

RIVISTA
TRIMESTRALE
DI DIRITTO
DELL'ECONOMIA

RASSEGNA
DI
DOTTRINA
E
GIURISPRUDENZA

DIREZIONE SCIENTIFICA

G. ALPA - M. ANDENAS - A. ANTONUCCI
F. CAPRIGLIONE - R. MASERA - R. Mc CORMICK
F. MERUSI - G. MONTEDORO - C. PAULUS

1 / 2020

ISSN: 2036 - 4873

RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

WWW.RTDE.LUISS.IT

La sede della Rivista è presso
la Fondazione G. Capriglione Onlus,
Università Luiss G. Carli,
Viale Romania 32, 00197 Roma.

Direzione Scientifica

G. Alpa - M. Andenas - A. Antonucci - F. Capriglione - R. Masera
F. Merusi - R. McCormick - G. Montedoro - C. Paulus

Direttore Responsabile

F. Capriglione

Comitato Editoriale

V. Lemma - E. Venturi - D. Rossano - N. Casalino - A. Troisi

I contributi pubblicati in questa Rivista potranno essere
riprodotti dalla Fondazione G. Capriglione Onlus su altre
proprie pubblicazioni, in qualunque forma.

Autorizzazione n. 136/2009, rilasciata dal Tribunale di Roma in data 10 aprile 2009.

COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

L. Ammannati, E. Bani, P. Benigno, R. Bifulco, A. Blandini, C. Brescia Morra, M. Brogi, R. Calderazzi, E. Cardi, A. Cilento, M. Clarich, A. Clarizia, R. Cocozza, G. Colavitti, F. Colombini, G. Conte, P. E. Corrias, C. G. Corvese, L. De Angelis, M. De Benedetto, P. De Carli, C. De Caro, P. de Gioia Carabellese, M. De Poli, G. Desiderio, L. Di Brina, L. Di Donna, G. Di Gaspare, F. Di Porto, G. Di Taranto, V. Donativi, M. V. Ferroni, L. Foffani, C. Fresa, F. Guarracino, P. Gaggero, I. Ingravallo, C. Irti, R. Lener, L. Ludovici, N. Lupo, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, S. Martuccelli, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, S. Monticelli, G. Napolitano, G. Niccolini, A. Niutta, M. Passalacqua, M. Pellegrini, M. Proto, M. Rabitti, N. Rangone, P. Reichlin, R. Restuccia, A. Romano, A. Romolini, C. Rossano, G. Ruotolo, C. Russo, I. Sabbatelli, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, G. Sicchiero, D. Siclari, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valensise, A. Zimatore

REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi inviati alla Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia sono oggetto di esame da parte del «Comitato scientifico per la valutazione» secondo le presenti regole.

1. Prima della pubblicazione, tutti gli articoli, le varietà, le note e le osservazioni a sentenza inviati alla *Rivista* sono portati all'attenzione di due membri del *Comitato*, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel singolo contributo.
2. Il contributo è trasmesso dalla *Redazione* in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai membri del *Comitato*, perché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio.
3. In ciascun fascicolo della *Rivista* sarà indicato, in ordine alfabetico, l'elenco dei membri del *Comitato* che hanno effettuato la valutazione dei contributi pubblicati.
4. In presenza di pareri dissenzienti, la *Direzione* si assume la responsabilità scientifica di procedere alla pubblicazione, previa indicazione del parere contrario dei membri del *Comitato*.
5. Ove dalle valutazioni emerga un giudizio positivo condizionato (a revisione, integrazione o modifica), la *Direzione* promuove la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del contributo alle indicazioni dei membri del *Comitato*, assumendosi la responsabilità della verifica.

I CONTRIBUTI DEL PRESENTE FASCICOLO SONO STATI VALUTATI DA:

A. Cilento, R. Cocozza, C. De Caro, L. Di Brina, F. Guarracino, N. Lupo, R. Miccù,
I. Sabbatelli, A. Sacco Ginevri, M. Sepe

PARTE PRIMA

ARTICOLI

FRANCESCO CAPRIGLIONE – *La finanza UE al tempo del coronavirus* (The EU finance in the time of the coronavirus).....1

RAINER MASERA – *La (non) proporzionalità della sorveglianza bancaria nell’UE: problemi e prospettive* ((Non) proportionality of banking surveillance in the European Union: problems and perspectives).....40

VALERIO LEMMA – *Quali orizzonti per la corporate governance? (Spunti dal libro “metamorfosi della governance bancaria” e dal nuovo regolamento della banca d’italia in materia di governo societario del 5 dicembre 2019)* (What are the horizons for corporate governance? (Inspired by the book "Metamorphoses of Banking Governance" and the new Bank of Italy Regulation on Corporate Governance of 5 December 2019)).....103

RENATO IBRIDO – *Coordinamento delle decisioni di bilancio e sostenibilità del debito pubblico: ragionando sulla costituzione economica in trasformazione* (The coordination of the budget decisions and the public debt sustainability: questioning the transformation of the economic constitution).....114

PARTE SECONDA

NOTE ED OSSERVAZIONI A SENTENZA

GIUSEPPE CAVALLARO – *L’esternalizzazione della funzione di compliance: riparto di responsabilità tra l’intermediario e l’outsourcer* (Outsourcing the compliance function: issues of liability of the intermediary and of the outsourcer), nota a sentenza della Corte di Appello di Catania n. 133 del 22 gennaio 2019.....1

