

Crisi finanziaria: meno internazionalizzazione o migliore supervisione?

Carmine Lamanda

Responsabile Institutional & Regulatory Strategic Advisory, UniCredit Group

La crisi che sta attraversando da ormai quasi due anni i mercati finanziari ha evidenziato la scarsa capacità dell'attuale quadro regolamentare e di supervisione di disciplinare e sovrintendere adeguatamente ai gruppi complessi, quali quelli cross-border, che sono espressione di una prolungata fase di globalizzazione. Questa carenza ha indotto i governi a intervenire in modo differenziato e non coordinato, per arginare gli effetti della crisi a livello nazionale. Il dibattito che ne è derivato ha sollevato una questione centrale: la finanza globalizzata richiede una efficace governance internazionale. Rinunceremo allo sviluppo della finanza e dell'economia perché non siamo in grado di rafforzare l'apparato pubblico di controllo? Questo dilemma ha ispirato il Discussion Paper, prodotto da un Forum di economisti e giuristi organizzato da UniCredit, che affronta i temi attinenti il funzionamento, la regolamentazione e la supervisione dei gruppi cross-border, i quali sono lo strumento per una forte integrazione dei mercati e, quindi, della globalizzazione. Il Paper, a cui il presente scritto si richiama, sottolinea che i gruppi bancari sono efficienti se riescono a funzionare come Internal Capital Markets; la regolamentazione che li riguarda dovrebbe definire poteri e responsabilità della capogruppo; la supervisione deve essere efficace sia sulle subsidiaries, affidata alle autorità ospitanti, sia sulla holding, affidata collegialmente agli home e agli host supervisors, con la presenza di un'autorità europea. Viene inoltre sottolineata l'importanza di una nuova regolamentazione che definisca i poteri della capogruppo; a questo proposito viene anche richiamata la legge bancaria italiana, che si è dimostrata efficace. Si sostiene, in definitiva, che la politica realizzerà le scelte giuste e le burocrazie dei singoli paesi sapranno rinunciare a un po' di sovranità per raggiungere il necessario coordinamento tra di loro, che a questo punto è condizione per lo sviluppo dell'economia.

1. Globalizzazione, finanza e regolamentazione

La gran parte degli economisti ormai concorda con il fatto che l'internazionalizzazione della finanza sia un fattore positivo per i mercati finanziari e, più in generale, per lo sviluppo dell'economia.

L'attuale crisi finanziaria ha però evidenziato che il vigente sistema delle regole e dei controlli sugli intermediari finanziari non ha funzionato e l'ampiezza della crisi ha sollevato il dubbio se i vantaggi, che possono essere conseguiti tramite i gruppi internazionali, compensino i danni che da essi possono derivare. In particolare, la crisi ha messo in luce i limiti dell'attuale architettura normativa e di supervisione relativa ai gruppi, soprattutto per la mancanza di coordinamento tra paesi, anche in un'area economicamente molto integrata come l'Unione Europea.

La gestione della crisi, e di realtà come i gruppi *cross-border*, è stata effettuata dai governi dei paesi in cui operava la holding (*home countries*) avendo riguardo ai propri interessi nazionali e ai mezzi di cui essi disponevano, senza riguardo agli effetti, che sarebbero ricaduti su tutti gli altri paesi di presenza del gruppo (*host countries*) e senza aver considerato la possibilità di sondare gli altri governi interessati per effettuare un intervento coordinato. La crisi ha anche dimostrato che i controlli non sono stati in grado di prevenirla. La reazione degli *host countries*, che hanno dovuto subire effetti indesiderati, è stata quella di una implicita accusa agli *home countries* di carenze di controllo sulla holding e di incapacità di fronteggiare il costo della crisi, producendo effetti indesiderati in altre economie. Questi paesi ora si predispongono ad assumere atteggiamenti protettivi dei propri mercati.

È scaturito un dibattito su vasta scala sulla globalizzazione, i suoi effetti e la sua sostenibilità. Il tema è stato molto efficacemente rappresentato da un recente articolo pubblicato sul *Financial Times* ("Lessons learnt for capitalism's future", 13 aprile 2009). Tale articolo solleva la questione centrale emersa con la crisi: l'attuale *mismatching* tra la finanza che si muove a livello internazionale e la *governance* nazionale non appare sostenibile. Pertanto, o la *governance* diventa internazionale o la finanza deve diventare meno globalizzata.

