meccanismi di *governance*, nell'ottica di renderli affidabili, dall'altro le strutture degli indicatori dei piani di risanamento, in modo da renderle il più efficaci possibile. Quest'ultimo aspetto è molto importante, in quanto una visione chiara degli indicatori di ripresa permette di capire quando un'istituzione sta perdendo la continuità nello svolgere la sua attività e manifesta i primi cenni verso il dissesto⁹.

Per meglio capire quale è stato in questo senso il contributo dato dall'EBA alla formulazione dei piani fino ad oggi, è utile analizzare nello specifico le tre sezioni che compongono la relazione elaborata dall'autorità stessa.

La prima si occupa di dare maggiori dettagli sulle funzioni e i ruoli assunti dai responsabili del piano, sui processi svolti e sull'attuazione e preparazione dello stesso. Il progetto di RTS sul contenuto dei piani prevede che debbano essere fornite maggiori informazioni sul processo di approvazione e su come esso è inserito nella *governance* aziendale, definendo il coinvolgimento dei vertici del *management* e il ruolo della gestione delle controllate nell'elaborazione del piano.

La seconda parte si occupa di presentare i processi di *escalation* e il loro inserimento nell'ambito della gestione dei rischi. Sarebbe auspicabile che venisse fatta una descrizione accurata delle procedure di *escalation* interne, comprendenti le responsabilità, le funzioni e il ruolo di coloro che prendono parte ad ogni fase. Vi è una disamina della posizione ricoperta dagli indicatori per quanto riguarda le strategie di *governance* con particolare attenzione alla loro coerenza nel quadro di rischi vigente, guardando inoltre all'uniformità del meccanismo di *governance* a livello locale e centrale per quanto concerne gruppi bancari composti da molte unità.

La terza ed ultima sezione si concentra sui parametri che dovrebbero contribuire a dare inizio al processo di *escalation*. Qui viene analizzato se effettivamente gli indicatori sono integrati nel quadro di gestione dei rischi e se vi è coerenza tra quelli di risanamento e gli *Early Warning Systems* (EWS) che non richiedono tali elementi. In ultima analisi si va a guardare se effettivamente il *set* degli indicatori, in maniera adeguata, racchiude tutte le categorie che l'EBA presenta nelle sue linee guida, cerca di calibrare in modo appropriato i parametri e studia se gli indicatori tengono conto delle condizioni settoriali ma soprattutto macroeconomiche del sistema¹⁰.

Nel marzo 2017 si è arrivati all'ultima consultazione, in cui sono stati definiti i criteri per individuare l'entità della copertura e specificati i soggetti che necessitano di essere coperti da piani di risanamento. La raccomandazione è stata elaborata essenzialmente per due motivi. Da un lato, per riuscire a promuovere un'efficace valutazione dei piani di risanamento del gruppo. Dall'altro lato per contenere le richieste di piani individuali a causa di un'inadeguata copertura all'interno dei piani di risanamento di gruppo, nel rispetto dei requisiti patrimoniali della direttiva *Capital Requirements Directive IV* (CRD IV) nonché della direttiva BRRD per il risanamento e la risoluzione delle banche¹¹.

⁹EBA, (2016). *Recovery Planning: Comparative Report on Governance Arrangements and Recovery Indicators*. [online] Disponibile a: http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/eba-bs-2016_-_comparative_report_on_rp_governance_and_indicators_-_july_2016.pdf [Ultimo accesso 3 dicembre 2018]. (Introduction p.4).

¹⁰Op. cit. 9 (Approach p.6).

¹¹EBA, (2017a), *Consultation Paper: Recommendations on the coverage of entities in a group recovery plan*. [online] Disponibile a: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1770344/Consultation+Paper+on+recommendation+on+coverage+of+entities+in+group+recovery+plans.pdf>.> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

Negli Stati Uniti, la risposta alla crisi venne data il 21 luglio 2010 dall'allora presidente in carica, Barack Obama, il quale firmò una legge federale, il *Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, per far fronte alla grande recessione che stava vivendo il Paese. Tale riforma intervenne in maniera incisiva, prevedendo cambiamenti sia a livello di regolamentazione che per quanto riguarda la normativa finanziaria statunitense, coinvolgendo enti di ogni misura, dall'intera industria ai piccoli istituti¹².

Le nuove discipline in entrambi i Paesi hanno introdotto l'obbligo di stesura di piani di risanamento e risoluzione, negli USA tecnicamente denominati *living wills*. Questi consistono in piani dettagliati con cui viene imposto alle banche di anticipare e programmare in quale modalità procedere per reperire fondi in caso di crisi nonché come smantellare le operazioni svolte una volta avvenuto il dissesto. Ciononostante, sono rimaste comunque delle criticità dal momento che il 4 novembre 2011 il vertice del G20 ha approvato un *policy framework* comprendente la definizione di uno *standard* internazionale per i regimi di risoluzione, proposto e sviluppato dal *Financial Stability Board* (FSB)¹³. Lo stesso FSB ha successivamente pubblicato due documenti: il "*Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*"¹⁴ e il "*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*"¹⁵. Questi ultimi vanno ad identificare le caratteristiche peculiari che devono possedere i piani. Introducendo queste novità attraverso l'aggiornamento e l'elaborazione della regolamentazione, i *regulators* hanno sperato di poter prevenire il panico e l'insorgere di controversie transfrontaliere¹⁶.

Infine, preme puntualizzare l'elemento che tra tutti si è dimostrato il più incisivo nelle valutazioni svolte: l'ambito di applicazione. Questo definisce quali soggetti devono attenersi alla normativa. Per questo motivo, per i *regulators*, è stato necessario porre maggiore attenzione agli aspetti riguardanti l'entità della banca e il suo raggio di azione, ossia la sua natura sistemica o meno¹⁷.

2. USA e Europa stessi obiettivi ma diversi approcci nella risoluzione delle crisi del sistema finanziario

2.1 La disciplina europea della pianificazione per il risanamento e la risoluzione del dissesto degli enti creditizi

Il dissesto o la crisi di un ente creditizio necessitano di trovare una soluzione che permetta di conciliare obiettivi che devono coesistere. Primo fra questi l'impossibilità di ricorrere a fondi pubblici, atteso che la disciplina europea non lo prevede in quanto ciò contrasterebbe con le regole della concorrenza. In secondo luogo, vi è l'obiettivo di preservare la continuità dell'attività dell'ente

¹²Evanoff, D. e Moeller, W. (2014), *Dodd-Frank Wall Street reform and consumer protection act: purpose, critique, implementation status and policy issues*. p.3.

¹³G20 Information Centre. Paragrafo 28 [online] Disponibile a: <<http://www.g20.utoronto.ca/2011/2011-cannes-declaration-111104-en.html>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

¹⁴FSB b. (2011), *Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*. [online] Disponibile a: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_111104bb.pdf?page_moved=1> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

¹⁵FSB a. (2011), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*. [online] Disponibile a: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

¹⁶Grant, J. K. (2012), *Planning for the Death of a Systemically Important Financial Institution Under Title I § 165 (d) of the Dodd-Frank Act: The Practical Implications of resolution Plans or Living Wills in Planning a Bank's Funeral*. *Virginia Law & Business Review*, vol. 6, n. 3, pp. 469-476.

¹⁷Marcia, L. Goldstein, Heath P. Tarbert e Kathlene M. Burke. (5 dicembre 2011), *Navigating Dodd-Frank's Resolution Plan Requirement*. *New York Law Journal*. [online] Disponibile a: <<http://www.newyorklawjournal.com/id=1202534237120?slreturn=20170814055344#>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

stesso in tutto o in parte¹⁸. Pianificare il recupero permette la creazione e l'implementazione di migliori pratiche di *governance* per gli enti creditizi. Infatti, i piani di risanamento sono in parte preposti all'elaborazione di specifici scenari di difficoltà finanziarie a cui segue l'individuazione di rimedi tempestivi per far fronte alle criticità in cui può incorrere l'ente creditizio negli scenari disegnati.

Altro aspetto da non sottovalutare è l'utilizzo dei piani come strumento di disciplina del comportamento dei *manager* là dove insorgano anomalie. Questo perché la pianificazione del risanamento avviene mediante la divulgazione nel mercato di informazioni dettagliate sull'ente riguardo alla struttura di *governance*, mettendole a conoscenza di terze parti e dando la possibilità alle autorità di vigilanza e risoluzione di fornire un *feedback* sull'effettiva efficacia del piano nonché sul funzionamento della *governance* in questo senso¹⁹.

