

Soft law e nudge in una realtà transnazionale bancaria sempre più fluida

di Silvia Oliveti

Abstract: *Soft law and nudge in an increasingly fluid cross-border banking reality* – In the globalized context of bank resolution procedures within cross-border banking groups, it will be highlighted the asymmetry in the face of strategies that would bring benefits perceptible only in the long term and from a global perspective, beyond individual nationalisms. The article will show that the phenomenon of soft law responds to the need for flexibility in a supranational context, with rules that demonstrate greater precision and adherence, and greater impact on the behavior of those involved. Finally, the use of the nudge technique will also be shown as decisive, in order to facilitate negotiations between different competent authorities.

Keywords: Cross-border banking resolution; Single-Point-of-Entry; Behavioral Law and Economics, Soft law; Nudge.

1. Introduzione

Nelle more delle globali ripercussioni economiche, in cui si è inserita la pandemia Covid-19, assumono una connotazione ancora più rimarchevole i notevoli sforzi compiuti a livello legislativo e regolatore, nell'ottica di rendere sempre più credibile il quadro europeo, all'interno del quale svolgere procedure di risoluzione bancaria armonizzate ed efficienti.

Tale impegno, che in quest'analisi si rivolge alla fattispecie di gruppi bancari cross-border, deve essere inteso come una soluzione globale alle situazioni di crisi, per gli istituti bancari che si caratterizzano per la volontà di installare dei centri operativi in altri Paesi, quindi confrontandosi con altre giurisdizioni e altre autorità competenti, a volte molto differenti nell'approccio, nel punto di partenza, nel substrato culturale, politico e nelle condizioni economiche.

Alla prova dei fatti, dunque, l'impegno a livello normativo rischia di essere profondamente inficiato dagli effetti di una inadeguata interazione tra realtà così diverse tra loro, in cui, per di più, potrebbe profilarsi anche una relazione asimmetrica tra Paesi che non possiedono la stesso potere negoziale. È il caso, ad esempio, dei Paesi dell'est Europa, che rappresentano un mercato proficuo per l'estensione territoriale di gruppi bancari anche di importanza sistemica, le cui capogruppo appartengono ad altri Paesi europei occidentali.

In una prospettiva dinamica di rapporti tra giurisdizioni diverse, che si devono impegnare a cooperare per un risultato comune, ossia in caso di crisi applicare la risoluzione più efficiente di un gruppo bancario con sussidiarie collocate in diversi Paesi, sono tante le complicazioni che possono intervenire e che rischiano di sabotare un piano di risoluzione già approvato dalle diverse autorità nazionali.

Finora, vengono proposti e attuati dei meccanismi di soluzione della crisi condizionati principalmente da analisi e modelli economici, in quanto si tiene prevalentemente conto della soluzione più adeguata per salvare la sussidiaria in crisi e nel contempo preservare la stabilità finanziaria, evitando il contagio e quindi il propagarsi della crisi in altri Paesi.

La novità, in questo lavoro, consiste nel suggerire un approccio parallelo alle comuni strategie di negoziazione, che faccia riferimento anche al background normativo, politico, sociale e comportamentale, che muove le scelte degli attori coinvolti, attraverso l'utilizzo della scienza comportamentale, in ambito giuridico ed economico. In questo modo, si vuole migliorare il carattere predittivo del comportamento umano, con l'utilizzo di ipotesi più realistiche che lo descrivano. I bias riflessi nel comportamento umano vengono, dunque, calati all'interno del contesto di negoziazione per una risoluzione bancaria cross-border, in grado di essere più realisticamente attuabile, superando le intrinseche complicazioni.

Da ciò derivano spunti interessanti ed innovativi da applicare ai processi di negoziazione. Ad esempio, la rilevanza, in un contesto sovranazionale, del meccanismo di *soft law*, caratterizzato da una più accurata calibrazione su situazioni diverse e fluide, con conseguente maggiore facilità di attuazione e di influenza, e che potrebbe rappresentare lo step che anticipa l'eventuale adozione di *hard law*, solo dopo un risultato positivo e un'adesione volontaria al framework. Altresì, potrebbe svolgere un ruolo ausiliario, durante le negoziazioni, l'utilizzo di un intervento discreto di manipolazione, il "*nudge*", che suggerisce strategie utili a definire alcune clausole negli accordi bilaterali, come obiettivi non vincolanti e strumenti di comparazione sulle performance di diversi Paesi, con lo scopo di intercettare dei benefici nel lungo termine, e ad ampio spettro, che sfuggono ad analisi tradizionali.

In conclusione, si vuole sostenere che la scienza comportamentale, in ambito giuridico ed economico, può essere una valida guida per un'evoluzione dell'approccio mentale dei negoziatori, che consenta l'applicazione di strumenti utili a tener conto non solo dei vantaggi economici, ma anche dell'impatto di quelle differenze socio-culturali, che costantemente emergono nei delicati contesti in cui avvengono le negoziazioni per le risoluzioni bancarie di gruppi cross-border.

2. I gruppi bancari cross-border: struttura organizzativa e conseguenze

I gruppi bancari cross-border si qualificano per una riduzione dei costi di intermediazione dei servizi, un miglioramento all'accesso al credito, una più

efficiente allocazione dei risparmi, del risk management, e dei servizi informatici. L'interconnessione che è tipica di questi gruppi, dall'altro lato, si propaga a livello internazionale e può esporre le singole Nazioni, e i loro domestici sistemi finanziari, a subire gli shocks che si verificheranno in altri Paesi.

Il risultato di questo compromesso può essere calibrato in modo diverso per mezzo di strutture organizzative del gruppo, ossia il gruppo bancario può penetrare in un altro Stato principalmente attraverso due strumenti: una struttura con *branch* o una con *subsidiary*, questione che comporta degli effetti anche in termini di efficienza e stabilità finanziaria¹. Generalmente, nel caso di *branch*, le “*home authorities*”² sono responsabili della supervisione di filiali straniere che appartengono al loro gruppo bancario; mentre nel caso di *subsidiary*, saranno le “*host authorities*”³ a supervisionare le sussidiarie straniere del gruppo bancario. Da questo schema emergono una serie di problematiche in termini di suddivisione di responsabilità e di oneri tra i diversi attori coinvolti⁴.

La differenza risiede nel fatto che le *subsidiary* rappresentano delle entità separate dalla capogruppo, a tal punto da risultare incorporate nel Paese host⁵. Le *branch*, invece, sono delle entità strettamente dipendenti dalla

¹ Per un'analisi sul modo in cui una banca straniera penetra in un Paese estero e può influenzare anche la prociclicità del credito, si veda U. Albertazzi e M. Bottero, *Foreign Bank Lending: Evidence from the Global Financial Crisis*, in 92(S1) *Journal of International Economics*, 2014, S22–S35. Durante il crollo di Lehman Brothers e la successiva contrazione del credito delle banche italiane, la principale differenza tra la contrazione del credito di banche nazionali ed estere era dovuta alla struttura con *branch* delle banche estere, con un impatto molto più significativo rispetto alle banche estere organizzate in una struttura con *subsidiary*.

² Nel caso di cross-border bank, ci riferiremo a “*home country*” per definire il Paese in cui la *parent company* ha sede legale, e “*home authorities*” per definire le autorità competenti di tale Paese.

³ Ci riferiremo a “*host country*” per definire il Paese in cui sono collocate branches e/o subsidiaries del gruppo (ed in cui queste ultime hanno sede legale), e “*host authorities*” per definire le autorità competenti di tale Paese.

⁴ Nella scelta di come una banca deciderà di entrare in un nuovo Paese, influiscono diversi fattori, cfr. E. Cerutti, G. Dell'Ariccia, e M. S. Martinez Peria, *How Banks Go Abroad: Branches or Subsidiaries?*, in 31(6) *Journal of Banking and Finance*, 2007, 1669-1692. Si sottolinea che, nella scelta, sono cruciali i livelli delle restrizioni verso le operazioni di una banca, nonché le barriere all'ingresso e le imposte sulle società. Lo studio si basa su analisi di banche dati di operazioni bancarie transfrontaliere in America Latina ed Europa orientale, e conclude che le banche estere sono meno propense ad operare tramite *branch* in Paesi che limitano significativamente l'attività finanziaria o che hanno notevoli barriere all'ingresso (preferendo quindi una struttura con *subsidiary*), mentre preferiscono operare tramite *branch* in Paesi ospitanti dove sono presenti elevate aliquote d'imposta sulle società o dove attività estere sono minori.