È stato già premesso come la gran parte degli economisti non metta in discussione la positività della globalizzazione. Tuttavia, anche quanti ne sono forti sostenitori, sono parimenti convinti della necessità di rafforzarne la *governance*.

Quali aggiustamenti sono necessari? Sono essi possibili?

Anche la nostra opinione è che non si debba rinunciare alla globalizzazione in considerazione degli effetti positivi che essa sprigiona sull'economia; occorre, invece, ricercare una *governance* capace di prevenire le crisi o di gestirle in modo efficace al fine di minimizzarne i costi.

Buone regole e un'efficace supervisione sono alla base di una buona finanza, come dimostra un'esperienza ormai consolidata, ulteriormente confermata dalla crisi attuale. La buona finanza è veramente tale, se essa può esprimersi nell'ambito di regole e di una organizzazione del controllo che si modificano e si adeguano in modo funzionale al suo sviluppo.

Sono queste le principali considerazioni che ispirano il *Discussion Paper* (di seguito il *Paper*), prodotto da un Forum di economisti e giuristi organizzato da UniCredit e presieduto da chi scrive. Esso affronta, infatti, i temi attinenti il funzionamento, la supervisione e la regolamentazione dei gruppi *cross-border*¹.

2. Un esempio di regolamentazione bancaria virtuosa: il caso italiano

La regolamentazione e la supervisione relative al settore creditizio italiano, definite nei primi anni novanta attraverso una riforma di siste-

¹ UNICREDIT FORUM ON FINANCIAL CROSS-BORDER GROUPS (2009), "*Cross-border Banking in Europe: What Regulation and Supervision?*", UnicreditGroup, Discussion Paper 01/09. Al Forum hanno partecipato i giuristi Guido Ferrarini (Università di Genova), Klaus Hopt (Max Planck Institute for Private Law, Amburgo), Bernardino Libonati (Università La Sapienza, Roma), Alberto Santa Maria (Università di Milano) e gli economisti Giorgio Barba Navaretti (Università di Milano), Giacomo Calzolari (Università di Bologna) e Alberto Pozzolo (Università del Molise). Ha coordinato i lavori Sergio Lugaresi (Head of Regulatory Affairs, UniCredit Group).

ma, sono un esempio di una chiara e coerente architettura normativa, che ha favorito la positiva evoluzione del sistema finanziario. La normativa di settore ha ben disciplinato il gruppo bancario unitariamente inteso e il ruolo di indirizzo e coordinamento della capogruppo, attribuendole adeguati poteri, prevedendo al contempo che essa operi con “equità” nei confronti di tutte le società del gruppo e con “ragionevolezza” nelle istruzioni impartite.

La disciplina dei gruppi creditizi risale alla cosiddetta legge Amato-Carli (legge delega 30 luglio 1990, n. 218), successivamente incorporata nel Testo Unico Bancario del 1993 (D.lgs. 385/93), con il quale, per la prima volta, viene introdotta nel nostro ordinamento una nozione organica di gruppo (art. 60 del TUB) a cui viene attribuita la realizzazione di un disegno imprenditoriale unitario, sottoposto a una appropriata ed efficace vigilanza su base consolidata (art. 65)².

Il sistema bancario italiano ha saputo cogliere le opportunità offerte dal rinnovato quadro regolamentare, avviando e portando a compimento un cospicuo processo di privatizzazione, ristrutturazione e consolidamento, di cui ha ovviamente beneficiato l'intera economia del Paese. Le predette riforme hanno favorito un aumento del grado di concorrenza e di contendibilità nel settore bancario. L'aumento della concorrenza ha comportato, tra l'altro, una costante diminuzione dello *spread* tra tassi attivi e passivi per tutti gli anni novanta, spingendo le banche a ricercare nuovi margini di profitto attraverso l'offerta di nuovi prodotti e servizi finanziari, arricchendo così le possibilità di sostegno finanziario dell'economia.

La crisi economica del 1993 ha accelerato la fase di consolidamento e ristrutturazione. Solo dal 1990 al 2002, tramite fusioni o acquisizioni, si sono registrate in Italia 566 operazioni di aggregazione nel settore bancario. Il numero delle banche è passato, dal 1990 al 2007, da 1.100 a 806. Per effetto di tale processo, ovviamente, è aumentato anche il grado di concentrazione del mercato nazionale. Dal 1990 al 2006 la quota

² Le disposizioni in tema di bilancio consolidato erano state disciplinate con il D.lgs. 87/1992.

di mercato dei primi cinque gruppi operanti in Italia è cresciuta dal 19,1% al 52%³, tra i più alti rispetto ai principali paesi europei⁴.