Nel 2010 il Consiglio dell'Unione Europea sottolinea che la definizione di un quadro comunitario per la gestione, prevenzione e risoluzione delle crisi dovrebbe avere diversi obiettivi. Primo fra tutti cercare di preservare la stabilità finanziaria garantendo la fiducia del mercato e del pubblico; in secondo luogo mettere al primo posto la prevenzione e la preparazione per eventuali situazioni di dissesto dando strumenti di risoluzione credibili e riducendo il *moral hazard*, permettendo azioni veloci e incisive e cercando di minimizzare il più possibile i costi legati all'uso di fondi pubblici. Il quadro deve riuscire ad assicurare una risoluzione regolare dei gruppi transfrontalieri, limitare le possibili distorsioni della concorrenza e allo stesso tempo garantire la certezza del diritto²⁰. Seguendo le conclusioni del Consiglio, nel 2012 la Commissione Europea ha adottato la proposta della direttiva di recupero e risoluzione²¹ che ha posto le basi per lo sviluppo della direttiva BRRD.

Questa è l'unica normativa che si occupa della risoluzione delle banche e delle grandi imprese di investimento. Essa si basa sull'armonizzazione e sull'aggiornamento degli strumenti preposti a far fronte ai momenti di dissesto degli enti creditizi ed il suo ambito di applicazione interessa tutti gli Stati Membri dell'Unione Europea. Ai sensi della direttiva, da un lato gli enti creditizi sono tenuti a preparare piani di risanamento per contrastare le crisi finanziarie, dall'altro le autorità devono elaborare piani per la risoluzione delle banche ormai fallite, nell'ottica di mantenere la continuità delle attività fondamentali, cercando così di evitare il coinvolgimento dei contribuenti. Alle autorità vengono forniti dei poteri di intervento nelle operazioni svolte dagli enti creditizi al fine di evitarne il fallimento, oltre a strumenti a cui ricorrere nel caso in cui l'ente sia ormai fallito. Rimane comunque il potere dell'EBA di integrare ulteriormente la direttiva²².

¹⁸Inzitari, B. (2016), *BRRD, Bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. 180/2015)*. p. 1 [online]. Disponibile a: <<http://www.dirittobancario.it/rivista/crisi-bancarie/brrd-bail-risoluzione-banca-dissesto-condivisione-concorsuale-delle-perdite-dlgs-1802015>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

¹⁹Amorello, L. e Huber, S. (2014), *Recovery Planning: a new valuable corporate governance framework for credit institutions*, in "Law and Economics yearly review" vol.3, parte 2, pp. 298-299.

²⁰Consiglio dell'Unione Europea, (2010). *Council conclusions on crisis prevention, management and resolution*. [online] Disponibile a: <https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/118266.pdf> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

²¹European Commission, (2012). *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*. [online]. Disponibile a: <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_it.htm> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

²²European Commission. (2014), *Finalizing the Banking Union: European Parliament backs Commission's proposals (Single Resolution Mechanism, Bank Recovery and Resolution Directive, and Deposit Guarantee Schemes Directive)*. [online]. Disponibile a: <http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-122_en.htm> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

All'interno dei piani devono essere definiti degli indicatori, ossia degli obiettivi che, ove non raggiunti, danno inizio ad una successiva fase c.d. *escalation*²³ con il tentativo di riportare la stabilità finanziaria. Qualora l'*escalation* non dovesse produrre i suoi effetti, l'autorità eserciterà il suo potere di intervento diretto in ambito sia strategico che di *business*; siffatto potere incisivo le è stato attribuito al fine di migliorare la situazione economica e finanziaria dell'ente. Nell'eventualità in cui nemmeno questi interventi dovessero riuscire a risanare la situazione di dissesto allora, in ultima istanza, l'istituto verrebbe posto in risoluzione. Questa consiste nella facoltà da parte dell'autorità di ristrutturare l'ente al fine di conservarne le funzioni fondamentali e di cercare di ripristinare la redditività quanto meno di alcuni rami dell'istituto. Rispetto a quelli rimanenti, è possibile effettuare la liquidazione attraverso le ordinarie procedure di insolvenza. Tutto questo avviene attraverso lo sfruttamento e l'utilizzo di strumenti ben definiti e studiati *ad hoc* per i singoli casi²⁴.

Le aree di intervento decisivo su cui verte la direttiva BRRD possono essere classificate in quattro macro-ambiti, di cui i primi tre contraddistinguono specifiche fasi della procedura. Nella prima ci si occupa della pianificazione del risanamento e della risoluzione al fine di preparare l'ente ad agire tempestivamente e prevenire così il dissesto. La seconda fase riguarda l'attuazione di misure di intervento immediato, la c.d. *early intervention*; per fare ciò i supervisor hanno ampliato i poteri di intervento in corrispondenza di situazioni "preoccupanti" per l'ente. Nella terza fase si fa riferimento alla risoluzione in senso stretto, che deve avere come obiettivo la tutela dei contribuenti e quindi fare affidamento solo su fonti private. Infine, l'ultima sezione della direttiva concerne il coordinamento e la cooperazione relativamente alla risoluzione di istituti europei transfrontalieri²⁵.

2.2 La regolamentazione statunitense in materia di *living wills*

Per quanto riguarda l'approccio tenuto negli USA, il paragrafo (d) dell'articolo 165 del *Dodd-Frank Act*²⁶ richiede che tutti gli enti creditizi, bancari e non, rientranti nella definizione di sistematicamente importanti e con attivi superiori a 50 miliardi di dollari, debbano redigere e aggiornare regolarmente i *living wills*²⁷. Attraverso questo strumento gli enti creditizi svolgono un'attività di autoregolamentazione con l'obiettivo di definire delle misure atte ad affrontare eventuali scenari di dissesto²⁸. Una definizione di istituti ritenuti sistematicamente rilevanti è stata fornita dal *Federal Reserve Board* (FRB) nel 2012, ricollegando tale concetto al fatto che l'ente debba essere prevalentemente impegnato in attività finanziarie. Parallelamente, la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) ha adottato la *rule* IDI, la quale prevede che ogni *Insured Depository Institution* (IDI) con attività totali superiori a 50 miliardi di dollari e ogni *Covered Insured Depository Institution* (CIDI) con un ammontare di attività superiore a 120 miliardi di dollari debba presentare periodicamente un piano di risoluzione atto a rafforzare la tutela dei

²³L'*escalation* è una specifica fase del processo di risanamento che devono seguire gli istituti creditizi nel rispetto della normativa BRRD.

²⁴Colla, B. Scott, W. e Van Mallegem, J. (2015), *The Bank Recovery and Resolution Directive: prevention, intervention and resolution*. [online] Disponibile a: <<https://www.reply.com/en/topics/risk-regulation-and-reporting/Shared%20Documents/The-bank-recovery-and-resolution-directive-Jan15.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

²⁵Rossano, D. (2017), *Nuova regolazione delle crisi bancarie*. Milanofiori Assago (Milano): UTET giuridica, pp. 71-89.

²⁶"Enhanced supervision and prudential standards for nonbanking financial companies supervised by the board of governors and certain bank holding companies".

²⁷*Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. Pub. L. N. 111-203, 124 Stat. 1376 (2010). Articolo 165 (d)

²⁸Rulli, E. (2017). *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*. Torino: Giappichelli, pp. 21-25.

depositanti assicurati²⁹. Alla luce di questo scenario, *Federal Reserve* e FIDC hanno cercato di rendere complementari i due processi nell'ottica di sostenere una pianificazione uniforme. I piani devono essere presentati periodicamente alla *Federal Reserve*, al FDIC e al *Federal Systemic Oversight Council* (FSOC) e la valutazione di essi è rimessa in prima istanza alla *Federal Reserve* chiamata a svolgere questo compito insieme al FDIC³⁰. Nella misura in cui entrambe le autorità reputano che il piano presentato non abbia dei requisiti credibili ed efficaci per fronteggiare un eventuale dissesto, alla luce delle disposizioni contenute nel U.S. *Bankruptcy Code*, le autorità devono dare la possibilità all'ente di apportare le ragionevoli modifiche affinché il piano sia credibile³¹.