⁵ Occorre considerare che le sussidiarie sono, di fatto, delle foreign bank indipendenti, in quanto la parent bank penetra in un Paese straniero mediante la costituzione o l'acquisizione di un'entità legale separata. Questo implica non solo che le sussidiarie sono capitalizzate separatamente, sono sottoposte alle regolamentazioni del Paese host, e hanno i depositi assicurati dai fondi di garanzia del Paese host, ma che possono addirittura fallire separatamente dalla loro parent bank. Si veda sul punto, G. Calzolari, G. Loranth, *Regulation of Multinational Banks: A Theoretical Inquiry*, in 20(2) *Journal of Financial Intermediation*, 2011, 178–198.

capogruppo, sia dal punto di vista operativo, che finanziario, e infine legale.

Da un punto di vista di stabilità finanziaria, la preminente diversità tra i due strumenti risiede nella centralizzazione o decentralizzazione del gruppo. Nel primo caso, vi sarà un libero trasferimento di liquidità e di capitale all'interno del gruppo, con una condivisione dei servizi organizzativi e di gestione del rischio. Ciò sarà fatto con lo scopo di massimizzare i ricavi a livello consolidato di gruppo, e di fornire una risposta univoca agli shocks che potrebbero interessare soltanto alcune unità, a cui verranno eventualmente indirizzati capitale e liquidità disponibili, provenienti da altre entità del gruppo. Il presupposto affinché tale gestione della crisi funzioni è che l'interesse a lungo termine del gruppo venga percepito in modo più forte rispetto a quello a breve termine. Tuttavia, proprio l'incapacità di guardare nel lungo termine, in ambito comportamentale, rappresenta il fallimento di questo genere di modelli, in cui, nella pratica, è più facile che prevalga l'emersione di un interesse a breve termine, a tutela del singolo istituto non in crisi, o del Paese in cui non si è verificata la crisi, con l'esecuzione di azioni di *ring-fencing*⁶.

In un modello di gruppo decentralizzato, al contrario, le sussidiarie sono autonome da un punto di vista finanziario e operativo, con conseguenti vincoli nell'eventualità di trasferimenti di capitale e di liquidità infragruppo. Ciò comporta che, nel caso di crisi, la sussidiaria non potrà far automaticamente ricorso all'assistenza finanziaria di altre affiliate o della capogruppo, la quale non ha neppure alcuna obbligazione legale a supportarla⁷.

Queste due forme di organizzazione del gruppo cross-border, nella pratica, possono manifestarsi con varie contaminazioni e modelli ibridi.

Nel contesto regionale dell'UE, le banche dell'Unione europea si sono allargate in altri Paesi membri utilizzando prioritariamente strutture con sussidiarie, generalmente possedute al 100%, e solo marginalmente hanno operato tramite *branch*. Ciò è avvenuto, nonostante l'espansione per mezzo di *branch* fosse stata resa possibile dal "*passport regime*"⁸, cioè dalla possibilità per una banca in possesso di licenza in un Paese europeo, di stabilire delle filiali ed operare liberamente anche in altri Paesi europei.

Allo stato attuale, appare evidente che la peculiarità dell'Unione europea, con Paesi nell'Eurozona e Paesi non euro, renda particolarmente

⁶ Sul punto, H. Macartney, I. Hardie, *Eu Ring-fencing And The Defense Of Too Big To Fail Banks*, in 39(3) *West European Politics*, 2016, 503-525, Una riforma strutturale della banca o "*ring-fencing*", è la separazione di alcune attività bancarie, con l'obiettivo di isolarne una parte - di solito quelle più socialmente utili quali depositi e prestiti - dalle problematiche insite nelle attività di negoziazione più rischiose.

⁷ Per ulteriori implicazioni circa il ruolo della capogruppo e le sue motivazioni nel decidere di concedere sostegno alle sue sussidiarie, si veda World Bank Group (FinSAC), *Banking Supervision and Resolution in the EU. Effects on Small Host Countries in Central, Eastern and South Eastern Europe*, Working paper, 2019, 45.

⁸ European Parliament Briefing, *Understanding equivalence and the single passport in financial services*, febbraio 2017, disponibile su [www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/599267/EPRS_BRI\(2017\)599267_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/599267/EPRS_BRI(2017)599267_EN.pdf), 3-5, per una spiegazione sul *single passport rights*.

complesso l'intero processo di supervisione, regolamentazione ed eventuale risoluzione di banche che operano cross-border, posto che tali banche possono strutturarsi in diverso modo tra *branch* e *subsidiary*, con conseguenze significative nella dinamica relazionale tra le *authority* coinvolte⁹.

3. Risolvere una crisi bancaria cross-border: le strategie di risoluzione SPOE e MPOE

Per ciò che concerne il regime della risoluzione bancaria a livello europeo, occorre fare riferimento alla *Bank Recovery and Resolution Directive*, BRRD, emendata con BRRD2¹⁰. Lo scopo è quello di prevedere un'indipendente autorità di risoluzione con il potere di assicurare che le banche in crisi seguano la procedura e gli obiettivi che la risoluzione vuole perseguire, i quali consistono prioritariamente nella continuazione delle funzioni critiche¹¹ dell'istituto, al fine di ridurre effetti consequenziali in termini di stabilità finanziaria ed escludendo l'intervento dei contribuenti.

Nel nucleo di questo lavoro vi sono le banche cross-border con *subsidiary*, per le quali risulta molto incisiva l'opportuna scelta di una particolare strategia di risoluzione¹². Le banche cross-border strutturate con

⁹ Un interessante caso di studio sulle problematiche nella scelta di una struttura di una cross-border bank, organizzata in *branch* o in *subsidiary*, è dato dal fallimento delle banche islandesi nel 2010. Le banche islandesi hanno effettuato una penetrazione nei Paesi UE soprattutto tramite *branch*, ma, in fase di crisi, le autorità islandesi non sono state in grado di proteggere i depositi garantiti nei Paesi *host*, nonostante ne avessero l'obbligo, in qualità di *home authority*. La conseguenza è stata che, per proteggere i correntisti locali, sono dovute intervenire le autorità locali, in *extrema ratio*, pur non essendo normato tale coinvolgimento.

¹⁰ Direttiva (UE) n. 2019/879, 20 maggio 2019, che modifica la Direttiva 2014/59/UE, contiene modifiche sulla capacità di assorbimento delle perdite e sulla capacità di ricapitalizzazione degli istituti di credito.

¹¹ Il BRRD dà una definizione molto ampia di funzioni critiche, definendole come qualsiasi servizio, operazione o attività fornita dall'istituto finanziario a terzi, la cui importanza è così grande da essere essenziale per l'economia reale e la cui continuazione preserva la stabilità finanziaria. I criteri per la determinazione di tali attività fanno parte di un supplemento alla BRRD con il Regolamento Delegato (UE) 2016/778 della Commissione del 2 febbraio 2016 che integra la Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio. Si veda anche il Rapporto EBA, *Recovery planning: Comparative report on the approach to determining critical functions and core business lines in recovery plans*, 6 marzo 2015, p. 8, per i criteri e gli indicatori di attività di rilevanza sistemica per una banca, e si veda anche FSB, *Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Identification of Critical Functions and Critical Shared Services*, 16 luglio 2016, p. 14-32 per un elenco di funzioni e servizi considerati potenzialmente critici, disponibile su https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_130716a.pdf.

¹² Occorre operare una distinzione in base al territorio in cui sono ubicate le sussidiarie di un gruppo bancario transnazionale: quelle al di fuori dell'Eurozona avranno sempre, come autorità preposte, quelle del Paese ospitante per la supervisione, la risoluzione e la garanzia dei depositi. Per le sussidiarie dell'Eurozona, invece, sono unificate le autorità preposte alla supervisione e alla risoluzione, che diventano rispettivamente la Banca Centrale europea e il Single Resolution Board. La Banca centrale europea (BCE) è l'autorità responsabile del Single Supervisory Mechanism (SSM), che rappresenta il primo pilastro dell'Unione bancaria; il

branch, invece, non si porranno il dilemma di quale strategia di risoluzione scegliere, perché in linea di principio tutti gli asset della banca si trovano in una sola giurisdizione, quella della *home country*.