È aumentato anche il grado di internazionalizzazione rispetto agli altri paesi europei. A fine 2007, per i primi cinque gruppi bancari l'incidenza media delle attività estere sul totale dell'attivo era pari al 35,3%. Per il totale dei gruppi la componente estera sul totale delle attività consolidate nel 2007 era pari al 25,7%; nel 1999, tale rapporto si attestava al 14,5%. In particolare, molto marcata è stata la penetrazione dei gruppi italiani sui mercati dell'Europa centro-orientale, dove la loro quota di mercato è pari a circa il 18% delle attività.

Le innovazioni legislative introdotte agli inizi degli anni novanta sono più note per il meccanismo introdotto che consente di passare dalla banca pubblica alla banca privata attraverso lo scorporo dell'azienda bancaria ad opera delle Fondazioni, che non per l'introduzione di una disciplina sui gruppi.

Tuttavia, riflettendo sull'evoluzione di questi ultimi anni occorre rivalutare l'apporto dato al processo di consolidamento dalla capacità di questa disciplina dei gruppi di associare i diversi *owner* e *stakeholder* coinvolti. Va dato infatti il giusto risalto alla capacità di questa normativa di associare i diversi interessi in una holding, che avrebbe gestito il gruppo in modo responsabile, equo e ragionevole. Questa capacità associativa è stata resa affidabile dalla previsione della legge, che chiama la holding a rispondere alla Banca d'Italia sulla solidità del gruppo, sul buon funzionamento di tutte le sue componenti, così come sull'equilibrio usato nel suo modello di gestione.

È questo meccanismo ordinamentale che il citato *Paper* propone al dibattito europeo quale modello in grado di governare in modo equilibrato l'affermazione dei gruppi *cross-border*. Una norma che stabilisca poteri e responsabilità della holding alla quale tutti i paesi possano richiamarsi.

³ In realtà, il dato del 1990 si riferisce al totale attivo non consolidato delle prime cinque banche. Tuttavia, il dato risulta comunque utile ai fini del confronto, posto che in quell'anno il gruppo bancario in Italia non si era ancora affermato.

⁴ A fine 2006 l'indice di concentrazione era pari al 52% in Francia, al 22% in Germania e al 40% in Spagna.

3. Il processo di evoluzione e consolidamento del sistema finanziario in Europa: l'importanza dei gruppi internazionali

L'architettura normativa in vigore per il sistema bancario italiano ha anche favorito la proiezione internazionale ad opera dei suoi principali gruppi, pur in presenza, a livello europeo, di un incompleto quadro regolamentare e di supervisione.

L'integrazione dei mercati creditizi europei è avvenuta, infatti – oltre che grazie all'impulso derivante dall'introduzione della moneta unica – sulla base di un limitato *set* di regole comuni sul quale banche e autorità hanno fatto affidamento (per esempio: gli accordi di Basilea in ambito contabile; autorizzazione in un solo Paese e principio del mutuo riconoscimento per l'esercizio dell'attività bancaria nella Ue). In Europa, tra il 1995 e il 2005, ci sono state in totale 654 operazioni di fusione o acquisizione, di cui 274 transfrontaliere, per un controvalore di 158 miliardi di euro, contro 384 operazioni di concentrazione avvenute a livello domestico nei singoli paesi europei e pari a 390 miliardi di euro⁵. Il numero dell'operazioni di concentrazione tra banche europee e banche del resto del mondo è stato di 158 (pari a 134 miliardi di euro).

Le operazioni *cross-border* in Europa hanno avuto un forte impulso in modo particolare negli ultimi anni. In un solo biennio, tra il 2005 e il 2007, si è assistito a circa 100 operazioni. Secondo dati della Commissione Europea, in Europa ci sono attualmente oltre 8 mila banche, ma i due terzi delle loro attività totali sono riconducibili ad appena circa 40 istituzioni multinazionali.