Nella misura in cui l'ente altresì non è stato in grado di aggiornare ed apportare le modifiche necessarie nel modo adeguato, le autorità dovrebbero imporre requisiti più stringenti per quanto concerne gli elementi presenti nel paragrafo (A) della normativa che riguardano: il capitale, la leva finanziaria, i requisiti per il livello di liquidità, le restrizioni sul tasso di crescita, il livello delle attività, le operazioni dell'ente o di qualunque altra sua controllata.³² Vi è poi un'ulteriore indicazione riguardante le tempistiche. Infatti, se l'ente entro due anni dall'inserzione dei nuovi requisiti più stringenti da parte delle autorità non è riuscito ad aggiornare il piano secondo le indicazioni date, le autorità hanno un potere congiunto e discrezionale, previa consultazione con il FSOC, di costringere l'istituto a cedere determinate attività od operazioni.³³

Riguardo a quest'ultimo aspetto è importante sottolineare che all'interno della normativa non vi è alcun riferimento alla possibilità che una delle due autorità sia autorizzata ad agire in maniera unilaterale nei confronti di un ente che continui a possedere un piano ritenuto non idoneo e insufficiente. Viene richiesto invece che entrambe le autorità, dopo una valutazione accurata, abbiano rilevato l'idoneità o meno del piano e stabilito che non si debba procedere ad una risoluzione ordinata. Inoltre, congiuntamente devono decidere quale delle azioni sia più idoneo adottare, ed intraprenderla rispettando ovviamente le disposizioni della sezione 165 (d). Se però una delle due autorità si trova in disaccordo su uno dei punti di analisi, l'altra non può imporre in alcun modo all'ente nessuna azione o restrizione. La *Federal Reserve* e la FDIC hanno anche elaborato un regolamento in attuazione della sezione 165 (d); all'interno di esso vengono forniti ulteriori dettagli per quanto riguarda la pianificazione della risoluzione, gli enti che ne sono disciplinati, le tempistiche sulla presentazione dei piani comprendendo i successivi aggiornamenti, la tipologia di approvazioni che sono necessarie, le informazioni e i dati che devono essere contenuti nei piani di risoluzione, quali parti dei piani devono rimanere informazioni riservate, le modalità di valutazione che dovranno essere usate per esaminare la credibilità del piano, il funzionamento del processo di revisione ed aggiornamento ed infine quali sono i processi più adeguati da adottare per imporre le restrizioni affinché il piano possa essere reso affidabile³⁴.

Ciascun istituto, inoltre, ha l'obbligo di comunicare ad entrambe le autorità qualsiasi evento che ha avuto o potrebbe avere un impatto rilevante sul piano elaborato, fatta eccezione per gli eventi che si sono verificati nei 90 giorni antecedenti la data di presentazione annuale del piano stesso.

²⁹FDIC, (2013). *Resolution Plan for Covered Insured Depository Institution (Public Section) Regions Bank*. [online] Disponibile a: <<https://www.fdic.gov/regulations/reform/resplans/plans/schwab-idi-1312.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

³⁰Op. cit. nota 8. Articolo 165 (d) (3-4).

³¹Op. cit. nota 27. Articolo 165 (d) (i) "the Board of Governors and the Corporation have jointly imposed more stringent requirements on the company pursuant to subparagraph (A)".

³²Op. cit. nota 27. Sezione 165 (d)(i) "the Board of Governors and the Corporation have jointly imposed more stringent requirements on the company pursuant to subparagraph (A)".

³³Op. cit. nota 27. "(ii) the company has failed, within the 2-year period beginning on the date of the imposition of such requirements under subparagraph (A), to resubmit the resolution plan with such revisions as were required under paragraph (4)(B)."

³⁴Dombret, A. e Kenadjian, P. (2013). *The bank recovery and resolution directive*. Berlino: De Gruyter, pp.132-133.

Viene fornito così alle autorità il potere di prendere congiuntamente la decisione riguardo alla richiesta di presentare un piano di aggiornamento temporaneo, entro un lasso di tempo reputato ragionevole successivamente al verificarsi dell'evento in questione. Anche in questo caso trattandosi di una facoltà che viene attribuita congiuntamente, non vi è la possibilità per le autorità di promuovere azioni unilaterali³⁵. I piani, che vengono redatti inizialmente e poi successivamente aggiornati, devono essere sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione (CdA) dell'ente ed inseriti nel verbale della riunione del CdA. Nel caso si tratti di un istituto con sede legale all'estero è sufficiente che i piani vengano approvati da una persona o da un organismo appartenente al consiglio direttivo dell'ente, che è stato delegato dall'autorità competente³⁶.

A livello contenutistico, i piani devono rispettare dei requisiti che si dividono in quelli di carattere generale e quelli che danno informazioni più specifiche. Tra i primi vi è la sezione iniziale denominata “*Public and Private Sections*”, che al suo interno è composta da una parte dedicata alle informazioni di carattere pubblico dove viene fornito un riepilogo del piano dell'ente e in cui si descrivono le attività da esse svolta. A queste vanno aggiunte una serie di informazioni che danno una visione globale dell'istituto. La seconda parte è incentrata sulle informazioni di carattere riservato che “scavano” maggiormente nei dettagli forniti nella prima parte. Sono richieste informazioni per quanto riguarda la struttura organizzativa, le strategie di risoluzione, la *governance*, i sistemi di gestione delle informazioni, le interconnessioni e le interdipendenze, le informazioni riguardanti i contratti e le questioni legate a vigilanza e regolamentazione. La *Federal Reserve* e la FDIC si riservano comunque la facoltà congiunta di esentare l'ente dal rispetto di questi requisiti³⁷. La seconda sezione è intitolata *Material Entities, Critical Operations and Core Business Lines*, e si esplica quindi in tre sottocategorie. La prima, *Material Entity*, si riferisce sia alle controllate che ad eventuali filiali all'estero che svolgono attività significative per lo svolgimento di determinate operazioni o linee di *core business*. La seconda, *Critical Operations*, è composta dalle informazioni riguardanti le operazioni e i servizi svolti dall'ente o anche dalle sue controllate, in particolare riguardanti la possibilità che un loro impedimento o una loro interruzione possano rappresentare una minaccia per la stabilità finanziaria. L'ultima parte è denominata *Core Business Lines*, e concerne tutte le attività già citate nella sezione precedente che però in questo caso, a seguito di fallimento, potrebbe provocare una sostanziale perdita di entrate, profitti o anche contratti di *franchising*³⁸. La terza sezione è definita *Tailored Plans*; questa parte riguarda enti che svolgono operazioni non bancarie o comunque di bassa portata, le quali sono esentate dal rispettare dei requisiti minimi di contenuto. Per rientrare in questa categoria va presentato alla *Federal Reserve* e alla FDIC – almeno 270 giorni prima alla data per quello integrale – il piano elaborato su misura, e al contempo devono essere rispettati questi due requisiti: gli *asset* non bancari devono essere di un ammontare inferiore ai 100 miliardi di dollari mentre quelli bancari devono essere pari o superiori all'85% delle attività consolidate complessive. Deve inoltre contenere un riassunto dei requisiti appena descritti, con informazioni riguardanti: le operazioni non bancarie, le interdipendenze, le interconnessioni e i contatti³⁹. Un'ultima sezione, chiamata *Macroeconomic Scenarios*, descrive gli scenari a livello macroeconomico che possono andare ad influire sulla stabilità dell'ente⁴⁰.

Per quanto riguarda i requisiti di carattere specifico, si hanno nove differenti sezioni che si occupano di dare maggiori dettagli riguardo ai diversi temi già affrontati nella parte iniziale, di carattere generale, del piano. Questa sezione nasce con l'obiettivo di rendere più trasparente l'assetto organizzativo e funzionale dell'ente nell'ottica di poter effettuare una valutazione più

³⁵U.S. Code of Federal Regulations. Sezione 243.3 (b) (1-3).

³⁶Op. cit. nota 35. (e) (1-2).

³⁷Op. cit. nota 35. 243.4 (k).

³⁸Op. cit. nota 35. 243.2 (l-g-d).

³⁹Op. cit. nota 35. 243.4 (a) (i-ii-iii).

⁴⁰Op. cit. nota 35. 243.4 (a) (4) (ii).

efficace sulla stabilità finanziaria, esaminando la credibilità o meno delle misure proposte per evitare un suo deterioramento⁴¹.

2.3 Il confronto tra la regolamentazione statunitense e quella europea: *Dodd-Frank Act* vs. BRRD

I quadri di regolamentazione per la risoluzione delle crisi degli enti dovrebbero in via generale perseguire sempre due obiettivi fondamentali. Il primo consiste nel delineare un processo di risoluzione degli enti che possa essere rapido ed in grado di evitare il manifestarsi di effetti negativi sul sistema finanziario nella sua totalità. La seconda finalità è la tutela dei contribuenti, spesso minacciata da operazioni inadeguate degli enti⁴². Effettuando un confronto tra i due approcci, sono più gli elementi di diversità che quelli in comune. Tra gli elementi più rilevanti emerge l'ambito di applicazione. Infatti, mentre negli USA l'area è circoscritta ai soli istituti significativamente rilevanti, in Europa viene percepito l'interesse pubblico ad attivare la procedura di risoluzione anche rispetto ai dissesti delle banche non significative⁴³.