La discussione coinvolge, da un lato, un modello *Single-Point-of-Entry* (SPOE), in cui emerge una banca globale, considerata nel suo insieme e formata da un'unica holding globale, che detiene filiali bancarie in più giurisdizioni, consentendo la condivisione del capitale che assorbe le perdite, e i trasferimenti di fondi tra giurisdizioni. Si configura una singola autorità di risoluzione che applica gli strumenti di risoluzione a una *resolution entity*, la capogruppo, la quale controlla le *non-resolution entity*.

Single Point of Entry Resolution (SPOE)

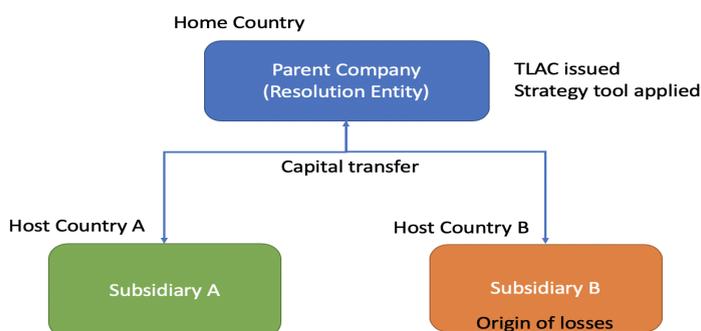


Figura 1. Strategia di risoluzione *Single-Point-of-Entry*. La risoluzione è applicata dalla *Home Authority* a livello di *Parent Company*, la quale interviene con trasferimento di capitale verso la *Subsidiary B* in crisi.

Dall'altro lato, vi è il modello *Multiple-Point-of-Entry* (MPOE), in cui la banca globale è suddivisa tra le diverse giurisdizioni e le autorità nazionali operano una risoluzione separata, attingendo al capitale di assorbimento delle perdite e alla liquidità detenuti separatamente dalle holding nazionali in ciascuna giurisdizione, senza che si verifichino trasferimenti di fondi tra

Single Resolution Mechanism (SRM) è il secondo pilastro dell'Unione bancaria, e il Single Resolution Board (SRB) è l'autorità responsabile della pianificazione e della strategia di risoluzione. Si veda, per ciò che concerne il primo pilastro, il Regolamento (UE) n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca Centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, e il Regolamento (UE) n. 468/2014 della Banca Centrale europea del 16 aprile 2014, che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate (Regolamento quadro sull'MVU). Per ciò che concerne il secondo pilastro, il riferimento è al Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 15 luglio 2014, che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico.

queste. Si configurano, quindi, due o più autorità di risoluzione che operano all'interno di due o più entità di risoluzione autonome. In questo caso, il gruppo bancario verrà trattato come diviso in più gruppi di risoluzione autonomi, in ognuno dei quali vi sarà una singola entità di risoluzione che controllerà le *non-resolution entity*.

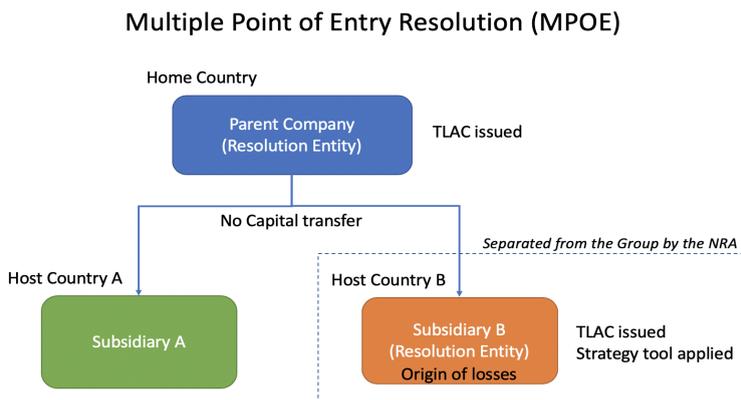


Figura 2. Strategia di risoluzione: *Multiple-Point-of-Entry*. La *Host Authority* separa la *Subsidiary B* in crisi dal resto del gruppo bancario e non vi è trasferimento di capitale dalla *Parent Company* alla *Subsidiary B*. La *Home Authority* gestisce la risoluzione della *Parent Company*, ora separata dalla *Subsidiary B*.

Ciascun gruppo, in base alle sue caratteristiche rilevanti, alla sua struttura e al modello di business, orienterà la scelta della strategia che verrà poi quasi inevitabilmente attuata dall'autorità di risoluzione. Se un gruppo è più centralmente strutturato con una *parent company* che finanzia l'intero gruppo e a cui le entità sussidiarie trasferiscono le perdite, è più opportuno optare per un modello SPOE; mentre se il gruppo bancario si articola in differenti autonomi sottogruppi - dal punto di vista finanziario e legale - che operano in differenti Nazioni, con uno scarso livello di interconnessione, la scelta dell'autorità di risoluzione verterà molto probabilmente su una MPOE.

Dal punto di vista di un'analisi puramente economica¹³, sebbene condurre un'unica risoluzione globale per un'intera banca multinazionale (una risoluzione "*Single-Point-of-Entry*") sia efficace in linea di principio¹⁴, ciò non è sempre compatibile con gli interessi delle diverse autorità nazionali

¹³ P. Bolton, M. Oehmke, *Bank Resolution and the Structure of Global Banks*, in *Columbia Business School Research Paper* no. 18-39, 2018, 1-60.

¹⁴ Cfr. J. N. Gordon, W-G. Ringe, *Bank Resolution in Europe: The Unfinished Agenda of Structural Reform*, in *Columbia Law and Economics Working Paper*, No. 507, 10, per un esempio convincente, che mette in evidenza le inefficienze del preposizionamento del TLAC, come capitale di assorbimento delle perdite, separatamente tra le diverse giurisdizioni, nell'ambito di una strategia di risoluzione MPOE.

coinvolte, che potrebbero preferire proteggere maggiormente il loro sistema bancario nazionale. Infatti, occorre tener presente che l'autorità nazionale ha un incentivo a rinunciare alla SPOE, sia in una prospettiva *ex ante*, ogni volta che i trasferimenti di fondi tra giurisdizioni previsti sono sufficientemente asimmetrici, sia in una prospettiva *ex post*, ancora più grave, perché quando i trasferimenti monetari *ex post* richiesti, a fronte del verificarsi della crisi, sono più ampi della perdita dei vantaggi bancari globali, in termini di economie di scala e di scopo¹⁵, i regolatori nazionali bloccheranno unilateralmente gli asset (*ring-fencing*), seppur inizialmente si siano impegnati nell'adozione di un modello SPOE¹⁶. In tali situazioni, avviare (e pianificare) risoluzioni separate in diverse giurisdizioni (un approccio "*Multiple-Point-of-Entry*") potrebbe essere più efficiente.

Di fronte a questi rischi, pertanto, si ritiene qui opportuno utilizzare anche gli input che la Behavioral Law and Economics potrebbe fornire, con l'obiettivo di suggerire un approccio a una regolamentazione sovranazionale o a degli accordi bilaterali che siano quanto più realisticamente nelle corde degli stessi Paesi che fanno parte dell'UE, sulla scorta degli attuali equilibri geopolitici e sociali¹⁷.

Il riferimento riguarda la formazione di accordi internazionali seguendo l'analisi comportamentale, volta a comprendere il bilanciamento tra la serietà dell'impegno che viene assunto *ex ante* e la flessibilità che tale vincolo non sia rispettato *ex post*. È questo il caso analizzato di strategie di risoluzione bancaria, concordate *ex ante* tra due o più autorità nazionali, con l'obiettivo di scegliere il modello più efficiente per l'intero gruppo bancario, ma che *ex post* possono tradursi in una scelta puramente egoistica e protezionistica in difesa dei propri interessi nazionali, che porterà a un risultato ancora peggiore, in termini di stabilità finanziaria, rispetto a quello che ipoteticamente si sarebbe potuto ottenere in assenza di un siffatto accordo¹⁸.

¹⁵ J. Hughes, L. J. Mester, *Who said large banks don't experience scale economies? Evidence from a risk-return-driven cost function*, in 22 *Journal of Financial Intermediation*, 2013, 559-585.