Alla luce di quanto ricordato, il *Paper* apprezza il funzionamento dei grandi gruppi bancari multinazionali quali “*Internal Capital Markets*” operanti nei diversi paesi di insediamento. Essi concorrono in modo particolare alla integrazione del mercato *retail*, un'area di business che è tradizionalmente meno integrata rispetto ai mercati di capitali. Questi “mercati interni” continuano a funzionare, facendo circolare liquidità, distri-

⁵ Cfr. PriceWaterhouseCoopers, 2006. Nello studio PWC, l'aggregato “Europa” oltre a comprendere tutta l'Europa geografica, include la Turchia e la parte asiatica della Russia.

buendo credito e gestendo rischi, anche quando i mercati “all'esterno” sono temporaneamente malfunzionanti. Ciò contribuisce a una maggiore stabilità finanziaria dei gruppi bancari per effetto della diversificazione che li caratterizza, rivelandosi altresì strumenti fondamentali per la distribuzione di risorse per le economie dei paesi in cui il gruppo opera. Di fatto, i gruppi bancari multinazionali concorrono a realizzare la vera interconnessione delle economie e rappresentano la concreta attuazione della libera circolazione dei capitali, che è uno dei principi fondamentali dell'Unione europea. Essi forniscono, dunque, un contributo importante all'integrazione economica e finanziaria e al suo sviluppo.

Il *Paper* rileva anche che questi gruppi hanno un effetto positivo sull'efficienza e sul livello di concorrenza negli *host countries*, in particolare con riferimento alle economie in via di sviluppo. Infatti, la presenza di banche straniere può contribuire alla crescita di un sistema economico attraverso una miglior allocazione del credito. Rispetto alle banche “domestiche”, le banche straniere hanno un più elevato tasso di crescita dei prestiti e una maggior capacità di assorbire le perdite; assicurano un maggior supporto finanziario a piccole e medie imprese e *start-up*; favoriscono la “bancarizzazione” di aziende assenti dal circuito finanziario; migliorano l'efficienza e la trasparenza del processo creditizio del paese ospitante

Gli *Internal Capital Markets* accrescono l'efficienza e la stabilità dei mercati finanziari laddove il loro funzionamento non sia condizionato o limitato da distorsioni normative (in senso contrario agiscono, ad esempio, le misure di “*ring fencing*”, quali i vincoli normativi nazionali alla libera circolazione della liquidità infragruppo).

La fase economica espansiva degli ultimi anni ha sicuramente contribuito a tenere in secondo piano le problematiche derivanti dalla mancata armonizzazione a livello Ue delle regolamentazioni nazionali e l'assenza di efficaci sistemi di supervisione per i gruppi finanziari, che ormai operano considerando effettivamente il mercato europeo come *single market*. Verosimilmente, i risultati prodotti in questa fase espansiva permettevano alle banche di compensare i costi derivanti dall'essere *compliant* con le numerose e diverse normative e autorità nazionali dei paesi dove operavano. La crisi, drenando improvvisamente i flussi di

reddito, oltre che di liquidità, ha evidenziato i limiti dell'attuale *framework* normativo.

Il tradizionale approccio comunitario, basato su un *set* minimo di regole comuni, ha sicuramente sottostimato il peso delle differenze regolamentari ai fini della supervisione dei gruppi multinazionali e i rischi di arbitraggio regolamentare. Tra gli esempi di differente regolamentazione bancaria a livello Ue si possono ricordare: differenti interpretazioni delle Direttive europee (es. *Capital Requirements Directive*); diversità negli elementi da considerare nel calcolo del patrimonio di Vigilanza (es. strumenti ibridi); regole sul trasferimento di dati bancari all'interno e all'esterno della nazione (con relativi problemi di raccolta delle informazioni per i gruppi *cross-border*); vincoli al trasferimento transfrontaliero della liquidità; differenze nelle regole nazionali relative alla struttura dei sistemi di controllo interno sui rischi etc.

Cruciale, per il buon funzionamento di questi gruppi, è il ruolo della capogruppo, che definisce il perimetro di gruppo e la sua strategia; ad essa deve dunque far riferimento un'efficace regolamentazione e supervisione, anche in considerazione degli effetti economici transnazionali che scaturiscono dalle sue decisioni. Tra l'altro, anche i mercati finanziari, penalizzando in questa fase soprattutto i corsi delle azioni dei gruppi bancari transnazionali, sembrano esprimere la percezione di una non adeguata struttura di supervisione di tali conglomerati finanziari.

4. La necessità di una regolamentazione e di una supervisione europea

Il *Paper* ha formulato delle concrete proposte su quale strada intraprendere per riformare il sistema delle regole e della vigilanza europee. Tali proposte si inseriscono nel dibattito già in corso e che la crisi ha accelerato. Al riguardo, il *Paper* richiama le proposte formulate dall'*High Level Group* presieduto da Jacques de Larosière, che ha lavorato su mandato della Commissione Europea.