Per ciò che riguarda invece i piani di risanamento e di risoluzione, mentre negli USA è stata percepita la necessità di introdurre i *living wills*, connotati da una natura prettamente risolutiva, in Europa è di converso emersa la necessità di scindere l'aspetto del risanamento da quello della risoluzione. Nonostante questa diversità di impostazione, gli obiettivi di fondo sono rimasti sempre i medesimi.

3. I futuri scenari dettati dalle nuove proposte europee e del neo eletto presidente Trump

3.1 Le prospettive europee per la pianificazione: BRRD 2, CRD 5 e CRR 2

Una nuova regolamentazione del sistema finanziario ha indubbiamente creato dei nuovi scenari che i soggetti del mercato e le stesse autorità hanno dovuto affrontare⁴⁴.

Accanto alle conseguenze scaturite dalla nuova regolazione, che ha delineato i principi da seguire in termini di pianificazione, è necessario dare uno sguardo a quelle che sono le prospettive future in materia. Nel luglio 2017, a tale proposito, l'EBA ha emanato un pacchetto di riforme per quanto riguarda proprio la BRRD. Si sta quindi iniziando a parlare non solo di BRRD 2, ma anche di CRD 5 e CRR 2.

⁴¹ Op. cit. nota 35. 243.4 (b) a) Confidential Executive Summary; 243.4 (e) b) Organizational Structure; 243.4 (c) c) Resolution Strategies; 243.4 (d) d) Corporate Governance; 243.4 (f) e) Management Information Systems; 243.4 (g) f) Interconnections and Dependencies; 243.4 (h) g) Supervisory and Regulatory Issues; 243.4 (i) h) Contact Information; 243.4 (j) Incorporation by Reference.

⁴²De Lis, S.F. Pardo, J.C. Santillana, V.Del Pilar Mirat, M. (2014), *Regulation Outlook: Compendium on bank resolution regimes: from the FSB to the EU and US frameworks*. [online] Disponibile a: <<https://www.bbvaesearch.com/en/public-compuesta/compendium-on-bank-resolution-regimes/>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁴³Rossano, D. (2017), *L'applicabilità della nuova disciplina sulle crisi bancarie alle banche di credito cooperativo*. p. 5. [online] Disponibile a: <<http://www.sipotra.it/wp-content/uploads/2017/03/L%E2%80%99applicabilit%C3%A0-della-nuova-disciplina-sulle-crisi-bancarie-alle-banche-di-credito-cooperativo.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁴⁴Rossano, D. (2015), *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione (New strategies for the management of banking crises: the bail-in and its concrete application)*. in "Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia", 269 e ss.

L'EBA, come si è visto, ha portato avanti un'attività di consulenza per la Commissione Europea in tale ambito; in particolare ha emesso una serie di relazioni su: il rapporto di *leverage* e di finanziamento stabile netto, la revisione del libro di negoziazione, l'attuazione dei nuovi principi contabili internazionali e infine a riguardo del requisito minimo per i fondi propri e le passività ammissibili (MREL). Le relazioni sono state supportate da adeguate valutazioni sull'impatto che ci sarebbe stato rispetto alle norme internazionali per gli enti creditizi.

In generale l'EBA, attraverso le sue raccomandazioni, ha esortato la Commissione Europea a rispettare gli standard globali. Ciononostante, vi sono stati alcuni ambiti in cui la Commissione aveva deciso di disattendere le raccomandazioni dell'Autorità, introducendo trattamenti o esenzioni preferenziali per determinati enti. Questa scelta ha lasciato spazio ad un margine di discrezionalità alle autorità nazionali nell'interpretazione delle disposizioni. Nel caso in cui tale modo di procedere dovesse entrare in vigore, l'EBA dovrebbe obbligatoriamente effettuare dei controlli sulle deviazioni dagli standard internazionali per garantire che venga mantenuta un'applicazione delle norme armonizzata e prudente. Questa impostazione è stata recepita nel nuovo pacchetto di riforma prospettato dall'EBA⁴⁵.

Questa autorità ha più volte sottolineato che la pianificazione del risanamento e della risoluzione non deve essere concepita come un mero tentativo teso ad assicurare il salvataggio dell'ente, bensì un meccanismo volto a garantire la continuità dell'attività dell'ente nonché la conservazione del valore dell'istituto. È auspicabile che venga aggiornata la normativa vigente sul processo di tutela dei piccoli investitori rendendoli maggiormente consapevoli dei possibili rischi in cui possano incorrere effettuando delle operazioni nel mercato. L'EBA in questo contesto si rende disponibile a dare il massimo supporto per la realizzazione di tali proposte, ricordando alla Commissione Europea la fondamentale importanza che ricopre il monitoraggio degli effetti delle modifiche legislative⁴⁶.

3.2 Le recenti linee guida per la stesura dei *living wills*

La nuova regolamentazione finanziaria negli USA e l'introduzione dei *living wills* hanno delineato nuovi scenari da fronteggiare per le autorità competenti⁴⁷. In riferimento a ciò risulta interessante analizzare i risvolti degli ultimi anni. In materia di *living wills*, la *Federal Reserve* e il FDIC sono riusciti a prendere decisioni congiunte in merito alla credibilità o meno dei piani presentati dai maggiori istituti di credito statunitensi nel 2015⁴⁸.

Nel 2016, dopo un'accurata esamina degli elaborati presentati da otto dei più grandi istituti del Paese, le autorità si sono trovate a dover respingere i piani di cinque di loro, segnatamente: *JP Morgan Chase*, *Wells Fargo*, *Bank of America*, *Bank of New York Mellon* e *State Street Corp.* Tali enti sono stati quindi invitati ad apportare delle modifiche, ricevendo delle lettere recanti i *feedback* delle autorità, con l'obiettivo di colmare le carenze riscontrate entro un preciso ed adeguato lasso di tempo stabilito dalle autorità stesse. Questo al fine di non dover successivamente incorrere in rigide sanzioni e di evitare di essere assoggettati a dei requisiti prudenziali più stringenti in termini di capitale, di *leverage* o di liquidità. Infatti, le autorità dovrebbero necessariamente imporre tali misure se le carenze dei piani non venissero colmate adeguatamente. Per i tre istituti rimanenti sono

⁴⁵EBA, (2017b). *The 'banking reform package': CRD 5/ CRR 2/ BRRD 2. (The revised regulatory package)*. [online] Disponibile a: <<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1899764/Andrea+Enria++Hearing+at+the+Italian+Senate+%28English+translation%29.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018]

⁴⁶Op. cit. nota 31.

⁴⁷FDIC e Board of Governors of the Federal Reserve System. (2016), *Guidance for 2017 §165(d) Annual Resolution Plan Submissions By Domestic Covered Companies that Submitted Resolution Plans in July 2015*. [online] Disponibile a: <<https://www.fdic.gov/news/news/press/2016/pr16031b.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁴⁸Borden, M. (2017), *U.S. Treasury Department Releases Report to Reform U.S. Financial System*. SIDLEY. [online] Disponibile a: <<https://www.sidley.com/en/insights/newsupdates/2017/06/us-treasury-department-releases-report>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

state riscontrate posizioni divergenti ed altre in accordo. Infatti, per quanto riguarda *Goldman Sachs* la FDIC ha individuato delle carenze che a suo avviso non permettevano l'approvazione del piano, cosa non condivisa dalla *Federal Reserve* che invece ha affermato l'esistenza di presupposti affinché il piano potesse essere accettato. Situazione contraria è stata riscontrata per il caso di *Morgan Stanley*. Per quanto riguarda l'ultimo istituto, *Citigroup*, le autorità si sono trovate d'accordo, nonostante fossero in presenza di lacune all'interno del piano, sul fatto che l'elaborato presentato dall'ente fosse credibile ed adeguato⁴⁹. Nell'aprile 2017⁵⁰, dopo una terza revisione⁵¹, il piano di *Wells Fargo* è stato approvato e le autorità hanno ravvisato gli estremi per affermare che stavolta è stata presentata una pianificazione credibile⁵².

3.3 La presidenza di Trump e le future prospettive per gli USA

Negli ultimi due anni Gli USA hanno subito dei cambiamenti sostanziali con la nuova presidenza di Donald Trump. La riforma in questione, denominata *The Financial Choice Act, A Republican Proposal to Reform the Financial Regulatory System*, è stata ideata con l'obiettivo di modificare sotto vari aspetti il *Dodd-Frank Act*.