FRANCESCO SAVERIO PORCELLI – *L'azione di responsabilità avverso i commissari di banche in crisi. Questioni di legittimità costituzionale* (Observations about the constitutionality of the authorization to sue commissioners for their liability within banks' extraordinary administration procedure), nota a sentenza del TAR Lazio n. 1770 del 10 febbraio 2020.....25

PARTE PRIMA

ARTICOLI

LA FINANZA UE AL TEMPO DEL CORONAVIRUS

(The EU finance in the time of the coronavirus)

ABSTRACT: *The great health emergency caused by the spread of the coronavirus outlines a scenario in which serious negative economic and financial implications have been produced as a consequence of the foreseeable recession due to the sudden halt of the production process and the lock-down of all activities except for those related to essential services.*

For a complete analysis of this reality, the European reactive measures shall be considered and, in particular, those promoted by its key institutions as well as by other global players. Many analysts and politicians are convinced that in order to deal with the issues resulting from the coronavirus, it is necessary to fully fertilize the financial systems, recognizing the need of a salvific financial intervention. The Italian Government has adopted many measures to face this situation, among which the Legislative Decree dated March 17th, 2020, no. 18, so called “Cure Italy”, containing ‘measures to strengthen the National Health Service and to economically support families, workers and enterprises’. In addition, there is also a widespread awareness that in order to implement a wide-ranging program only the achievement of a common European response against the health emergency, which afflicts most of the Member States, will make possible to give substance to the aims probably pursued by the Italian Government.

After some initial hesitations, the EU shows its willingness to consent, to counter the pandemic, greater economic flexibility in the management of the public accounts of the Member States. The Commission presents a «draft proposal for a temporary state aid framework to support the economy in the context of the COVID-19 outbreak», also allowing these States to deviate from compliance with the budgetary targets foreseen before the explosion of coronavirus infection. The ECB,

after the forecast of a massive long-term loan program, the so-called TLTRO III, launches the Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) of 750 billion Euros «to counter the serious risks to the monetary policy transmission mechanism and the outlook for the euro area posed by the outbreak and the escalating diffusion of the coronavirus, COVID-19».

There is no doubt that the coronavirus has marked a new frontier in unifying the European construction. However, what appears to be a rediscovered spirit of solidarity has been stopped after the request of the Italian Prime Minister to allow Member States to take use of the ESM without being subject to conditions. Hence it emerges a clear contrast with the Countries of northern Europe who oppose the creation of Eurobonds fearing that they will have to «share» with the Mediterranean States the financial plus / value of their bonds. Italy and Spain reject the 'draft agreement discussed by the Council of the European Union' on the coronavirus, leaving a glimpse of a storm that give rise to look critically at the 'cornerstones of the Union' if the leaders of the European institutions persist not to understand that Europe of rules must be replaced by Europe of solidarity.

SOMMARIO: 1. Un difficile banco di prova per l'UE ed il mondo: il *coronavirus*. - 2. *Segue:* le gravi implicazioni economiche e i presupposti per il loro superamento. - 3. Le difficoltà del settore bancario. - 4. Il nuovo assetto della supervisione europea: perplessità... - 5. *Segue:* ... e rischi per la tenuta dell'Unione. - 6. *Segue:* ... la modifica del MES. - 7. Cosa ha in serbo il futuro?

1. Funesto quanto non mai, violento come un ciclone si è abbattuto su noi tutti il *coronavirus*, seminando morte e determinando una tragica emergenza socio economica. Il bollettino di 'guerra', rilasciato quotidianamente dalle strutture ospedaliere, e i provvedimenti adottati dal Governo italiano (ai quali si stanno adeguando anche le autorità politiche degli altri Stati dell'Unione) ci rappresentano uno

sconcertante scenario colmo di *incognite* e *timori*. La gravità e la rapida diffusione del *contagio* sottopongono a dura prova i sistemi sanitari (che evidenziano limiti arrivando vicini al collasso, come accade nella Regione Lombardia), inducendo la *politica* all'adozione di misure di significativa durezza, in quanto si sostanziano nella sospensione, quasi totale, del processo produttivo e nell'ingiunzione di misure restrittive della libertà personale.

I *mass media* offrono un'informazione che nel *continuum* reca aggiornamenti non solo in ordine alla diffusione in termini esponenziali della malattia, bensì alla configurazione di un quadro pressoché completo delle implicazioni negative a livello economico finanziario. La precipitosa corsa al ribasso delle 'borse valori' europee e di quella statunitense, le tristi (ma veritiere) previsioni della caduta del PIL negli stati colpiti dal *virus* delineano un quadro in cui pericolo, incertezza, preoccupazione caratterizzano il *fil rouge* che lega la comunità internazionale.

Viene comunque percepita, a livello generale, la sensazione che l'auspicata *fine* del contagio e il *ritorno* alla cd. normalità segneranno una svolta nella vita di noi tutti: è ormai comune la consapevolezza che cambieranno le forme di socializzazione, le metodologie lavorative, le programmazioni individuali e collettive. Con tutta probabilità si aprirà un'era caratterizzata da speranze e sacrifici, quali in passato sono stati conosciuti e sperimentati da coloro che - come me - hanno avuto la ventura di vivere i difficili anni successivi alla conclusione del secondo conflitto mondiale.