¹⁶ Si può concludere che il motivo per cui una strategia SPOE è più efficiente è proprio la sua fragilità: infatti da un lato c'è la fluidità infragruppo nel coprire le perdite, dall'altro c'è la dipendenza economica generata tra le diverse sussidiarie, che sono soggette alla rottura degli incentivi. Vedi su questo punto, P. Bolton, S. Cecchetti, J.P. Danthine e X. Vives, *Sound at Last? Assessing a Decade of Financial Regulation*, in *The Future of Banking 1*, CEPR Press, 2019, 63.

¹⁷ Nonostante gli sforzi del G-20 del 2008, del Financial Stability Board e del Comitato di Basilea, è improbabile che venga presto concluso un trattato internazionale in materia di risoluzione bancaria. Senza di esso, le autorità di risoluzione possono cooperare all'interno di collegi di vigilanza, con l'utilizzo principale di *Memoranda of Understanding* (MoU). Va notato che i MoU continuano a preservare la sovranità nazionale, presentandosi come accordi non giuridicamente vincolanti. Cfr. D. Schoenmaker, *Governance of international banking: The financial trilemma*, in *Oxford University Press*, 2013, 15.

¹⁸ Nelle parole di Mervyn King "[...] most large complex financial institutions are global – at least in life if not in death", vedi M. King, *Banking – from Bagehot to Basel, and back again*, discorso di Mr. Mervyn King, Governatore della Banca d'Inghilterra, alla Second Bagehot

4. Elementi di Behavioral Law and Economics nella dinamica di risoluzione bancaria

Il contributo principale fornito dalla *Behavioral Law and Economics* (BLE) consiste nel superamento del concetto di *homo oeconomicus*, su cui si incentra la teoria tradizionale di *Law and Economics*¹⁹, e che descrive un comportamento volto a massimizzare l'utilità partendo da un insieme stabile di preferenze, sulla base di una quantità ottimale di informazioni possedute.

Con la BLE ci si concentra invece sull'analisi del comportamento dell'uomo realistico e attuale e non analizzato solo nell'ottica di principi economici²⁰. Nel fare ciò, emergono subito tre limiti che caratterizzano il comportamento umano inteso in tal senso: si fa riferimento a una limitata razionalità, a una limitata forza di volontà e infine a un limitato interesse personale²¹, tutti elementi che allontanano l'analisi dallo standard economico puro finora considerato, con lo scopo di giungere a previsioni e prescrizioni normative più accurate.

Con limitata razionalità (*bounded rationality*)²² descriviamo le limitate abilità cognitive umane, dal punto di vista sia della capacità di calcolo, sia della memoria.

La limitata forza di volontà (*bounded willpower*), invece, si riferisce alla circostanza in cui si agisce nonostante la consapevolezza di entrare in conflitto con il proprio interesse a lungo termine. Ma è proprio questo periodo temporale così ampio che rafforza la convinzione di poter svolgere comunque quell'azione, con l'illusione di perseguire un "benessere" nel breve tempo²³.

Ora, proviamo a tradurre questo limite all'interno di una dinamica che prevede la scelta di una strategia di risoluzione da parte di autorità competenti diverse, che operano all'interno dello stesso gruppo bancario

Lecture, Buttonwood Gathering, New York, 25 ottobre 2010. Quindi, sebbene una banca si comporti in modo globale nelle sue operazioni, ci si può aspettare che una risoluzione bancaria venga attuata dalle singole autorità nazionali.

¹⁹ Si veda e.g. G. S. Becker, *The Economic Approach To Human Behavior* 14, 1976; A. Mitchell Polinsky, *An Introduction To Law And Economics* 10, 2d ed. 1989; R. A. Posner, *Economic Analysis Of Law* 3-4, 5th ed. 1998.

²⁰ Si veda C. Jolls, C. R. Sunstein e R. Thaler, *A Behavioral Approach to Law and Economics*, in 50 *Stanford Law Review*, 1998, 1471; A. van Aaken, *Behavioral International Law and Economics*, in 55 *Harvard International Law Journal*, 2014, 439-49.

²¹ R. H. Thaler, *Doing Economics Without Homo Oeconomicus*, in *Foundations of Research in Economics: How Do Economists Do Economics?*, S. G. Medema & W. J. Samuels (Eds), 1996, 227, 230-35.

²² L'idea è stata introdotta da Herbert Simon. Si veda H. A. Simon, *A Behavioral Model of Rational Choice*, in 69(1) *The Quarterly Journal of Economics*, 1955, 99-118.

²³ Ci si riferisce al "*present bias*", vale a dire la propensione a dare maggiore importanza a un profitto che si può ottenere nel presente rispetto a qualcosa di prospettabile solo nel futuro. Questo può spiegare il modo in cui si può giungere a prendere delle decisioni anche delicate, dal punto di vista politico e sociale, sull'onda del ricevere un'immediata gratificazione, che consenta di ottenere il riconoscimento positivo anche da parte dell'elettorato attivo. Si veda sul punto T. O'Donoghue, M. Rabin, *Doing it now or later*, in 89(1) *American Economic Review*, 1999, 103-124.

multinazionale. La *bounded willpower* potrebbe provocare il fallimento di norme che sono state valutate *ex ante* come ottimali per una soluzione complessiva di cui beneficerà l'intero gruppo, il quale sarà così "risolto" nel modo economicamente più efficiente (beneficio a lungo termine), ma che, nel breve termine, metterebbero apparentemente a repentaglio l'interesse delle singole filiali e delle singole autorità di risoluzione (nel caso in cui comportano un sacrificio economico per consentire il salvataggio di un'altra filiale). Come dimostra quanto già accaduto in diversi Paesi europei in situazioni di crisi, tale atteggiamento può portare a preferire dei meccanismi di difesa, che porteranno un benefit nel breve termine, come quello del *ring-fencing*.

Si tratta, quindi, di un limite che si percepisce maggiormente quando interessa delle decisioni le cui ripercussioni sono visibili nel tempo.

L'ultimo dei limiti suesposti riguarda il limitato interesse personale (*bounded self-interest*), spiegato come qualcosa in più di un puro altruismo: ci si riferisce, infatti, alla tendenza di voler agire in modo corretto, qualora, in una dinamica di negoziazione, entrambe le parti manifestano un comportamento equo e corretto. Viceversa, se una parte dovesse subodorare una condotta scorretta, la reazione sarà ancora più forte, in termini di scorrettezza, rispetto a ciò che la teoria neoclassica aveva previsto. Pertanto, tale limite emerge con forza in situazioni in cui una delle parti ha mostrato un comportamento diverso da quello atteso, e l'altra parte potrà agire con il solo scopo di dare una punizione esemplare a tale condotta, incorrendo anche in costi finanziari.

La teoria della "*prospect theory*"²⁴ spiega che le decisioni che vengono assunte dagli esseri umani non solo non sono sempre ottimali, bensì sono fortemente influenzate dal modo in cui le scelte vengono presentate. Nello specifico, è stato dimostrato che tali scelte vengono sì compiute in termini di utilità attesa, ma relativamente a un *reference point*²⁵, non in valore assoluto. L'esempio classico fatto dai primi studiosi di Behavioural Economics mostra, per l'appunto, che vi saranno delle reazioni diverse nel caso in cui due opzioni economicamente equivalenti vengono presentate come un guadagno o come una perdita. Le persone preferiranno un'alternativa meno rischiosa o più rischiosa in relazione alla perdita che potrebbero sopportare: vale a dire che si tende primariamente ad evitare una perdita piuttosto che a conseguire un guadagno²⁶. Tale fenomeno si spiega con una naturale "*loss aversion*"

²⁴Si veda D. Kahneman, A. Tversky, *Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*, in 47 *Econometrica*, 1979, 263-291.

²⁵ Si sottolinea che questo concetto è un principio fondamentale della *prospect theory* e della teoria comportamentale, che si applica a ogni decisione che presuppone incertezza e rischio. In termini più economici, un altro importante risultato nella crescita della teoria comportamentale è stato raggiunto con la definizione di "*mental accounting*", secondo la quale un soggetto concepisce il valore in termini relativi e non assoluti, riprendendo così il concetto di relatività delle scelte già emerso con la *prospect theory*. Cfr. R. H. Thaler, *Misbehaving: The making of behavioral economics*, 2015 New York: W. W. Norton & Company.