Uno dei principali temi della normativa elaborata dal presidente Obama è rappresentato dall'eccessiva complessità della normativa che, così come formulata, secondo il nuovo presidente, riduce l'accessibilità ai servizi finanziari di consumatori ma anche di piccole imprese e rende più onerosa la *compliance* per gli istituti finanziari di rilevanza non sistemica⁵³. I punti su cui è stato dato risalto nella nuova riforma tenevano in considerazione diversi aspetti: modifiche strutturali alla normativa che si occupa delle *Bank Holding Companies* (BHC), revisioni per il *Consumer Financial Protection Bureau* (CFPB) e per il FSOC, riformare la *Federal Reserve* e la *Securities and Exchange Commission* (SEC), revisioni per quanto riguarda i poteri amministrativi della altre autorità di supervisione e ridefinizione della normativa che riguarda i soggetti finanziari di rilevanza sistemica⁵⁴.

La disciplina delle BHC si trova nella sezione 619 del *Dodd-Frank* ed è più comunemente conosciuta come *Volcker Rule* dal nome del suo ideatore Paul Volcker, presidente della Fed tra il 1979 e il 1987. Si era proposto in una prima analisi che le disposizioni in materia prevedessero il divieto per le banche e le *holding* bancarie capogruppo di incoraggiare la creazione di fondi di *private equity* o *hedge fund* e diventare così degli investitori, nonché di svolgere attività di *property trading*. Tuttavia, successivamente, a causa della forte attività di *lobbying* promossa dalle grandi istituzioni finanziarie, la proposta venne ridimensionata e si arrivò ad un accordo che prevede alcune esenzioni in casi specifici. Viene previsto che gran parte delle regole di secondo livello di

⁴⁹Jopson, B. (2016), *US rejects 'living wills' of five banks*. Financial Times. "Having answers to these issues for each [systemically important bank] is critical to successfully move one through bankruptcy". [online] Ft.com. Disponibile a: <<https://www.ft.com/content/b5848ee0-016d-11e6-99cb-83242733f755>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁵⁰*Federal Reserve* e FDIC. (2016), *Agency Feedback Letters for 2016 – Wells Fargo*. [online] Disponibile a: <<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/bcreg20161213a5.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁵¹Val, M. (2016), *Wells Fargo scivola sui test: ora nuove sanzioni e restrizioni*. Il Sole 24 ORE. [online] Disponibile a: <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-12-15/wells-fargo-scivola-test-ora-nuove-sanzioni-e-restrizioni-091753.shtml?refresh_ce=1> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁵²Hamilton, M. (2017), *Wells Fargo's Living Will Approved After Third Try*. [online] Bloomberg.com. Disponibile a: <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-04-24/wells-fargo-s-third-time-a-charm-as-it-clears-living-will-hurdle>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁵³Amorello, L. (2016), *Come potrebbe cambiare la legislazione finanziaria americana dopo la vittoria elettorale repubblicana*. pp.1-2. [online] Disponibile a: <<http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/finanza/come-potrebbe-cambiare-la-legislazione-finanziaria-americana-dopo-la-vittoria-elettorale-repubblicana>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁵⁴Op. cit. nota 39.

questa legge siano adottate solo dopo che le agenzie competenti abbiano effettuato delle specifiche valutazioni; in particolare per questa specifica materia l'autorità competente è il FSOC⁵⁵. La proposta repubblicana verte principalmente sull'abrogazione di tale disposizione normativa. Tale scelta è supportata dall'idea che questo possa portare ad un ripristino della figura di *market maker* per alcuni soggetti bancari facendo di conseguenza aumentare la liquidità degli strumenti finanziari sul mercato. Così optando, gli USA non sarebbero più caratterizzati dalla tradizionale separazione che sussiste tra banca commerciale e enti che svolgono altre attività di investimento⁵⁶.

Per quanto riguarda la revisione del FSOC⁵⁷ i repubblicani propongono la soppressione di alcune delle sue funzioni: la designazione delle istituzioni finanziarie di carattere sistemico, il potere dell'organo di aumentare i requisiti prudenziali per alcune tipologie di attività con natura sistemica e la facoltà di scorporare un ente finanziario che secondo i suoi *standard* possa in qualche modo minacciare la stabilità dell'intero sistema statunitense. Secondo l'orientamento della nuova amministrazione, il FSOC dovrebbe continuare a svolgere l'attività di monitoraggio degli sviluppi del mercato, rendere più agevole lo scambio di informazioni tra le diverse autorità di supervisione coordinandole, nonché al contempo trasmettere all'organismo competente elementi che individuano possibili rischi sistemici. Inoltre, nell'attendere a tutte queste nuove richieste, la *governance* del FSOC dovrebbe essere modificata nell'ottica di garantire un sistema più trasparente e di permettere la partecipazione attiva di membri che rappresentano il governo⁵⁸.

È opportuno soffermarsi in merito alla ventilata proposta di riforma della FED, in quanto insieme al FDIC rappresenta una delle due autorità preposte alla valutazione della credibilità dei *living wills*. Le aree di competenza della *Federal Reserve* che verrebbero toccate riguarderebbero: il ridimensionamento dell'ammontare di liquidità che si può concedere in situazioni di emergenza e l'uso dei modelli macroeconomici per la definizione della politica monetaria, nello specifico dovrebbero seguire la *Taylor Rule*⁵⁹ in maniera stringente. Accanto a questo la *Federal Reserve* verrebbe sottoposta alla supervisione del *Government Accountability Office* (GAO), il quale a sua volta dovrebbe compilare, con cadenza trimestrale, un resoconto da trasmettere al Congresso statunitense⁶⁰.

Relativamente alla rimodulazione della normativa dei soggetti finanziari sistemici, il fulcro è rappresentato dalla *vexata quaestio* del c.d. *too big to fail* nonché della connessa opportunità di ricorrere allo strumento del *bail-out* previsto dal *Dodd-Frank Act*. La normativa elaborata dall'amministrazione Obama prevede l'istituzione della *Orderly Liquidation Authority* (OLA), organo costituito da membri del governo e preposto alla risoluzione degli enti bancari. Il *modus operandi* dell'autorità è oggetto di critiche da parte dei repubblicani, poiché a loro dire incentiva gli istituti finanziari al *moral hazard*, nella misura in cui l'autorità opera nella massima riservatezza. La

⁵⁵Bani, E. (2011). *Il diritto dell'economia ai tempi della crisi. La Volcker Rule come risposta degli USA*. in "Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia", 109-159.

⁵⁶Op.cit. nota 53 p.3.

⁵⁷Il *Financial Stability Oversight Council* (FSOC) viene istituito nel Titolo I del *Dodd-Frank Act*, è stato creato con l'obiettivo di un avere un organo preposto all'identificazione di possibili rischi per la stabilità finanziaria, per promuovere la disciplina di mercato e dare risposte adeguate e tempestive alle ipotesi sistemiche nel sistema finanziario degli USA, nell'ottica di un contributo di carattere macroprudenziale.

⁵⁸Op.cit. nota 53 pp.4-5.

⁵⁹La *Taylor Rule* consiste in una formulazione matematica che può essere sfruttata per la definizione della politica monetaria. In particolare è utile per guardare la modifica dei tassi di interesse in risposta ai cambiamenti delle condizioni economiche. L'obiettivo della regola è quello di garantire, attraverso tassi d'interesse prudenti, la stabilizzazione nel breve termine dell'economia e nel contempo riuscire a mantenere nel lungo termine una crescita sostenibile. I fattori su cui si basa questa regola sono: il livello dell'occupazione totale rispetto ai livelli effettivi di occupazione, il tasso a breve termine stimato considerando la piena occupazione e i livelli di inflazione attesi o effettivi.

⁶⁰Op.cit. nota 53 pp.5-6.

proposta quindi sarebbe quella di ridurre il ricorso al *bail-out* nonché di abolire l'OLA riformando il *Federal Bankruptcy Code*⁶¹.

L'ultimo aspetto di peculiare interesse della riforma repubblicana proposta dal partito di Trump riguarda proprio i *living wills*. Secondo i repubblicani le autorità dovrebbero richiedere la presentazione dei piani ogni biennio nonché fornire *feedback* agli enti circa la credibilità del piano entro sei mesi dalla data di ricezione. Inoltre, le autorità dovrebbero essere obbligate a pubblicare in maniera dettagliata le metodologie di valutazione utilizzate per esaminare i *living wills*⁶².

Vista la proposta di riforma repubblicana in materia di pianificazione e risoluzione degli enti, le posizioni del presidente Trump risultano particolarmente rilevanti in materia così come anche i risultati da lui conseguiti finora. Alcune o tutte le disposizioni del *Choice Act*⁶³ potrebbero entrare in vigore e quindi una versione modificata di questo sarebbe probabilmente il giusto compromesso fra la visione repubblicana e quella democratica.