2. In tale premessa, volendo soffermarmi sulla specifica tematica degli effetti del *coronavirus* sull'economia e sulla finanza locale e globale, il pensiero va alle modalità reattive dell'Europa e, in particolare, delle sue istituzioni di vertice, nonché degli altri esponenti del sistema globale di fronte all'evento in parola. Si individuano comportamenti dai quali è dato trarre alcune significative riflessioni con ri-

guardo vuoi alla giustificata adozione di necessarie misure straordinarie per la salvaguardia della salute pubblica, vuoi al riscontro della mancanza di un'adeguata condivisione - e tanto meno solidarietà - tra paesi che, da oltre mezzo secolo, hanno deciso di avviare un percorso di integrazione economica, destinato a concludersi in un'unione politica.

I provvedimenti assunti dal Governo italiano - per quanto possano apparire decisamente onerosi per la popolazione improvvisamente costretta a mutare il tenore di vita - evidenziano una *ratio* di significativa importanza: mi riferisco all'esigenza di prendere decisioni di eccezionale gravità (a mia memoria sconosciute fino ad oggi) in presenza di situazioni nelle quali è messa in pericolo un bene reputato *primario* della Carta; donde l'indispensabile ricorso ad un 'piglio autoritario', capace di limitare il diritto costituzionalmente garantito della «libertà di circolazione» (art. 16 cost.)¹. Va sottolineato che solo con il d.l. n. 19 del 25 marzo 2020² (o più precisamente con l'approvazione della sua legge di conversione) è stata data una puntuale copertura legislativa, ai fini del rispetto della riserva di legge prevista dalla Carta negli articoli relativi alla salvaguardia delle libertà, ad una serie di provvedimenti limitativi di queste ultime previsti nei vari d.p.c.m. emanati a partire dalla 'proclamazione dello stato di emergenza' (22 gennaio 2020), i quali - a stretto rigore - in relazione al tenore del precedente d.l. 23 febbraio 2020 n. 6 del 2020 avevano una copertura che poteva essere ritenuta non pienamente rispondente al 'prin-

¹Con il D.p.c.m. 4 marzo 2020, il Premier Conte ha sospeso attività scolastiche, manifestazioni, eventi e spettacoli di qualsiasi natura. Siamo in presenza di misure restrittive di alcune libertà dei cittadini, i quali stanno dando segnali di piena maturità con un'osservanza quasi totalitaria delle medesime.

²Tale d.l. per rendere più efficaci le misure sanitarie dovute alla diffusione del virus COVID -19 «definisce la cornice degli interventi, in particolare sulla limitazione degli spostamenti e sulle misure di quarantena che, su specifiche parti del territorio nazionale, o, se necessario, sulla totalità di esso possono essere adottati per periodi predeterminati, di durata non superiore a trenta giorni reiterabili e modificabili anche più volte fino al 31 luglio 2020 (termine dello stato di emergenza dichiarato con delibera del Consiglio dei ministri del 31 gennaio 2020) e con la possibilità di variarne il carattere restrittivo secondo l'andamento epidemiologico del predetto virus».

cipio di precisione'³.

Ciò posto, non è ravvisabile nella fattispecie una deviazione dai canoni tipicamente propri di ogni regime democratico, bensì una responsabile azione dell'autorità che, a seguito di un'accurata ponderazione degli interessi in campo, si è orientata *necessariamente* verso scelte alla cui adozione è legata la sopravvivenza stessa della popolazione⁴.

Da qui l'inaccettabilità di critiche che lamentano la inadeguatezza dei provvedimenti sul *coronavirus*⁵ ovvero considerano l'intervento di cui trattasi «troppo generico e sfornito di un adeguato supporto scientifico» in quanto l'azione della Pubblica Amministrazione, pur legittima in astratto, «potrebbe non esserlo in concreto, perché le peculiarità del caso specifico richiedono la applicazione del principio di proporzionalità»⁶. E' qui il caso di ricordare che la *proporzionalità*, nel riferimento all'*agere* della Pubblica Amministrazione, è indicativa di una misura frutto di

³Cfr. GATTA, *Coronavirus, limitazione di diritti e libertà fondamentali, e diritto penale: un deficit di legalità da rimediare*, visionabile su <https://sistemapenale.it/it/opinioni/coronavirus-covid-19-diritti-liberta-fondamentali-diritto-penale-legalita>, nel quale l'A. sostiene che è «lecito dubitare che ... (il).. decreto-legge ... (n. 6 del 2020, convertito in l. 5 marzo 2020, n. 13) rappresenti effettivamente una valida base legale» in quanto la «natura “in bianco” dell'art. 2 del d.l. n. 6/2020... (rende)... quanto meno lecito dubitare della compatibilità di una simile disposizione con la riserva di legge che la Costituzione prevede quale condizione e garanzia per limitare l'esercizio di libertà fondamentali». Si veda, altresì, anche il saggio di GATTA intitolato *Un rinnovato assetto del diritto dell'emergenza COVID-19, più aderente ai principi costituzionali, e un nuovo approccio al problema sanzionatorio: luci ed ombre nel d.l. 25 marzo 2020, n. 19*, visionabile su [https:// sistema.penale.it/it/articolo/decreto-legge-19-del-2020-covid-19-coronavirus-sanzioni-illecito-amministrativo-reato-inosservanza-misure](https://sistema.penale.it/it/articolo/decreto-legge-19-del-2020-covid-19-coronavirus-sanzioni-illecito-amministrativo-reato-inosservanza-misure), nel quale si sottolinea «l'importanza del d.l. n. 19/2020 ... (che)... all'art. 5, abrog(a) il d.l. n. 6/2020 (salvo alcune disposizioni di rilievo molto marginale), andando così a sostituire l'architrave della disciplina dell'emergenza», ora costruita in modalità maggiormente aderenti alle prescrizioni costituzionali.