²⁶ In tale prospettiva relazionale, vale la pena menzionare che svolge un ruolo decisivo la *game theory*,

dell'uomo, che si può persino definire come “*pain of paying*”²⁷, da cui deriva una propensione ad assumere rischi o ad agire in modo scorretto²⁸ solo al fine di evitare una perdita, più che di ottenere un guadagno²⁹.

In conclusione, l'uomo è, quindi, dotato di conoscenze insufficienti e di limitate capacità di processare le informazioni, con il risultato di generare incertezza e di essere fortemente condizionato dal contesto in cui le decisioni vengono assunte, le quali nella maggior parte dei casi non sono il prodotto di una ponderazione accurata. Anche il momento temporale ha un'influenza considerevole, con una maggiore attenzione verso il presente e una scarsa considerazione dell'impatto che le scelte possano avere nel futuro. Infine, l'uomo si inserisce in una dimensione sociale, con implicazioni in termini di fiducia, reciprocità, che derivano dall'esistenza di norme sociali a cui fare riferimento.

Si tratta di aspetti fondamentali del comportamento umano, che hanno un'influenza sia nelle teorie di *Law and Economics*, sia nelle dinamiche delle relazioni internazionali e, quindi, anche nelle dinamiche che possono determinare il successo o il fallimento di una procedura di risoluzione bancaria.

Vale la pena sottolineare che il nuovo approccio comportamentale in tematiche economiche e giuridiche è facilmente oggetto di diverse critiche a causa dei suoi fondamenti di psicologia, che generano scetticismo sulla validità degli esperimenti svolti in laboratorio, e sulla descrizione di processi decisionali eccessivamente irrazionali³⁰.

Non si deve trascurare, peraltro, che a livello internazionale ci si confronta con Stati, autorità e organizzazioni che rappresentano un insieme di persone; dunque, non si può dare per scontato che si possano applicare gli stessi schemi che appartengono a una psicologia che si rivolge primariamente a degli individui in quanto tali³¹.

A complicare ulteriormente il quadro, si menziona l'eterogeneità dei gruppi istituzionali, che al loro interno presentano una varietà di interessi

la quale consente di comprendere il comportamento umano con un approccio matematico, analizzando le decisioni strategiche dei giocatori. Tuttavia, il limite di questa teoria è che si rifà al modello di *homo oeconomicus*, come colui che intende razionalmente massimizzare il proprio interesse.

²⁷ Cfr. O. Zellermayer, *The pain of paying*, Doctoral dissertation, Department of Social and Decision Sciences, Carnegie Mellon University, Pittsburgh, PA, 1996.

²⁸ Si veda S. Schindler, S. Pfattheicher, *The frame of the game: Loss-framing increases dishonest behavior*, in 69 *Journal of Experimental Social Psychology*, 2017, 172-177.

²⁹ Di conseguenza, dal punto di vista di un'analisi del diritto prescrittivo, cioè teso a comprendere quali regole debbano essere adottate per raggiungere un determinato fine, si deve tener conto che un sistema costellato da sanzioni e punizioni può svolgere un ruolo più decisivo ed efficace di un sistema di ricompense, nel motivare gli individui. Si veda S. Gächter, H. Orzen, E. Renner, C. Starmer, *Are experimental economists prone to framing effects? A natural field experiment*, in 70 *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2009, 443-446.

³⁰ G. Mitchell, *Why Law and Economics' Perfect Rationality Should Not Be Traded for Behavioral Law and Economics' Equal Incompetence*, in 91 *Georgetown Law Journal*, 2003, 67-167.

³¹ T. Broude, *Behavioral International Law*, in 163 *University of Pennsylvania Law Review*, 2015, 1722-1765.

anche confliggenti tra loro. Dunque, nel tentativo di cogliere i tratti principali del comportamento di questi organi internazionali, con lo scopo di predirne e migliorarne l'operato, si dovrebbe allargare l'analisi oltre un livello meramente comportamentale, comprendendo anche la sfera sociale, di interazione tra le diverse fazioni che esistono all'interno dello Stato, nonché quella politica, nel disegno costituzionale del Paese e nei rapporti di forza con altre entità non governative.

5. *Soft law vs Hard law*: un approccio soft per accordi durevoli nelle relazioni internazionali

Nel campo delle relazioni internazionali i bias cognitivi sono ulteriormente accentuati dalle modalità con cui si svolgono le negoziazioni: difatti, si parla di *concession aversion*³², perché ciascuna parte è refrattaria a concedere qualcosa che possiede, senza valutare adeguatamente il valore di ciò che potrebbe ottenere in cambio, percependo sempre ogni concessione come una perdita più significativa rispetto ad un eventuale guadagno ottenuto dalla contropartita, a causa del bias della *loss aversion*.

Da tale presupposto si può incorrere facilmente in lungaggini nella fase preliminare al raggiungimento di un accordo, o nel caso in cui questo si dovesse perseguire, alla tentazione costante di agire diversamente rispetto a quanto pattuito, nel momento in cui emergerà il reale bisogno di privarsi di qualcosa per concederlo all'altra parte. Un esempio potrebbe essere proprio il caso di una risposta che preveda il *ring-fencing* da parte di un'autorità di risoluzione di un Paese che non è interessato dalla crisi, ma che si è impegnata, in un quadro più ampio di un piano di risoluzione, che tenga in considerazione i benefici dell'intero gruppo bancario, di concedere dei trasferimenti di denaro verso delle filiali in crisi con sede in altri Paesi. In una situazione del genere, l'autorità singola non valuterà come sufficientemente significativo il guadagno offerto, rappresentato dal garantire una risoluzione ordinata del gruppo, al fine di preservare la stabilità finanziaria dell'intero sistema, rispetto alla perdita immediata, intesa con il trasferimento di fondi. Si tratta della dinamica che, in termini economici, viene spiegata come assenza di adeguati incentivi per consentire un affidabile e attendibile impegno tra le parti interessate dalla negoziazione. Più specificamente, secondo questa lettura, si aggiunge anche che, se ci fosse una perfetta simmetria tra i diversi trasferimenti da effettuare, e quindi tra le concessioni in gioco, tale incentivo verrebbe soddisfatto e l'accordo funzionerebbe nel lungo periodo. L'intervento della teoria comportamentale, invece, sollecita delle riflessioni più ampie, che vanno oltre una reciprocità economica, e che evidenziano la difficoltà nel mantenere fede all'accordo anche quando il guadagno che ne deriverebbe, in termini oggettivi,

³² E. Zamir, D. Teichman, *Behavioral Analysis of international Law: on lawmaking and nudging*, in *Hebrew University of Jerusalem Legal Studies Research Paper Series* No. 18-8, 2018, 11.

potrebbe essere superiore alla perdita.

La partita, dunque, non si giocherà solo tenendo in considerazione i meri incentivi economici, ma dovrà anche includere, per la buona riuscita di una negoziazione, le propensioni e i bias comportamentali e provare a mitigarli, senza negarli, ma con la piena consapevolezza della loro presenza ed influenza³³.

Uno strumento che si potrebbe rivelare utile a livello internazionale, per provare a superare la *concession aversion*, consiste nella possibilità di rimandare l'implementazione di un accordo per un certo periodo di tempo, con lo scopo di verificare, nello stesso lasso di tempo, le debolezze che un accordo siffatto possa presentare. Inoltre, è preferibile la possibilità di svolgere una negoziazione bilaterale, al fine di poter disegnare più specificamente, sulla base delle singole esigenze e dei singoli attributi, degli accordi che abbiano maggiori chance di successo, rispetto a una più generale regolamentazione che trascuri sia l'analisi comportamentale, sia le differenti istanze che aggiungono complessità all'intero quadro. Tale necessità di flessibilità affonda le sue radici anche in una acclarata diversità normativa, culturale, sociale, politica, che caratterizza i Paesi che dovrebbero agire secondo un'unica architrate sovranazionale bancaria.