Dalle dichiarazioni di Trump emerge l'obiettivo della sua amministrazione di portare avanti il processo di *deregulation*. A tale scopo, nel febbraio 2017 egli ha firmato due ordini esecutivi per rivedere *funditus* la questione della riforma finanziaria⁶⁴. Per il momento la strategia adottata richiama i connotati della *moral suasion* che alcuni, dandone un'accezione ancora più forte, interpretano come una *people suasion*; ciò è stato effettuato attraverso la sostituzione dei vertici delle autorità competenti incaricati della regolamentazione finanziaria.

Lo scenario prospettato con la nuova presidenza decreta la fine di un possibile terreno comune di adeguatezza normativa tra gli USA e l'Europa a causa di un vuoto legislativo che verrà a crearsi per soddisfare l'obiettivo di liberalizzazione finanziaria a favore degli istituti statunitensi. Quello su cui punta il presidente è la possibilità di implementare più attività di *proprietary trading* per le banche, i fondi pensione e gli istituti finanziari. Tuttavia, ciò porterà investitori e correntisti ad essere meno tutelati⁶⁵.

Per quanto riguarda l'elaborazione e la normativa dei *living wills*, che Trump ritiene possa essere anche momentaneamente sostituita dal codice fallimentare, permane l'idea di base della *deregulation*, procedendo innanzitutto al riesame del processo utilizzato per identificare i grandi istituti di importanza sistemica con il risultato che i soggetti non bancari verranno esentati grazie alla rimozione dall'elenco⁶⁶.

Facendo il punto della situazione sulla posizione di Trump rispetto all'elaborazione di *living wills*, emerge che egli non è favorevole alla normativa vigente poiché reputata troppo stringente ed onerosa per gli istituti finanziari statunitensi. Per il Presidente questo è sintomo di inefficienza e di impossibilità per gli istituti di sviluppare al meglio la loro attività ed essere così più profittevoli. Conseguentemente, in attesa delle nuove disposizioni ufficiali del governo repubblicano, per avere un'idea sulle prospettive future riguardanti la struttura e il contenuto dei *living wills* negli USA, si

⁶¹Op.cit. nota 53 p.5.

⁶²Op.cit. nota 53 p.3.

⁶³Hoskins S. (2016), *The Financial CHOICE Act: Policy Issues*. [online] Disponibile a: <<https://fas.org/sgp/crs/misc/R44631.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018]

⁶⁴Carlini V. (2017), *La marcia indietro sul Dodd Frank Act: un colpo di spugna sul dopo-LehmanTrump allenta le regole della finanza, marcia indietro sulla Dodd Frank*. [online] Il Sole 24 ORE. Disponibile a: <<http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2017-02-03/trump-punta-finanza-marcia-indietro-dodd-frank-act-100658.shtml?uuid=AErEIZN>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁶⁵Piersimoni, M. (2017), *Trump allenta la morsa sulle banche. Rischi e opportunità sul sistema Usa*. Salone del Risparmio. [online] Disponibile a: < <https://www.salonedelrisparmio.com/notizie/trump-allenta-la-morsa-sulle-banche-rischi-e-opportunita-sul-sistema-usa>. > [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁶⁶Cox, J. (2017), *Trump issues directives that could roll back post-crisis reforms*. [online] CNBC. Disponibile a: <<https://www.cnbc.com/2017/04/21/trump-taking-action-against-regulations-put-into-place-after-the-financial-crisis.html>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

ritiene utile tenere in considerazione le linee guida pubblicate dalla *Federal Reserve* e dal FDIC che i grandi istituti devono seguire per il 2018⁶⁷.

La *Federal Reserve* e il FDIC hanno il compito, come si è già visto, di valutare i piani e di elaborare successivamente i *feedback* relativi. Le autorità svolgono anche l'importante funzione di definizione delle linee guida che devono essere seguite nella pianificazione. Per capire quali sono le aspettative future per il 2018, si passa all'analisi delle varie sezioni del documento pubblicato dalle autorità per la redazione dei *living wills* degli istituti finanziari statunitensi.

Per quanto riguarda l'area che si occupa del capitale vi sono due indicatori di cui tenere conto: il *Resolution Capital Adequacy and Positioning* (RCAP) e il *Resolution Capital Execution Need* (RCEN). Il primo afferma espressamente che l'ente *dovrebbe disporre di un'adeguata quantità di capitale con un'elevata capacità di assorbimento delle perdite per eseguire la propria strategia di risoluzione*⁶⁸. Accanto a questo si richiede anche che l'istituto abbia un ammontare di debito a lungo termine cospicuo, per garantire che vi sia la capacità sufficiente a coprire l'entità anche a livello consolidato. Il secondo richiede all'istituto di *“disporre di una metodologia per la stima periodica dell'ammontare del capitale che può essere necessario per supportare ciascuna controllata statunitense in caso di fallimento”*.⁶⁹ La metodologia nello specifico dovrebbe utilizzare delle previsioni di tipo prudenziale per quanto riguarda le perdite e le attività rischiose e dovrebbe riuscire a comprendere eventuali stime per la necessità di capitale supplementare nel periodo della risoluzione, cercando di non intaccare il regolare svolgimento dell'attività dell'ente⁷⁰.

La seconda sezione si occupa di stabilire dei parametri da seguire in termini di liquidità. Vengono definite tre macro categorie al suo interno: la capacità di liquidità di cui l'ente deve necessariamente disporre, il *Resolution Liquidity Adequacy and Positioning* (RLAP) e il *Resolution Liquidity Execution Need* (RLEN). Il primo aspetto richiede all'istituto di *“avere un quadro completo delle fonti di finanziamento, usi e rischi su entità materiali e operazioni critiche, compreso il modo in cui le fonti di finanziamento possono essere impattate sotto stress”*⁷¹. A questo segue un elenco di cosa l'ente dovrebbe possedere e di quali capacità, sempre in termini di liquidità, dovrebbe soddisfare. Lo RLAP prevede che l'ente debba essere in grado di *misurare la posizione di liquidità autonoma di ogni entità materiale non raggruppata statunitense [...] e garantire che la liquidità sia pronta per soddisfare eventuali disavanzi*⁷². Si afferma poi che il periodo di competenza debba essere di almeno 30 giorni e che attraverso tale modello sia chiaro il profilo di liquidità e i rischi a cui è soggetto l'istituto e ciascuna sua controllata. L'altro modello invece, lo RLEN, *stima la liquidità necessaria dopo il fallimento*⁷³. Si prevede che la metodologia dovrebbe stimare la liquidità operativa minima (MOL) affinché l'entità possa continuare ad operare, procurare previsioni riguardanti i flussi di cassa quotidiani, fornire un elenco completo di tutte le operazioni tra le affiliate e dei possibili accordi che potrebbero avere un impatto sul livello del

⁶⁷ FDIC e Board of Governors of the Federal Reserve System. (2017), *Guidance for 2018 §165(d) Annual Resolution Plan Submissions By Foreign-based Covered Companies that Submitted Resolution Plans in July 2015*. “should have an adequate amount or loss-absorbing capacity to execute its U.S. resolution strategy” [online] Disponibile a: <<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/bcreg20170324a21.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

⁶⁸ “should have an adequate amount or loss-absorbing capacity to execute its U.S. resolution strategy” Op. cit. nota 67

⁶⁹ “should have a methodology for periodically estimating the amount of capital that may be needed to support each U.S. IHC subsidiary after the U.S. IHC bankruptcy filing” Op. cit. nota 67.

⁷⁰ Op. cit. nota 67 (I CAPITAL).

⁷¹ “to have a comprehensive understanding of funding sources, uses, and risks at material entities and critical operations, including how funding sources may be affected under stress.” Op. cit. nota 67. (III LIQUIDITY).

⁷² “to measure the stand-alone liquidity position of each U.S. non-branch material entity [...] and ensure that liquidity is readily available to meet any deficits”. Op. cit. nota 67.

⁷³ “For estimating the liquidity needed after the U.S. IHC's bankruptcy filing”. Op. cit. nota 67.

MOL ed infine calcolare l'importo minimo di liquidità richiesto ad ogni controllata, e non solo all'ente⁷⁴.

La sezione che si occupa dei meccanismi di *governance* sottolinea che essi devono essere identificati in modo tale che “*garantiscano la comunicazione e la coordinazione tra le amministrazioni*”⁷⁵. Si specifica poi che i *playbook* di *governance* specificino le azioni del Consiglio di amministrazione e le azioni per la gestione delle singole entità, le quali risulterebbero utili durante la strategia di risoluzione. Vanno poi aggiunti vari elementi che sono elencati nella sezione apposita del documento. In termini di *governance* l'attenzione deve essere posta sui meccanismi che supportano la disponibilità di liquidità necessaria e sull'aumento della comunicazione e del coordinamento tra le entità per tutelare la stabilità finanziaria. L'istituto a questo proposito deve stabilire dei *trigger events* legati ad azioni specifiche che possono danneggiare l'ente. Si ricorda inoltre che “[l]e procedure, le azioni e gli orari di escalation corrispondenti dovrebbero essere costruiti in modo che la violazione dei trigger determini l'esecuzione di azioni preliminari”⁷⁶.