⁴In tal senso le considerazioni di AZZARITI riportate nell'editoriale intitolato *Coronavirus, Azzariti: "Le misure sono costituzionali a patto che siano a tempo determinato"*, visionabile su www.repubblica.it/politica/2020/03/08/news/coronavirus_azzariti_le_misure_sono_costituzional_a_patto_che_siano_a_tempo_determinato_-250680089/

⁵Cfr. l'editoriale intitolato *Lo sciacallaggio di Salvini sull'emergenza del coronavirus* visionabile su www.ilfoglio.it/l-italia-vista-dagli-altri/2020/03/04/news/lo-sciacallaggio-di-salvini-sull-emergenza-del-coronavirus-305043.

⁶Cfr. al riguardo l'editoriale di TODERO intitolato *Il governo per contenere il coronavirus limita alcune libertà dei cittadini. Può farlo?* visionabile su www.ilfoglio.it/politica/2020/03/05/news/il-governo-per-contenere-il-coronavirus-limita-alcune-liberta-dei-cittadini-puo-farlo-305169.

una «ponderazione» tra più interessi, tale da evitare che la discrezionalità tracimi nella sproporzione, nell'abnormità⁷. Ne consegue il raccordo tra proporzionalità e discrezionalità, il quale di certo viene meno allorché si versi in presenza di decisioni *vincolate* in concreto dallo stato di necessità determinato dalla situazione contingente che induce ad assumerle.

Sono facilmente intuibili le implicazioni economiche indotte dalla pandemia: tra queste denota specifica gravità la prospettiva di una rilevante recessione segnalata nelle sedi più diverse, la quale si tradurrà in un'inevitabile perdita di PIL inflitta al nostro Paese e agli altri Stati membri colpiti dal 'contagio'. La chiusura delle filiere di produzione, unitamente al blocco di ogni attività del terziario, lasciano intravedere, infatti, una contrazione dell'offerta e della domanda la cui conseguenza sarà, per l'appunto, l'avvio di un processo recessivo.

Orbene, è convinzione di molti analisti e politici che per la soluzione delle problematiche conseguenti alla delineata realtà necessiti da parte dell'autorità politica analogo fermezza a quella mostrata negli interventi volti a contenere il diffondersi del contagio; donde l'autorevole suggerimento di «mobilitare completamente interi sistemi finanziari: mercati obbligazionari [...] sistemi bancari [...] immediatamente, evitando ritardi burocratici»⁸. In presenza di una crisi finanziaria destinata a espletare i suoi effetti negativi sull'economia reale, viene ravvisato indispensabile il ricorso ad un intervento *salvifico* della finanza, chiamata a svolgere un'azione di soccorso per superare la grave situazione indotta dal *coronavirus*.

Con specifico riguardo alle misure urgenti prese dal Governo italiano per fronteggiare l'emergenza economica causata dal *coronavirus*, rileva lo stretto lega-

⁷ Cfr. ampiamente sul punto MONTEDORO, *Il giudice e l'economia*, Roma, 2015, p. 226 ss; TROIANO, *Potere, tecnica e proporzione nel volume «il giudice e l'economia»*, in *Riv. trim. dell'econ.*, 2015, p. 319 ss.

⁸Cfr. l'editoriale di *Financial Times* intitolato *Draghi: we face a war against coronavirus and must mobilise accordingly* | *Free to read* visionabile su <https://www.ft.com/content/c6d2de3a-6ec5-11ea-89df-41bea055720b>

me esistente tra il superamento della emergenza sanitaria ed il «sostegno economico per le famiglie, lavoratori e imprese», cui fa espresso riferimento il d.l. 17 marzo 2020, n. 18, cd. *cura Italia*, contenente ‘misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all’emergenza epidemiologica da COVID-19’. Con tale provvedimento, a fronte di un ampio intervento volto a rafforzare il sistema sanitario nazionale, se ne rinvergono altri finalizzati a contenere gli esiti negativi determinati dall’impatto della pandemia sul sistema produttivo.

Da qui la peculiarità dell’azione posta in essere dall’autorità politica che appare rivolta essenzialmente al sostegno dei lavoratori la cui occupazione è d’improvviso venuta meno; obiettivo perseguito finanziando gli ammortizzatori sociali (previo incremento dei cassaintegrati), sospendendo gli obblighi di versamento dei tributi, dei contributi, nonché di altri adempimenti fiscali, congelando le rate in scadenza, procedendo al riconoscimento di un assegno di sostentamento per tutte le tipologie di lavori autonomi. A ciò si aggiunga la previsione di ulteriori misure a sostegno della liquidità attraverso il sistema bancario volte a conferire un particolare supporto alle PMI (mi riferisco agli interventi del *Fondo centrale di garanzia*)⁹.