In sintesi, il Rapporto de Larosière prevede, per quanto riguarda la vigilanza prudenziale sulle aziende bancarie, di lasciare la competenza

in capo alle autorità nazionali, ma propone di creare tre nuove autorità europee settoriali (banche, assicurazioni e mercati finanziari) che abbiano, tra l'altro, un potere decisionale vincolante nell'attività di mediazione tra le autorità nazionali competenti (ossia nei casi di divergenze tra lo *host* e lo *home supervisor* nella vigilanza di gruppi *cross-border*). Il Rapporto suggerisce, per quanto riguarda la vigilanza macro-prudenziale di analisi e controllo dei rischi sistemici, un sistema europeo integrato di autorità nazionali (*European Systemic Risk Council*) sul modello del Sistema Europeo delle Banche Centrali, che è alla base della moneta unica. La Commissione europea sembra seguire le indicazioni del Rapporto e ha previsto un *time table* molto stringente per le conseguenti riforme normative.

Le proposte appaiono in buona parte condivisibili, sebbene il *Paper* suggerisca delle soluzioni più forti in tema di vigilanza micro-prudenziale.

In generale, al di là della specifica forma tecnica, che il nuovo sistema di supervisione europea assumerà, è importante distinguere la supervisione ordinaria, *day-by-day*, che deve rimanere responsabilità delle autorità nazionali, dalla supervisione relativa alle decisioni strategiche e ai rischi sistemici. Oggi già esistono dei Collegi di supervisori composti dall'insieme delle autorità dei paesi in cui opera un gruppo, che tuttavia si sono sin qui rivelati troppo deboli e privi di effettivi poteri decisionali. Per questa ragione il *Paper*, a differenza del Rapporto de Larosière, prevede che i Collegi non siano solo degli organismi di raccordo, ma anche che essi assumano decisioni inerenti il gruppo nel suo insieme, avendo al riguardo competenza esclusiva per talune questioni. Inoltre, sempre differenziandosi dal Rapporto, il *Paper* prevede che l'Autorità europea per la supervisione delle banche *cross-border* non si limiti alla mera partecipazione all'interno dei Collegi, ma anche che definisca un *set* di regole comuni e, se necessario, concorra a determinare decisioni vincolanti per tutte le autorità di supervisione presenti nel Collegio. Questa Autorità europea dovrebbe anche coordinare i meccanismi collegiali di *early intervention* per la gestione della crisi, che dovrebbe essere affrontata mettendo insieme le risorse disponibili piuttosto che attraverso iniziative individuali.

Il *Paper* suggerisce, infine, come già detto, una regolamentazione a livello europeo per i gruppi *cross-border*, che assicuri pari condizioni per tutte le banche nell'Ue e che definisca efficacemente l'attività e responsabilità della *parent company* e dia riconoscimento giuridico al gruppo "europeo". Il suggerimento è che ciò avvenga utilizzando lo strumento giuridico del Regolamento europeo, che è immediatamente efficace (come per esempio avviene in ambito della tutela della concorrenza), piuttosto che della Direttiva, la quale invece è uno strumento che fissa gli obiettivi minimi da raggiungere, lasciando libertà alle normative nazionali nella fase di implementazione.

5. Conclusioni

Il dibattito sui gruppi finanziari *cross-border*, alimentato dalla crisi, ha sollevato nuovi dubbi sulla effettiva possibilità di perseguire un efficace coordinamento fra autorità di diversi Paesi, in mancanza di una concreta politica fiscale sovranazionale.

In talune riflessioni, in particolare in quella di Lord Turner, Presidente della *FSA - Financial Services Authority*, questi dubbi si spingono fino ad assumere come inevitabile che le autorità nazionali richiedano una netta separazione delle attività locali di gruppi multinazionali, inclusa la liquidità, derubricando tali gruppi a un mero insieme partecipativo di banche nazionali piuttosto che a un singolo mercato integrato. Il presupposto di tale posizione è che quello sperimentato sia il massimo livello di coordinamento possibile e che, pur riconoscendo l'importanza dei gruppi *cross-border*, occorra chiarire il *trade-off* tra benefici che sono in grado di produrre e costi che possono derivarne per l'economia.

A nostro avviso si tratta di una posizione che si allontana dalle esperienze e dalle istanze del mercato. Il mercato, infatti, con lo *score* di fusioni e acquisizioni che si sono realizzate in Europa negli ultimi anni ha già mostrato la sua convinzione sulla bontà dei gruppi *cross-border*. Essi rappresentano degli *Internal Capital Markets* in grado di integrare i mercati *retail*, allocare risorse in modo efficiente e rappresentare un fattore di stabilità nelle situazioni di crisi, laddove le transazioni nei "mercati esterni" possono risultare frenate da una carenza di informazioni o di fiducia.