L'area operativa tocca altri aspetti fondamentali per la redazione dei *living wills*. In particolare, si occupa di definire le operazioni di pagamento e le azioni necessarie per la liquidazione. Viene fatto un elenco di tutti gli aspetti, in merito a tali argomenti, in modo tale che l'ente sappia quali elementi devono essere approfonditi e considerati. Viene inoltre ricordato che gli istituti devono possedere e descrivere “*le proprie capacità per comprendere, per ogni singola persona giuridica statunitense diversa da una filiale, gli obblighi e le esposizioni associati alle attività del sistema di pagamento, compensazione, regolamento (PCS), comprese le obbligazioni contrattuali e gli impegni*”⁷⁷. Per la gestione, identificazione e valutazione delle garanzie viene previsto che l'ente descriva le proprie capacità in merito a tali azioni, nello specifico per le garanzie che inviano e ricevono dalle entità esterne a quelle affiliate. L'istituto deve inoltre essere fornito di adeguati sistemi informativi in modo da avere un quadro chiaro su quali sono le risorse tecniche utilizzabili e necessarie al completamento dei processi interni ed esterni⁷⁸.

All'interno del documento vengono poi presentate altre tematiche da analizzare e necessarie per la redazione di un *living will* credibile. In questa sede ci si è limitati a toccare gli elementi di maggiore rilievo, in modo tale da far capire in quale direzione le autorità vorrebbero che nei prossimi anni andasse la pianificazione effettuata dai grandi istituti statunitensi, con il fine di garantire la stabilità del sistema finanziario nel suo complesso.

Conclusioni

Dallo studio effettuato si evince come gli USA e l'Europa affrontino in maniera differente il problema della risoluzione delle crisi degli enti creditizi e che, nonostante molti degli strumenti utilizzati possedano caratteristiche simili, i percorsi e le procedure seguite risultino fra loro differenti.

L'elemento che accomuna i due Paesi è il perseguimento di stessi obiettivi. Entrambi infatti si prefiggono da un lato di delineare un processo di risanamento e risoluzione che possa essere veloce ed in grado di evitare il manifestarsi di effetti negativi su tutto il sistema finanziario e dall'altro di tutelare i contribuenti da possibili operazioni non adeguate svolte dagli enti stessi.

⁷⁴Op. cit. nota 67.

⁷⁵“*would ensure that communication and coordination occurs between the boards*”. Op. cit. nota 67. (IV GOVERNANCE MECHANISMS).

⁷⁶“*Corresponding escalation procedures, actions, and timeframes should be constructed so that breach of the triggers will allow prerequisite actions to be completed.*” Op. cit. nota 67.

⁷⁷“*their capabilities to understand, for each U.S. non-branch material entity, obligations and exposures associated with PCS activities, including contractual obligations and commitments*”. Op. cit. nota 67. (V OPERATIONAL)

⁷⁸Op. cit. nota 67.

La crisi finanziaria del 2007-2008, manifestatasi prima negli USA e successivamente in Europa, ha messo in luce le gravi carenze presenti nel sistema normativo finanziario di quel periodo e la “miopia” dei *regulators*, incapaci di prevenire e minimizzare gli effetti della citata crisi. Nello specifico, a dover essere oggetto di attenzione è stata la mancanza di una regolamentazione contenente le indicazioni su come procedere nel caso in cui l’ente si fosse trovato in una situazione di dissesto o su come prevenirla. Da qui la necessità di valutare e predisporre delle norme che imponessero agli istituti creditizi di redigere dei piani atti a risanare e risolvere situazioni di crisi.

In Europa la problematica è stata affrontata attraverso l’elaborazione della *Bank Resolution and Recovery Directive*. Questa direttiva nello specifico definisce le categorie dei soggetti tenuti ad attenersi a tali disposizioni e le procedure da seguire nella stesura dei piani di risanamento e risoluzione.

Dall’analisi effettuata emerge che l’obiettivo insito nella normativa non si propone solo di risolvere situazioni di dissesto quanto piuttosto di prevenirle. A tale proposito, dalle disposizioni normative analizzate emergono gli elementi essenziali da inserire nei piani di risanamento e di risoluzione. Tra questi molto importante risulta l’individuazione degli eventuali scenari che possono mettere in crisi l’ente e la definizione delle possibili azioni in risposta a questi *trigger events*. Nella BRRD sono inoltre delineate tre fasi in cui l’istituto può trovarsi: la prima riguarda la pianificazione, successivamente vi è la *early intervention* ed infine la fase di risoluzione dell’ente.

In questo contesto l’EBA ha ricoperto un ruolo da protagonista nella definizione delle linee guida per la fase della pianificazione. A qualche anno dall’emanazione della direttiva, si è sentita la necessità di riformarne alcuni aspetti arrivando così alla formulazione di un pacchetto di riforma che pone le basi per una futura BRRD 2, CRD 5 e CRR 2. È indubbio che tutto ciò delineerà un nuovo e complesso sistema di regolamentazione finanziaria cui gli enti creditizi europei dovranno far fronte.

Negli USA invece, in risposta alla crisi finanziaria nel 2010 è stato redatto il *Dodd-Frank Act*, una normativa atta a garantire la stabilità dell’intero sistema finanziario. Al suo interno sono presenti degli strumenti, i *living wills*, attraverso i quali gli istituti creditizi definiscono i percorsi che seguiranno per far fronte ad un eventuale dissesto. In questo contesto *Federal Reserve* e FDIC si occupano di elaborare linee guida riguardanti la stesura dei piani di risoluzione e di valutarne la credibilità. A tal proposito nella trattazione è risultata fondamentale l’analisi di come alcuni importanti enti creditizi, quali *JP Morgan Chase*, *Wells Fargo*, *Bank of America*, *Bank of New York Mellon* e *State Street Corp.*, abbiano risposto ai *feedback* forniti da tali autorità.

Nell’ultimo periodo lo scenario finanziario risulta influenzato dalle proposte del nuovo governo del Presidente Trump, concretizzatesi nella formulazione del *Choice Act*. Nello specifico l’obiettivo del Presidente è quello di promuovere un’azione di *deregulation* del sistema finanziario atta a permettere agli enti creditizi di muoversi liberamente nel mercato diventando così più competitivi rispetto allo scenario internazionale. In particolare egli ritiene opportuno che si rivedano le disposizioni riguardo al contenuto dei *living wills* in materia di linee di *business* e mantenimento ed utilizzo del capitale e che gli enti creditizi debbano rispettare requisiti meno stringenti rispetto a quelli attualmente previsti dalla normativa.

Confrontando i due diversi approcci alla costruzione di un quadro normativo che possa rispondere alle esigenze del mercato, si evidenzia una situazione per cui in Europa si tende ad una regolamentazione sempre più complessa e stringente, mentre negli USA si è proiettati verso una flessibilità maggiore rispetto alla normativa vigente. Già in passato si sono avuti esempi di tale diverso approccio come nel caso concernente l’ambito di applicazione dei *living wills*. Infatti, in Europa tutti gli enti creditizi sono stati e sono obbligati a redigere tali piani, mentre negli USA ciò riguarda solamente gli istituti di rilevanza sistemica.

Il disallineamento normativo tra USA ed Europa si sta rafforzando sempre di più in seguito agli ultimi sviluppi riguardanti le politiche e le proposte dell’amministrazione Trump. Riteniamo, a tale proposito, che questo non possa portare a grandi benefici visto lo scenario sempre più globalizzato che si sta venendo a creare. Una *deregulation* totale negli USA, a nostro avviso, potrebbe generare

profitti immediati per gli istituti ma nel lungo termine porterebbe gli enti a dover fronteggiare situazioni di difficile soluzione che, se non disciplinate con una normativa stringente, potrebbero determinare fasi di dissesto per l'intero sistema finanziario. Come possibile risposta a situazioni di tale portata, si potrebbe decidere di contenere un processo di *deregulation* totale in favore del mantenimento di alcuni limiti. Riteniamo che questi debbano essere comunque coerenti con il sistema normativo europeo in quanto, dal momento che gli istituti europei sono largamente connessi a quelli statunitensi, il modo migliore per consentire un efficiente funzionamento del mercato e la stabilità del sistema finanziario è garantire un *level playing field*, in ossequio al principio di una sana concorrenza.

Da questa analisi emerge quindi un quadro normativo europeo e statunitense che evolve in maniera divergente, rendendo estremamente difficile formulare qualsiasi tipo di ipotesi riguardo ai possibili futuri scenari finanziari.