Tali rimedi, correlati alla destinazione ed all’impegno politico ad essi sotteso, potrebbero indurre ad una loro erronea valutazione negativa, in quanto da essi emerge che il Governo si è impegnato solo in una duplice direzione, sostegno alla sanità ed alle famiglie, disertando quindi la previsione di investimenti strutturali, dei quali il nostro Paese necessita per risollevarsi dopo questo nefasto evento. Una più attenta riflessione, suggerisce che essi costituiscono la parte iniziale di un più ampio piano strategico che dovrebbe essere incentrato essenzialmente su una «logica ricostruttiva» del nostro Paese, orientata alla ridefinizione di un innovativo pro-

⁹Cfr. Comunicato stampa del Consiglio dei ministri n. 37, visionabile su <http://www.governo.it/it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-37/14324>

gramma di sviluppo fondato non solo su interventi a favore della industria e dell'agricoltura, bensì sull'impegno per il *Green Deal* e sulla realizzazione di nuove infrastrutture (volte soprattutto alla sistemazione idrogeologica del territorio)¹⁰.

È evidente come l'attuazione di un programma di ampio respiro, in linea con le note indicazioni della ricetta keynesiana, dovrebbe assicurare la *rinascita* economico finanziaria che l'Italia - come la sua storia insegna - merita di conseguire, per la capacità di «risorgere» superando insormontabili difficoltà (che, nel presente, stanno affrontando le regioni Lombardia, Emilia Romagna e Veneto nella lotta contro il *coronavirus*).

Come si vedrà meglio nel prosieguo, in ogni caso, solo la messa in campo di una risposta comune dell'Europa contro l'emergenza sanitaria, da cui è afflitta la gran parte degli Stati membri, consentirà di dare concretezza al disegno che, con tutta probabilità, anima il Governo italiano.

3. Il settore bancario gioca un ruolo determinante nel contrasto agli impatti della pandemia sull'economia. Tuttavia sono di intuitiva percezione le difficoltà registrate dalle banche dell'intera eurozona nell'attuale frangente. Esse subiscono, infatti, le ripercussioni negative di un processo degenerativo dell'economia che investe la quasi totalità dei settori produttivi; nel nostro Paese tale situazione risulta aggravata dal fatto che ampia parte del tessuto imprenditoriale è costituito da PMI le quali, proprio in ragione della loro ridotta dimensione, sono tra le entità produttive più colpite dal 'fermo' stabilito dalla *politica* con i provvedimenti legislativi di recente adottati i quali, per far fronte all'emergenza epidemiologica in corso, hanno imposto di evitare il contatto sociale.

In tale premessa, si individua all'orizzonte un aggravarsi dei problemi ende-

¹⁰Cfr. MASERA, *Buoni investimenti in (buone infrastrutture)*, in *laRepubblica, Affari e finanza*, del 23 marzo 2020.

mici che connotano il sistema bancario italiano a causa delle asimmetrie riscontrabili tra i vincoli imposti dalle regole di vigilanza prudenziale (di origine sovranazionale) e il ridimensionamento dell'attività svolta. La problematica dei crediti deteriorati - annoso retaggio della crisi finanziaria del 2007, faticosamente avviata a soluzione dagli appartenenti al settore mediante operazioni di *cartolarizzazione* ovvero di *cessione* ad appositi fondi di NPL - sembra inevitabilmente destinata a subire una recrudescenza, con quel che ne consegue sul piano della difficoltà operativa cui andranno incontro gli intermediari. È questo, a mio avviso, il principale impatto negativo a carico del settore creditizio in quanto in esso si compendia sia un significativo ridimensionamento dell'attività svolta, sia l'esposizione delle banche a possibili situazioni di crisi, con inevitabili ripercussioni a livello sistemico¹¹.

Più in particolare, rilevano i dati che caratterizzano l'impianto regolatorio *in subiecta materia* ed i risultati dell'analisi condotta dalla dottrina. La ricerca ha evidenziato, infatti, che la normativa vigente richiede, per un verso, l'accertamento del 'merito creditizio' dei debitori (effettuato sulla base dei comuni parametri di valutazione dei rischi), per altro impone alle banche di contenere entro ristretti margini l'*NPL ratio*, all'uopo prescrivendo misure che inducano la progressiva riduzione di quest'ultimo nel tempo¹². Va da sé che, a seguito dell'attuale emergenza da *coronavirus*, finiranno con essere classificati come deteriorati i crediti della clientela che è divenuta insolvente per il semplice fatto di aver subito gli effetti negativi di misure restrittive da considerare al presente eccessivamente onerose ovvero, più in generale, per aver dovuto rispettare le nuove limitazioni operative adottate dal Governo per proteggere dal Covid-19. Da qui, la prevedibile conseguenza dell'obbligo a cari-

¹¹Cfr. CAPRIGLIONE, *Crisi bancarie e crisi di sistema. Il Caso Italia*, in *federalismi.it*, n. 6 del 18 marzo 2020.