Di fronte a tale quadro disomogeneo, l'esigenza di flessibilità, in un

³³ Si ricorda, a livello europeo, della necessità di rafforzare la coordinazione e la cooperazione in una risoluzione di un gruppo bancario cross-border, sia per la fase di preparazione che per l'esecuzione di un'azione di risoluzione. Nello specifico, all'interno dei "crisis management groups" (CMGs), l'autorità di risoluzione della capogruppo, congiuntamente con le autorità *host*, provvede a uno scambio di informazioni al fine, preliminarmente, di pianificare la risoluzione, e poi di sviluppare il piano della risoluzione del gruppo. In questa fase, si valuta la risolvibilità del gruppo, si discutono le misure per rimuovere eventuali ostacoli alla risoluzione e, infine, si determinano i livelli di fondi propri e altre passività soggette al bail-in. In ciascuno step, si richiede una decisione congiunta tra le diverse autorità che compongono il CMG, e per garantirsi una prosecuzione cadenzata, in ogni passaggio, è stata fissata una deadline di 4 mesi. Dal punto di vista della teoria comportamentale, quello appena esposto è un classico esempio di "deadline effect", concetto che si usa per indicare che spesso si tende a raggiungere un accordo immediatamente prima del termine fissato. Durante le negoziazioni, infatti, le diverse parti lavorano in modo più produttivo e creativo, con maggiori probabilità di raggiungere una decisione condivisa, se il loro tempo è limitato da una deadline, imposta come un fattore esterno. Tuttavia, alcuni esperimenti hanno indicato che è determinante, nel valutare la piena utilità di questo strumento, la tempistica che si attribuisce in tali intervalli di tempo. Infatti, se si ritiene che per una questione delicata e complessa il termine in cui svolgere la negoziazione sia troppo breve, il risultato che ne deriverà potrà eventualmente finalizzarsi in un accordo, ma quest'ultimo presenterà una qualità scadente. Nella pratica, però, tale tempistica si può scontrare con l'urgenza di giungere a dei provvedimenti che si ritengono necessari, ad esempio, per procedere con una risoluzione di un intero gruppo bancario. In questo scenario, si dovrà sempre tenere conto di un bilanciamento tra un intervallo temporale che sia, da una parte, adeguato ad attuare tempestivamente degli strumenti efficaci di risoluzione, dall'altro, congruo per consentire una corretta valutazione degli interessi in gioco da parte dei differenti attori, chiamati a coordinarsi e cooperare con il fine di raggiungere un accordo. Si veda U. Gneezy, E. Haruvy, A. E. Roth, *Bargaining under a Deadline: Evidence from the Reverse Ultimatum Game*, in *45 Games and Economic Behavior*, 2003, 347-368; M. Pinfari, *Peace Negotiations and Time: Deadline Diplomacy in Territorial Disputes*, in *Routledge Studies in Peace and Conflict Resolution*, 2013.

contesto internazionale, assume un ruolo ancora più centrale, attraverso l'utilizzo della *soft law*.

Infatti, l'esistenza dei comuni bias, come *loss aversion*, *concession aversion* e *status quo bias*³⁴, rendono molto difficile, e con ogni probabilità anche inefficiente, un approccio regolatorio tendente direttamente a una *hard law*, che non sia calibrata sulle differenti entità a cui si applica. Sulla base di ciò, una soluzione meno drastica è rappresentata dalla *soft law*, che si caratterizza per una maggiore facilità di attuazione, poiché non comporta delle sanzioni, nel caso in cui si devii dal comportamento prescritto. Può rappresentare lo step precedente all'adozione di una *hard law*, solo dopo che si è sperimentato l'esito positivo di una volontaria adesione a un quadro normativo. In tale processo giocheranno un ruolo anche le pressioni a livello internazionali e a livello interno e i bias comportamentali che operano sempre sulla base di un determinato *reference point*.

Alla fine, dopo una ripetuta e attiva condivisione di un assetto regolamentare, il passaggio di quest'ultimo da *soft law* a *hard law* sarà percepito come atteso e non affatto traumatico, con maggior probabilità di successo negli obiettivi che si intendono perseguire con esso. Un altro vantaggio, non trascurabile, di una regolamentazione a base di *soft law* consiste nella possibilità che le norme vengano concepite con maggiore precisione e aderenza, anche nei confronti di situazioni particolari che si intendono disciplinare, con conseguente maggiore impatto nell'incidere sul comportamento.

In questo modo, si riesce a coprire una serie più vasta di circostanze possibili che assurgono ad oggetto di una negoziazione, con la possibilità di testare progressivamente gli effetti di tali norme nei confronti dei consociati, ed eventualmente procedere a un naturale processo di cristallizzazione in *hard law*.

6. Il *nudge* come strumento discreto di manipolazione nelle negoziazioni

All'interno dell'approccio appena delineato per le negoziazioni internazionali, che predilige un utilizzo di *soft law* mediata dagli insegnamenti della *Behavioral Law and Economics*, potrebbe acquisire sempre maggior rilevanza l'utilizzo del *nudge*, che indica un piccolo e discreto intervento che ha l'aspirazione di indirizzare una scelta o un comportamento in modo più positivo, dal punto di vista razionale e più economicamente conveniente³⁵.

³⁴ Con *status quo bias* si configura la tendenza dell'individuo a mantenere le cose così come sono e a non cambiare atteggiamento a meno che non vi sia un forte incentivo a farlo. Si associa al processo di formazione delle abitudini, che sono degli schemi comportamentali automatici, acquisiti per mezzo di ripetizioni e apprendimento associativo. Si veda, ad esempio, R. Korobkin, C. Guthrie, *Heuristics and Biases at the Bargaining Table*, in 87 *Marquette Law Review*, 2014, 150-160.

³⁵ Tale concetto nasce da due economisti comportamentali, Richard H. Thaler e C. R. Sunstein,

In ambito internazionale e sovranazionale, il *nudge* ci può venire in soccorso al fine di individuare opportune strategie di negoziazione fra autorità di regolamentazione, tenendo presente che, poiché si tratta di un complesso di persone, i *nudge* possono avere un effetto positivo senza arrivare a configurarsi come uno strumento di manipolazione e controllo³⁶.

Una prima manifestazione di *nudge* nella scena internazionale è data dall'utilizzo di clausole di *opt-in* e *opt-out* nelle negoziazioni bilaterali o multilaterali. Grazie all'utilizzo della teoria comportamentale³⁷ è emerso che, a causa di quello che viene definito come *default effect* o *status quo bias*, le parti manifesteranno la tendenza ad aderire a qualsiasi disposizione sia già inserita all'interno dell'accordo, con il conforto dato dalla previsione di poter eventualmente agire diversamente, qualora si verificano determinate condizioni espresse in modo implicito. Se invece la "via di fuga" verrà esposta in modo esplicito, con una clausola apposita di *opt-out*, l'effetto default continuerà a garantire che il risultato complessivo rimarrà invariato, ma potrà aumentare (sempre in misura ridotta) la percentuale di soggetti che decideranno di utilizzare tale clausola. Infine, se si prevede il solo ricorso di una clausola *opt-in* vi sarà solo una piccola minoranza che sceglierà attivamente di partecipare a tale assetto negoziale³⁸.

ed è stato utilizzato sempre più di frequente negli anni, dalle agenzie di regolamentazione per perseguire i propri scopi, negli ambiti più disparati. L'idea affonda le sue radici sempre nella critica al concetto di *homo oeconomicus*, nelle scoperte di Tversky e Kahneman che danno conto dei meccanismi di scorciatoie mentali, o di regole empiriche, noti come "*heuristic*", che si utilizzano per giungere a delle decisioni rapide, partendo da un numero scarso di informazioni, quindi in condizioni di incertezza e producendo dei *biases* cognitivi. Dunque, sulla scorta di tali sistematici errori comportamentali, si è ragionato su come incanalare e indirizzare tali errori in modo positivo, utilizzando piccole ma efficaci accortezze, i *nudges* per l'appunto. Si veda R. H. Thaler, C. R. Sunstein, *Nudge: Improving Decision About Health, Wealth and Happiness*, Penguin Putnam Inc, 2009.

³⁶ Una possibile critica potrebbe provenire dalla riflessione di quanto spazio rimanga per la libertà individuale di scelta. È fuor di dubbio che le pratiche suggerite dal *nudging* si pongano come scopo principale il miglioramento della qualità di vita, in un'ottica di efficienza e massimizzazione delle risorse. Ciò nonostante, questo strumento si può rivelare un metodo di controllo sottile da parte dell'apparato sovraordinato nella libertà del singolo cittadino di decidere autonomamente quale sia la scelta giusta, rappresentando quindi una minaccia più seria della chiara coercizione. Si veda per esempio, L. Bovens, *The Ethics of Nudge*, in *Preference Change: Approaches from Philosophy, Economics and Psychology*, T. Grüne-Yanoff, S.O. Hansson (Eds), 2009, 207–17. Dal punto di vista politico, si potrebbero manifestare perplessità circa l'effettiva funzionalità di questo strumento, poiché i cambiamenti a livello comportamentale che ne possono derivare si ritengono insufficienti per poter influenzare in modo considerevole un *policy maker*, che opera tenendo conto di un complesso assetto di interessi. In tal caso, pertanto, sembrerebbe opportuno far riferimento a misure più invasive che consentano di controllare il loro operato. Si veda R. Bubb, R. H. Pildes, *How Behavioral Economics Trims Its Sails and Why*, in 127 *Harvard Law Review*, 2014, 1593 ss.