Naturalmente, è opportuno investigare ulteriormente su costi e benefici degli *Internal Capital Markets*.

Tuttavia, bisognerebbe anche chiedersi se è così elevato il costo legato a una parziale rinuncia di sovranità da parte delle autorità nazionali a vantaggio di un coordinamento della supervisione *cross-border* sulla holding a livello europeo, che prevenga le situazioni di crisi e ne riduca i costi pubblici e privati, in modo da non rinunciare ai benefici che i gruppi multinazionali sono sicuramente in grado di generare.

Sembra opportuno completare queste considerazioni richiamando i principi che banche e autorità dovrebbero seguire nell'evoluzione del settore finanziario. Buone regole e un'efficace supervisione sono alla base di una buona finanza. La buona finanza è inoltre veramente tale se può esprimersi nell'ambito di regole e organizzazione del controllo che si modificano e si adeguano in modo funzionale al suo sviluppo.

BIBLIOGRAFIA

- ALTUNBAS Y., IBANEZ D.M. (2004), "*Mergers and Acquisitions and Bank Performance in Europe: the Role of Strategic Similarities*", ECB, w.p. n. 398.
- ALESSANDRINI P. (2001) (a cura di), "*Il sistema finanziario italiano tra globalizzazione e localismo*", Il Mulino.
- ASSONIME (2003), "*Guida alla Riforma delle Società di Capitali*", maggio 2003.
- BANCA D'ITALIA (2008), "Relazione annuale sul 2007", Roma, 31/05/2008.
- BARBA NAVARETTI G., CALZOLAI G., FERRARINI G., POZZOLO A.F. (2009), "*Multinational Banks and European Financial Integration: Lessons for Supervision and Regulation*", www.voxeu.org, articolo dell'8/04/09.
- DE LAROSIÈRE GROUP/HIGH LEVEL GROUP (2009), "*The High Level Group on Financial Supervision in the EU Report*", Brussels 25/02/09.
- DELL'ATTI S. (2005), "*Le implicazioni della riforma del diritto societario nelle banche*", Quaderni economico giuridici «Univ. di Foggia/BancApulia/Biblioteca Felice Chirò», n. 5.
- EFR (2009), "*EFR input for the De Larosière Group*", Brussels, 10/02/09.
- EFR (2005), "*On the Lead Supervisor Model and the Future of Financial Supervision in EU*", June 2005.
- FOCARELLI D., PANETTA F., SALLEO C. (1999), "*Why Do Banks Merge?*", «Temi di discussione», Banca d'Italia, n. 361.
- UNICREDIT FORUM ON FINANCIAL CROSS-BORDER GROUPS (2009), "*Cross-border Banking in Europe: What Regulation and Supervision?*", UnicreditGroup, Discussion Paper 01/09.

- FSA (2009), "*The Turner Review: A Regulatory Response to the Global Banking Crisis*".
- GROUP OF TEN (2001), "Report on Consolidation in the Financial Sector", BIS.
- PANETTA F. (2003), "*Evoluzione del sistema bancario e finanziamento dell'economia nel Mezzogiorno*", «Moneta e Credito», 222; pp. 127-160.
- POGLIAGHI P., VANDALI W., MEGLIO C. (a cura di) (2004), "*Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario - L'impatto sulle banche e sul rapporto banca impresa*", Bancaria Editrice.
- PRESBITERO A.F. (2008), "*Il consolidamento del settore bancario: fatti e teorie*", Università Politecnica delle Marche, Presentazione del 15/04/2008.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS (2006), "*European Banking Consolidation*", PWC, April n. 3.
- RAJAN R.G., ZINGALES L. (2003), "*Saving Capitalism from Capitalists*" (trad.it. *Salvare il capitalismo dai capitalisti*, Einaudi, Torino, 2004).
- RUOZI R. (2004), "*Evoluzione della finanza d'impresa, ristrutturazione del sistema finanziario e nuove norme di vigilanza prudenziale*", «Bancaria», n.12, dicembre 2004.
- SACCOMANNI F. (2008), "*Il processo di internazionalizzazione del sistema bancario: la presenza delle banche estere in Italia*", Intervento del D.G. della Banca d'Italia, Milano 19/02/08.