¹²Cfr. gli *Atti* del Convegno "La problematica dei crediti deteriorati. Rischi e opportunità", organizzato nei giorni 17 e 18 ottobre 2019 presso l'Università "Parthenope" di Napoli, pubblicati in *Riv. trim. dir. ec.*, 2019, suppl. al n. 2, nel quale economisti e giuristi hanno chiarito i variegati della problematica in parola che condiziona il processo evolutivo dell'industria finanziaria.

co delle banche di procedere a svalutazioni che incidono sia sui loro profili economico-patrimoniali (determinando una riduzione dei fondi propri in ragione delle predette rettifiche di valore), sia sulle rendicontazioni di vigilanza (incrementando oltremodo l'*NPL ratio*).

A fronte di una realtà siffatta, appare senz'altro giustificata una sospensione degli ordinari criteri prudenziali di valutazione delle banche riguardanti i profili di rischio dei debitori (attualmente previsti dal Regolamento UE n. 575 del 2013, cd. CRR). Naturalmente tale misura siffatta dovrebbe essere integrata dalla previsione di procedere a più approfondite analisi della situazione oggetto di segnalazione, verifiche nelle quali dovrà essere presa in considerazione la realtà macroeconomica in cui il prestatore di credito ha operato (al presente compromessa dall'emergenza socio-sanitaria), assumendo come riferimento uno scenario temporale di lungo periodo. Ciò, fermo restando che, ai fini di tale valutazione, sono poco significativi gli approcci segnati da uno *short-termism*, in un contesto in cui appare lontano il ritorno ad una *nuova normalità*¹³.

Ed invero, l'analisi non deve essere volta solo alla salvaguardia degli equilibri prudenziali degli enti creditizi, ma anche ad evitare che l'approccio europeo alla gestione dei crediti deteriorati delle banche (orientato a promuovere la fuoriuscita degli stessi dai bilanci di queste ultime)¹⁴ determini, come si è anticipato, una crisi sistemica degli intermediari in un momento di fragilità dell'intero ordinamento creditizio. Trattasi di una questione di interesse generale, che pertanto non può esser

¹³Si veda, al riguardo, DALLAS, *Short-Termism, the Financial Crisis, and Corporate Governance*, in *Journal of Corporation Law*, 2011, p. 264; nonché PADOA SCHIOPPA, *La veduta corta*, Bologna, 2009, ove si affrontava il tema del progressivo sfaldamento dell'intelaiatura di regole, controlli e azioni di governo che in un'economia di mercato fa da necessario complemento alla ricerca del tornaconto da parte degli individui e delle imprese.

¹⁴Si veda STAMEGNA, *Credit servicers, credit purchasers and the recovery of collateral: Fostering secondary markets for non-performing loans (NPLs) and easing collateral recovery*, European Parliamentary Research Service, Febbraio 2019; ID., *Minimum loss coverage for non-performing loans*, European Parliamentary Research Service, Marzo 2019

rimessa alla sola discrezionalità tecnica dei vertici di settore, evidenziandosi la necessità di appositi interventi degli organi muniti di piena legittimazione democratica.

Da qui, l'alternativa che si pone alle autorità finanziarie (nazionale ed europea) di optare tra la mera aderenza alle regole previgenti con l'incognita di dover affrontare il rischio di una rinnovata situazione di crisi a carico di molti enti creditizi e l'adozione di una politica regolamentare più flessibile, idonea a salvaguardare il risparmio, il credito e - più in generale - la stabilità dei mercati interni. Naturalmente, la problematica in questione appare risolvibile attraverso l'adozione di un complesso regolatorio che consenta alle banche di (i) offrire al sistema la liquidità per assorbire le perdite e (ii) continuare a svolgere la loro attività di supporto finanziario al settore produttivo.

Valide indicazioni al riguardo sembrano pervenire dalle istituzioni europee. Come si avrà modo di evidenziare nei prossimi paragrafi, la BCE - nel duplice ruolo di organismo gestore della politica monetaria dell'eurozona e titolare della funzione di supervisione bancaria -, dopo una timida azione interventistica iniziale, sembra orientata ad adoprarsi al meglio (siccome in passato aveva fatto Mario Draghi per il sostegno dell'euro, del quale si ricorda la storica affermazione: *Whatever it takes*) affinché le banche, le famiglie e le imprese siano tutelate dalle implicazioni dello *shock* economico causato dal *coronavirus*

Sotto il profilo della vigilanza regolamentare, appare significativa la introduzione di alcune misure di supervisione che si riflettono positivamente sul trattamento dei crediti deteriorati: a) pieno utilizzo delle riserve di capitale e della liquidità al fine di continuare a svolgere le attività di finanziamento dell'economia reale; b) trattamento particolarmente favorevole nella composizione del capitale sulla base dei requisiti del II Pilastro della vigilanza; c) specifici rimedi per consentire maggiore

flessibilità operativa, come la riprogrammazione delle ispezioni *in loco*¹⁵.