³⁷ J. Galbraith, *Treaty Options: Towards a Behavioral Understanding of Treaty Design*, in 53 *Virginia Journal of International Law*, 2013, 309 ss.

³⁸ Cfr. B. Fischhoff, P. Slovic, S. Lichtenstein, *Fault Trees: Sensitivity of Estimated Failure Probabilities to Problem Presentation*, in 4 *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance*, 1978, 330.

Il background suesposto può essere utile se si ipotizza il design di un accordo bilaterale con Paesi dell'area non euro, in materia di risoluzione cross-border, al fine di approntare degli accorgimenti volti a ridurre al minimo la possibilità che tali Paesi, in una fase posteriore all'adesione dell'accordo, decidano di agire autonomamente per salvaguardare i propri interessi nazionali, a scapito di quanto pattuito, mettendo in atto misure di *ring-fencing*, dannose per l'intero gruppo bancario e per l'intero sistema.

Un'altra traduzione di *nudge* riguarda la fissazione di goal non vincolanti, che consentono di individuare anche degli obiettivi più a breve termine, che rendono maggiormente palpabile lo sforzo che si incanala verso il raggiungimento di uno scopo nel più lungo termine. In questo modo, si cerca di non perdere mai di vista la motivazione che ha portato le parti ad assumere quel dato impegno. Pertanto, il punto di riferimento viene calibrato su questi traguardi intermedi, con la spinta data dal non voler incorrere in una perdita in ogni step³⁹, atteggiamento che consentirà di avvicinarsi sempre di più all'obiettivo finale senza eccessiva fatica, e riducendo le chances di defezione.

Si deve precisare, che affinché tali goal siano percepiti come efficaci, devono essere presentati come realistici, e quindi raggiungibili, quantificabili⁴⁰, per non lasciare spazio a lacune interpretative e per garantire gli stessi standard. Oltre a questo, sarebbe auspicabile prevedere dei controlli regolari, in grado di fornire dei feedback sul modo in cui si sta procedendo e, infine, presentare sempre con trasparenza⁴¹ i vari risultati che le differenti parti in gioco hanno conseguito.

In una dinamica di risoluzione cross-border, appare complicato individuare dei goal che abbiano queste caratteristiche. Ciò accade, perché quello che si intende perseguire qui è strettamente legato a un momento contingente, in cui si verificherà una crisi all'interno di una data banca sussidiaria, in un dato posto. Quindi, benché si rafforzino i meccanismi che rendano l'obiettivo ultimo più abbordabile, alla fine, in una situazione di emergenza, il Paese di riferimento avrà una forte spinta ad agire solo sulla base dei propri personali interessi, senza poter, nel mezzo, produrre altri risultati parziali affidabili.

Un'altra pratica utilizzata nel contesto internazionale riguarda il "ranking". Se si possiedono dei dati accurati che riguardano le performance di alcuni paesi, la possibilità di renderli pubblici genera spontaneamente un confronto tra i diversi risultati ottenuti, con la conseguenza di accrescere incidentalmente la motivazione a fare meglio⁴². Dunque, secondo la

³⁹ Si veda C. Heath, R. O. Larrick, G. Wu, *Goals as Reference Points*, in 38 *Cognitive Psychology*, 1999, 79-109.

⁴⁰ E. A. Locke, G. P. Latham, *Building a Practically Useful Theory of Goal Setting and Task Motivation: A 35-Year Odyssey*, in 57 *American Psychologist*, 2002, 705-717.

⁴¹ Si veda R. B. Mitchell, *Sources of Transparency: Information Systems in International Regimes*, in 42 *International Studies Quarterly*, 1998, 109-130.

⁴² Cfr. J. Suls, L. Wheeler, *Handbook of Social Comparison: Theory and Research*, J. Suls and L. Wheeler (Eds), 2010.

Behavioral Law and Economics, il risultato raggiunto da un soggetto diviene il punto di riferimento su cui giudicare il proprio lavoro. E sempre partendo dall'assunto che l'individuo cerca di fare di tutto per evitare una perdita, nel caso in cui l'esito della comparazione produca tale percezione, allora metterà in atto delle strategie e delle reazioni con lo scopo di collocarsi in posizioni più alte della scala sociale.

A livello sovrastatale e internazionale gli effetti di questa premessa sembrano potenziati dalla maggiore risonanza che un ranking tra Stati può comportare, in termini di conseguenti azioni concrete da parte dei policy maker, al fine di mantenere alta, o di migliorare, la reputazione del loro Stato. Inoltre, non si deve trascurare che la diffusione pubblica dei ranking può fornire anche un input per sollecitare un intervento di riforma da parte del popolo, quindi dal basso⁴³.

Per garantire una maggiore incisività a tale mezzo è preferibile utilizzare ranking che siano stilati da organizzazioni internazionali, che assicurino una certa reputazione e imparzialità nella catalogazione dei dati, piuttosto che basarsi su ranking confezionati da un singolo Paese, i quali potrebbero rivelarsi influenzati da altri interessi politici sottostanti⁴⁴.

Al netto di questa disamina, si ritiene comunque positivo il ruolo dei ranking in un contesto internazionale, quando ciò si rivolge alla loro potenzialità di promuovere riforme più funzionali. Si potrebbe, dunque, ipotizzare l'intervento di un'organizzazione internazionale che si distingua per imparzialità, come la World Bank, nell'ardua impresa di disegnare un indice che sia utile e competitivo nel misurare l'adeguatezza di meccanismi di risoluzione approntati tra i vari Paesi che appartengono a un dato raggruppamento, com'è il caso di tutti i paesi UE che sono interessati dal nuovo quadro normativo, includendo anche i paesi della zona non euro. In tale modo si potrebbe generare una sana competizione, che avrebbe maggiore incisività laddove si propongono misure volontarie di adesione all'Unione bancaria, per i Paesi non euro, che mantengono uno spazio di manovra più ampio, rispetto agli altri Paesi UE che, all'interno della zona euro, sono vincolati ad aderire. Dunque, un esempio positivo di un Paese che ha scelto di parteciparvi, come potrebbe essere ad esempio il caso della Romania, motiverebbe in primo luogo il Paese stesso a procedere in questa strada con

⁴³ Si veda J. G. Kelley, B. A. Simmons, *Politics by Number: Indicators as Social Pressure in International Relations*, in 59 *American Journal of Political Science*, 2015, 55, 58–59.

⁴⁴ In ogni caso, la metodologia che si adopera, per poter tradurre in numeri degli attributi che non nascono come misurabili, richiede uno sforzo significativo e si espone a diverse critiche. Si veda sul punto B. Høyland, K. O. Moene, F. Willumsen, *The Tyranny of International Index Rankings*, in 97 *Journal of Development Economics*, 2012. Si sostiene, ad esempio, che il mero riferimento a un indice internazionale potrebbe non tenere conto delle individualità dei singoli Paesi, e nei casi più gravi creerebbe dei falsi incentivi per i policy makers, i quali provvederebbero ad adeguare le loro azioni con il solo scopo di incidere nel ranking, senza, dunque, adottare delle misure atte a risolvere effettivamente le questioni fondamentali. Si veda D. T. Campbell, *Assessing the Impact of Planned Social Change*, in 2 *Evaluation and Program Planning*, 1979, 84–86.

maggiore consapevolezza e appagamento, dall'altro potrebbe fungere da traino per gli altri Paesi che condividono lo stesso status extra euro, per valutare accuratamente tutti i benefici che ne deriverebbero da un tale coinvolgimento.