Bibliografia

Monografie

- Brescia Morra C. (2016), *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna.
- Capriglione F. Troisi A. (2014), *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, UTET, Torino.
- Evanoff D D. Moeller W F. (2014), *Dodd-Frank Wall Street reform and consumer protection act: purpose, critique, implementation status and policy issues*, World Scientific Publishing, Singapore.
- Dombret A. e Kenadjian P. (2013). *The bank recovery and resolution directive*. De Gruyter, Berlino.
- Rossano D. (2017), *Nuova regolazione delle crisi bancarie*, UTET, Torino.
- Rulli E. (2017), *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, Giappichelli, Torino.

Articoli di periodici

- Amorello L. e Huber S. (2014), *Recovery Planning: a new valuable corporate governance framework for credit institutions*, in "Law and Economics yearly review", vol. 3, parte 2, pp. 298-299.
- Bani, E. (2011), *Il diritto dell'economia ai tempi della crisi. La Volcker Rule come risposta degli USA*, in "Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia", vol. 3, fasc. 2, pp.109-159.
- Brescia Morra C. (2014), *From the Single Supervisory Mechanism to the Banking Union. The role of the ECB and the EBA*, in "Studi sull'integrazione europea", vol. 3, pp. 465-484.
- Colombini F. (2014), *Crisi finanziarie. Criticità e indicazioni per il futuro*, in "Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia", vol. 1, pp. 11-34.
- Grant J.K. (2012), *Planning for the Death of a Systemically Important Financial Institution Under Title I 165 (d) of the Dodd-Frank Act: The Practical Implications of resolution Plans or Living Wills in Planning a Bank's Funeral*, in "Virginia Law & Business Review", vol. 6, n. 3, pp. 469-476.
- Pellegrini M. (2012), *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in "Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia", vol. 2, pp. 52 – 71.
- Rossano D. (2015), *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, in "Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia", vol. 4, fasc. 1, pp. 269-284.

Documenti in rete

- Amorello L. (2016), *Come potrebbe cambiare la legislazione finanziaria americana dopo la vittoria elettorale repubblicana*, in <http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/finanza/come-potrebbe-cambiare-la-legislazione-finanziaria-americana-dopo-la-vittoria-elettorale-repubblicana> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Borden M. (2017), *U.S. Treasury Department Releases Report to Reform U.S. Financial System*, SIDLEY, in <https://www.sidley.com/en/insights/newsupdates/2017/06/us-treasury-department-releases-report>.> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Carlini V. (2017), *La marcia indietro sul Dodd Frank Act: un colpo di spugna sul dopo Lehman Trump allenta le regole della finanza, marcia indietro sulla Dodd Frank*, in "Il Sole 24 ORE", in <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2017-02-03/trump-punta-finanza-marcia-indietro-dodd-frank-act-100658.shtml>. > [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Colla B. Scott W. Van Malleghem J. (2015), *The Bank Recovery and Resolution Directive: prevention, intervention and resolution*, in <https://www.reply.com/en/topics/risk-regulation-and-reporting/Shared%20Documents/The-bank-recovery-and-resolution-directive-Jan15.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

- Consiglio dell'Unione Europea (2010), *Council conclusions on crisis prevention, management and resolution*, in https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/118266.pdf [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Cox J. (2017), *Trump issues directives that could roll back post-crisis reforms*, in CNBC. <https://www.cnbc.com/2017/04/21/trump-taking-action-against-regulations-put-into-place-after-the-financial-crisis.html>.> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- De Lis S.F. Pardo J.C. Santillana V. Del Pilar Mirat M. (2014), *Regulation Outlook: Compendium on bank resolution regimes: from the FSB to the EU and US frameworks*, in <https://www.bbva.com/en/public-compuesta/compendium-on-bank-resolution-regimes/> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- EBA, (2016). *Recovery Planning: Comparative Report on Governance Arrangements and Recovery Indicators*, in: http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/eba-bs-2016_-_comparative_report_on_rp_governance_and_indicators_-_july_2016.pdf [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- EBA (2017a), *Consultation Paper: Recommendations on the coverage of entities in a group recovery plan*, in <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1770344/Consultation+Paper+on+recommendation+on+coverage+of+entities+in+group+recovery+plans.pdf>.> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- EBA (2017b), *The 'banking reform package': CRD 5/ CRR 2/ BRRD 2. (The revised regulatory package)*, in <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1899764/Andrea+Enria+-+Hearing+at+the+Italian+Senate+%28English+translation%29.pdf>.> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- European Commission (2014), *Finalizing the Banking Union: European Parliament backs Commission's proposals (Single Resolution Mechanism, Bank Recovery and Resolution Directive, and Deposit Guarantee Schemes Directive)*, in http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-122_en.htm.> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- European Commission, (2012). *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, in: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_it.htm [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- FDIC (2013), *Resolution Plan for Covered Insured Depository Institution (Public Section) Regions Bank*, in <https://www.fdic.gov/regulations/reform/resplans/plans/schwab-idi-1312.pdf> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- FDIC e Board of Governors of the Federal Reserve System (2017), *Guidance for 2018 165(d) Annual Resolution Plan Submissions By Foreign-based Covered Companies that Submitted Resolution Plans in July 2015*, in <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/bcreg20170324a21.pdf> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- FDIC e Board of Governors of the Federal Reserve System (2016), *Guidance for 2017 165(d) Annual Resolution Plan Submissions By Domestic Covered Companies that Submitted Resolution Plans in July 2015*, in <https://www.fdic.gov/news/news/press/2016/pr16031b.pdf>.> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Federal Reserve e FDIC (2016), *Agency Feedback Letters for 2015 – Wells Fargo*, in <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/wells-fargo-letter-20160413.pdf>.> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- FSB a (2011), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, in http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

- FSB b (2011), *Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions*, in <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_111104bb.pdf?page_moved=1> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- G20 Information Centre (2011), *Cannes Summit Final Declaration – Building Our Common Future: Renewed Collective Action for the Benefit of All*, in <<http://www.g20.utoronto.ca/2011/2011-cannes-declaration-111104-en.html>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Hamilton M. (2017), *Wells Fargo's Living Will Approved After Third Try*, in <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-04-24/wells-fargo-s-third-time-a-charm-as-it-clears-living-will-hurdle>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Hoskins S. (2016), *The Financial CHOICE Act: Policy Issues*, <<https://fas.org/sgp/crs/misc/R44631.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Inzitari B. (2016), *BRRD, bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. 180/2015)*, in <<http://www.dirittobancario.it/rivista/crisi-bancarie/brrd-bail-risoluzione-banca-dissesto-condivisione-concorsuale-delle-perdite-dlgs-1802015>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Jopson B. (2016), *US rejects 'living wills' of five banks*. *Financial Times*, in <<https://www.ft.com/content/b5848ee0-016d-11e6-99cb-83242733f755>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Marcia L. Goldstein, Heath P. Tarbert e Kathlene M. Burke. (5 dicembre 2011), *Navigating Dodd Frank's Resolution Plan Requirement*. *New York Law Journal*. [online] Disponibile su: <<http://www.newyorklawjournal.com/id=1202534237120?slreturn=20170814055344#>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Onado M. (2017), *Bail-in - Ultime notizie su Bail-in*, in <https://argomenti.ilsole24ore.com/parolechiave/bail-in.html?refresh_ce=1> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Piersimoni M. (2017), *Trump allenta la morsa sulle banche. Rischi e opportunità sul sistema Usa*, Salone del Risparmio, in <<https://www.salonedelrisparmio.com/notizie/trump-allenta-la-morsa-sulle-banche-rischi-e-opportunita-sul-sistema-usa>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Rossano D. (2017), *L'applicabilità della nuova disciplina sulle crisi bancarie alle banche di credito cooperativo*, in <<http://www.sipotra.it/wp-content/uploads/2017/03/L%E2%80%99applicabilit%C3%A0-della-nuova-disciplina-sulle-crisi-bancarie-alle-banche-di-credito-cooperativo.pdf>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].
- Val M. (2016), *Wells Fargo scivola sui test: ora nuove sanzioni e restrizioni*, *Il Sole 24 ORE*. in <<http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-12-15/wells-fargo-scivola-test-ora-nuove-sanzioni-e-restrizioni-091753.shtml>> [Ultimo accesso 3 dicembre 2018].

Norme

Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Pub. L. No. 111-203, 124 Stat. 1376 (2010)).

Raccomandazione EBA ABE/REC/2013/02 23 gennaio 2013 (2. Contesto e motivazioni)

Regolamento (UE) n. 1093/2010 24 novembre 2010.

U.S. Code of Federal Regulations.