È evidente come la BCE, intervenendo sull'applicazione delle regole di Basilea, dimostra di aver ben compreso che l'adesione alle prescrizioni suddette assurgono, nell'attuale momento di difficoltà operativa, a presupposto di ulteriori impedimenti alle possibilità di ripresa del sistema. Infatti, la previsione di una necessaria correlazione degli impieghi rischiosi alla dimensione del patrimonio si risolve in un condizionamento per l'ampliamento delle attività (che risultano subordinate alla capacità dell'impresa bancaria di collocare sul mercato passività idonee ad essere ricomprese nei *calcoli* di adeguatezza previsti da Basilea). Ne consegue che, al presente, tener ferma la normativa in parola significa limitare le prospettive di crescita delle banche; ciò in quanto il ricorso di queste ultime al mercato risente inevitabilmente dell'attuale clima di incertezza che, a giudicare dall'andamento delle «borse»¹⁶, determina una contrazione degli investimenti da parte dei risparmiatori ed una riduzione degli scambi, con conseguente illiquidità del mercato stesso. Non a caso, nella pregressa crisi del 2007, nonostante la diversa natura di quest'ultima rispetto a quella attuale, le competenti autorità di supervisione concordarono sulla opportunità di addivenire ad una sospensione (sia pure limitata nel tempo) delle regole di Basilea¹⁷.

Anche l'EBA è intervenuta sollecitando le autorità competenti a «condurre le attività di supervisione in modo pragmatico e flessibile e, eventualmente, rimanda-

¹⁵Cfr. il documento *ECB Banking Supervision provides further flexibility to banks in reaction to coronavirus*, visionabile su www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200320~4cdbbcf466.en.html.

¹⁶Cfr. l'editoriale intitolato *Virus e petrolio gelano le Borse. Piazza Affari a -11%, la peggiore seduta dopo Brexit. Spread a 225*, visionabile su www.ilsole24ore.com/art/il-virus-affonda-borse-asiatiche-tokyo-chiude-5percento-europa-un-pesante-rosso-AD4CpXB.

¹⁷Cfr. DRAGHI, *Indagine conoscitiva sulle tematiche relative al sistema bancario e finanziario*, Audizione presso la Commissione VI della Camera dei Deputati (Finanze), 17 marzo 2009, il quale, in proposito tenne a puntualizzare che «le banche ... (sono) ... chiamate a sopportare parte del costo di un eventuale dissesto».

re quelle ritenute non essenziali»¹⁸; donde l'evidente intento di offrire margini di tolleranza su alcuni comportamenti soggetti a controllo. In particolare, in un suo comunicato l'EBA ha reso noto che gli «*stress test* condotti dalle autorità europee sono rinviati al 2021 per consentire alle banche di dare priorità alla continuità operativa»; fermo restando il suo impegno ad effettuare un'«ulteriore verifica della trasparenza bancaria al fine di fornire informazioni aggiornate sulle esposizioni delle banche e sulla qualità degli *asset* degli operatori del mercato»¹⁹.

In tale contesto rileva, dunque, la volontà di ascrivere peculiare importanza alla classificazione delle esposizioni dalla quale evincere «in modo accurato e tempestivo qualsiasi deterioramento della qualità degli *asset*». In altri termini - pur riconoscendo l'opportunità di utilizzare margini di flessibilità nella gestione delle esposizioni *non-performing* e *forborne* - detta autorità riconosce primario rilievo all'esigenza di definire adeguate strategie (concordate tra l'organo di vigilanza e le singole banche) nella ricerca di soluzioni alla problematica che ci occupa.

Da ultimo va tenuto presente l'atteggiamento aperturista della Commissione UE che ha presentato un «progetto di proposta di un quadro temporaneo in materia di aiuti di Stato a sostegno dell'economia nel contesto dell'epidemia di COVID-19», dichiarando di voler mettere in campo tutti gli strumenti a sua disposizione per attenuare le conseguenze del *coronavirus*²⁰; cioè assicurando la liquidità necessaria al sostegno dell'economia e consentendo un'interpretazione flessibile della disciplina sugli «aiuti di Stato». Indubbiamente sottesa a tale indicazione è il riferimento

¹⁸Cfr. *EBA statement on actions to mitigate the impact of COVID-19 on the EU banking sector*, visionabile su <https://eba.europa.eu/eba-statement-actions-mitigate-impact-covid-19-eu-banking-sector>

¹⁹Cfr. l'editoriale di DAL MASO intitolato *L'Eba rinvia gli stress test delle banche al 2021* visionabile su www.milanofinanza.it/news/l-eba-rinvia-gli-stress-test-delle-banche-al-2021-202003121508563291

²⁰Cfr. la Dichiarazione della Vicepresidente esecutiva Vestager su tale progetto, visionabile su https://ec.europa.eu/italy/news/20200317_dichiarazione_vicepresidente_Vestager_su_aiuti_di_stat_o_it.

alla previsione normativa dell'107, par. 3, lett. b), del TFUE, secondo cui sono compatibili col mercato interno gli «aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro»²¹. Tale flessibilità viene, peraltro, circoscritta al sostegno degli operatori solo nel difficile momento della epidemia di COVID-19; essa infatti trova applicazione unicamente nei confronti delle «società che sono entrate in difficoltà dopo il 31 dicembre 2019», come si evince dal carattere *temporaneo* della stessa e dalla sua mancata incidenza sull'osservanza degli obblighi generali di trasparenza.

Il quadro di interventi è completato dalle recenti decisioni di politica monetaria assunte dalla Banca Centrale Europea, la quale - superando l'atteggiamento tristemente negativo del Presidente Christine Lagarde a seguito della risposta data dai mercati alle sue parole che lasciavano intravedere una probabile crisi finanziaria del nostro Paese²² - sembra disposta a mettere in campo misure altrettanto straordinarie, tali cioè da non far rimpiangere il tempo in cui Mario Draghi era a capo di detta istituzione.