Un precedente offerto dalla World Bank è rappresentato dal *Doing Business Report* (DBR)⁴⁵: si tratta di un ranking che consente di comprendere in quale Paese sia più conveniente fare business, se si è una piccola o media impresa, con riferimento alla situazione normativa⁴⁶ del Paese di riferimento. Nella pratica, si è constatata la grande forza trainante di un sistema come quello appena suesposto, perché, in primo luogo, ci si è resi conto che un buon risultato all'interno del ranking consente al Paese di essere considerato appetibile da nuovi potenziali imprenditori che sono interessati ad aprire un nuovo business, in secondo luogo, una stretta comparazione tra Paesi induce sempre dei meccanismi comportamentali che portano a voler primeggiare sugli altri competitor, ottenendo risultati migliori⁴⁷.

In conclusione, nell'ambito del diritto internazionale e sovranazionale, si dovrebbe sempre, preliminarmente, avere una chiara e precisa idea dei margini di manovra per la definizione delle linee normative e regolatorie di qualsiasi accordo, con coerenza degli ambiti e delle modalità di applicazione di tale accordo. All'interno di tali spazi, ci si potrà rivolgere ad un utilizzo della *soft law* e dei *nudge*, con questi ultimi che, nella sfera sovrastatale qui analizzata, non potranno avere un ruolo primario, ma potranno rivelarsi comunque utili soprattutto in fase di negoziazione, al fine di influenzare ed indirizzare le decisioni volontarie delle parti coinvolte.

Infatti, si deve tenere conto che, per la maggior parte degli individui, anche organizzati a livello di aggregazioni statali, tenderà a prevalere il condizionamento dei bias cognitivi, sfruttando i quali si potranno costruire le giuste strategie per il design di efficaci accordi sovranazionali, che potranno portare quei benefici a lungo termine e ad ampio spettro, che si rivelano spesso di difficile comprensione.

7. Considerazioni conclusive: *lesson learned*

In uno scenario realistico, sono tante le limitazioni dal punto di vista politico, sociale, normativo, economico e infine comportamentale che sembrano

⁴⁵ World Bank, *Doing Business 2018: Reforming to Create Jobs*, 2018, 1–22. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28608>.

⁴⁶ Ci si riferisce, ad esempio, a quali sono i requisiti necessari per aprire un'impresa in termini di minore lungaggine burocratica e a quali sono gli strumenti utilizzati per consentire l'adempimento dei contratti.

⁴⁷ Alcuni Paesi hanno anche previsto delle unità speciali, deputate a gestire nuove risorse con il solo scopo di migliorare le proprie performance nel ranking. Si veda The World Bank, *15 Years of Reforms to Improve Business Climate Worldwide*, 2017, disponibile a: www.worldbank.org/en/news/immersive-story/2017/10/31/15-years-of-reforms-to-improve-business-climateworldwide.

indurre le varie autorità competenti in più giurisdizioni, a non aderire o, nel caso in cui lo si faccia, a non impegnarsi seriamente, al verificarsi di una crisi, in un piano di risoluzione bancaria disegnato su un gruppo cross-border, che nel breve termine devii dal perseguimento del migliore interesse per la loro nazionale giurisdizione.

È lecito aspettarsi che le autorità nazionali mostreranno una scarsa propensione a condividere delle risorse economiche con le altre giurisdizioni, quando non saranno in grado di percepire il beneficio che ne deriverà. I bias cognitivi, che influenzano anche gli individui che ricoprono delle posizioni apicali negli enti regolatori, propendono per rifuggire da una qualsiasi perdita, con una valutazione di eventuali vantaggi solo nel breve termine. Dunque, non depongono a favore di una strategia di risoluzione bancaria, come la *Single-Point-of-Entry*, che mostri la pienezza dei suoi effetti positivi solo in una considerazione complessiva di gruppo, e nel lungo termine dei vari trasferimenti di fondi, che si richiederebbero per fronteggiare crisi che si propagano in punti geografici diversi.

In particolare, secondo un'analisi puramente economica le autorità nazionali cercheranno prioritariamente di massimizzare i risultati con riferimento esclusivamente al loro territorio. Quindi, se già in fase di contrattazione, un'autorità avrà la consapevolezza di dover fornire maggior supporto economico ad altre giurisdizioni in un regime di SPOE⁴⁸, con la percezione che ogni trasferimento di fondi costituisca una perdita a livello domestico, allora sarà improbabile che sia disposta a procedere verso tale tipologia di risoluzione, nonostante a livello globale di gruppo ciò sia indubbiamente la scelta più efficiente. Affinché si voglia rendere appetibile una SPOE *ex ante*, è necessario, dunque, che i benefici derivanti dall'appartenenza a un gruppo con alto grado di interconnessione, che si manifestano in risparmio di costi per l'adozione di servizi condivisi, come i sistemi informatici centralizzati o altre prestazioni bancarie, siano valutati con un peso maggiore rispetto alla perdita proveniente dai trasferimenti monetari. In chiave comportamentale, tuttavia, tale equazione non funziona simmetricamente, poiché una connaturata *loss aversion* valorizza sempre più la perdita rispetto al guadagno.

Dal punto di vista della fattibilità *ex post* di una strategia di risoluzione SPOE, il panorama è ancora più avverso, perché se si valutano realisticamente i vincoli politici, sociali, comportamentali, oltre a quelli economici, emerge che le autorità nazionali potranno sempre decidere di attuare una strategia di *ring-fencing* unilateralmente, invocando la propria sovranità, anche dopo aver inizialmente dichiarato e deciso di aderire a una strategia SPOE. Tale esito è sicuramente quello più disastroso, perché l'indisponibilità sopravvenuta dell'autorità competente a compiere i

⁴⁸ Si veda G. Dell'Ariccia, R. Marquez, *Competition among regulators and credit market integration*, in 79 *Journal of Financial Economics*, 2006, 401- 430.

trasferimenti inizialmente accordati, si traduce in una liquidazione disordinata della filiale in crisi, con conseguenti *bank run* o *bailout* finanziati dai contribuenti. Si sottolinea che proprio uno scenario del genere è quello che si cerca di evitare con un quadro normativo coerente sulla risoluzione bancaria.

Un tentativo per limitare tale rischio potrebbe consistere nell'effettuare dei trasferimenti di entità minore periodicamente, nel periodo precedente alla risoluzione, per evitare così di dover necessariamente trasferire in un'unica soluzione una somma rilevante, non appena si apre il procedimento di risoluzione⁴⁹. Anche questo approccio, però, pare non essere adeguatamente convincente con un'analisi comportamentale incentrata sulla *loss aversion*.

Tali rischi, già complessi di per sé in situazioni standard, si acquiscono ancora di più in un contesto europeo, caratterizzato da una unione politica a cui non corrisponde una completa unione monetaria e bancaria. I Paesi che appartengono all'Unione Europea, ma che sono fuori dall'Eurozona, affrontano con maggiore difficoltà le sfide di una risoluzione ordinata nell'ambito del cross-border banking, date le particolarità del quadro culturale, economico, sociale e politico in cui tali Paesi sono immersi.

Appare, quindi, ancora più impellente, in questo preciso momento storico, post-Covid, incoraggiare i policy makers a portare avanti un lavoro concreto di coordinazione, cooperazione e riconoscimento dei meccanismi di risoluzione per i gruppi bancari in Europa⁵⁰, anche al di fuori dell'Unione bancaria, data la presenza, in Paesi non euro, di filiali significative nella determinazione delle strategie di risoluzione. In questo alveo si inserisce la validità dell'approccio che ricerca nella *soft law* e nel *nudge* l'utilizzo di strumenti persuasivi, che tengano conto delle differenze e delle asimmetrie tra Paesi con diverso peso negoziale, al di là di un'analisi meramente economica, che trascura il carattere profondamente istintivo associato all'insorgenza della crisi. Pertanto, il motore principale per superare i tentativi di *ring-fencing* non può che essere la fiducia tra le diverse autorità coinvolte, per garantire l'affidabilità di portare a termine decisioni assunte *ex-ante* che siano a beneficio globale dell'intero gruppo cross-border, sia nella buona sia soprattutto nella cattiva sorte.

Silvia Oliveti
Dip.to di Scienze Giuridiche
Università del Salento
silvia.oliveti@unisalento.it

⁴⁹ Cfr. D. W. Ervin, *The risky business of ring-fencing*, 2017, 1-34.

⁵⁰ Si veda J-H. Binder, *Cross-Border Coordination of Bank Resolution in the EU: All Problems Resolved?*, in 13(4) *European Company and Financial Law Review*, De Gruyter, 2016, 575-598.