Di certo, la grave situazione economica causata dal *coronavirus* - e soprattutto la espansione a carattere generale dell'epidemia - ha responsabilizzato le istituzioni finanziarie europee, inducendole ad assumere linee comportamentali che non sarebbero state ipotizzabili in un diverso contesto storico. Dalle modalità che connotano gli interventi in esame (temporaneità e carattere anticiclico a fronte della situazione emergenziale) si comprende come i medesimi finiscano con l'agire da

²¹La normativa del TFUE, agli artt. 107 e seguenti limita i contributi pubblici che, «sotto qualsiasi forma», hanno la finalità di falsare (o minacciare di falsare) la concorrenza; cfr. *ex multis* TESAURO, *Diritto dell'Unione Europea*, Padova, 2012, p. 807 ss; ROSSANO D., *La nuova regolazione delle crisi bancaria*, Milano, 2017, p. 46 ss.

²²Uno dei momenti considerati più infelici della conferenza stampa è avvenuto quando Lagarde ha detto che il ruolo della BCE «non è ridurre gli spread», il che è sembrato a molti un'indicazione che la presidente non intende proteggere i paesi più deboli che usano l'euro come moneta

catalizzatore nell'offrire un'ulteriore conferma dei limiti della regolazione europea; risulta chiaro, infatti, che un'interazione solidale tra i paesi membri è possibile solo in occasione di catastrofi che li accomunano nel bisogno e nel dolore e, dunque, essa non individua una costante metodologica nella conduzione delle politiche europee. Ne consegue che devono essere frenati i facili entusiasmi che possono trarsi dalle odierne decisioni dell'UE per riflettere sulla necessità di rimuovere le rigidità che tuttora ne caratterizza l'agere.

Anche il Governo italiano col menzionato d.l. 17 marzo 2020, n. 18, cd. *cura Italia*, ha introdotto alcune «misure a sostegno della liquidità attraverso il sistema bancario» (Titolo III). In particolare esse riguardano: a) un più diffuso e facile accesso al Fondo Centrale di Garanzia per le PMI (art. 49); b) la concessione di un credito di imposta alla società che ceda a titolo oneroso, entro il 31 dicembre 2020, «crediti pecuniari vantati nei confronti di soggetti che si sono resi inadempienti a causa di un mancato pagamento che si è protratto per oltre novanta giorni dalla data in cui era dovuto» (art. 54); c) sostegno finanziario alle piccole e medie imprese colpite dall'epidemia di COVID-19 le cui esposizioni debitorie non siano classificate come esposizioni creditizie deteriorate, a queste parificando le inadempienze probabili (art. 55); d) la possibilità di una garanzia dello Stato per le esposizioni assunte dalla 'Cassa depositi e prestiti S.p.A.' in favore di banche che erogano finanziamenti ad imprese che, a causa dell'emergenza da *coronavirus*, hanno sofferto una riduzione del fatturato (art. 56).

Si tratta di misure che potranno senz'altro essere di giovamento per le imprese costrette a subire i danni di una chiusura forzata e le altre prevedibili implicazioni negative registrabili nei prossimi mesi²³. Il provvedimento disciplinare in

²³Va fatto presente che sono allo studio misure che introducono una regolazione più flessibile in tema di NPL; cfr. l'editoriale intitolato *Le Maire a UE: "Regole più morbide per npl"* visionabile su https://www.ilmessaggero.it/economia/news/le_maire_a_ue_regole_piu_morbide_per_npl-5101011.html, nel quale si riporta la dichiarazione di tale Ministro: «Se applicassimo le regole europee

parola trascura, tuttavia, di prendere in considerazione l'annosa questione dei *non performing loans*, ad eccezione del riconoscimento di un «credito d'imposta» per la loro cessione. Sicchè, la presenza di tale tipologia di crediti costituisce una dirimente ai fini di una possibile fruizione dei benefici di cui sopra si è detto²⁴. Ma v'è di più. Nelle richiamate disposizioni si rinviene una sommaria equiparazione tra «inadempienze probabili» e «sofferenze», nella quale riecheggia la logica del rigore a fondamento di alcune previsioni disciplinari della CRR (e in particolare al disposto dell'art. 178, nel quale, al fine della individuazione di un default del debitore, NPL e UTP sono assimilati).

È bene sottolineare, pertanto, come in sede di applicazione delle nuove regole adottate dal Governo - nonché di quelle che si propone di adottare nell'immediato futuro²⁵ - la ricerca di opportune forme di conformazione col complesso dispositivo europeo debba tener conto delle peculiari modalità con cui, a livello domestico, sono trattate tipologie di crediti come gli UTP che, per quanto riconducibili nel *genus* dei 'deteriorati' in base ad una logica prudenziale, vanno tuttavia distinte da quella degli NPL per l'intrinseco differenziale costituito dal «valore del credito», che in esse è decisamente molto più significativo di quello riconosciuto a questi ultimi.

4. Gli sforzi delle autorità finanziarie e dei singoli governi, tuttavia, resteranno inefficaci in assenza di misure comuni adottate dai vertici politici dell'UE, ai quali

troppo severamente, questo peserà sui bilanci delle banche che saranno nervose nel dilazionare il rimborso dei debiti», ricordando la necessità di consentire ad imprese e famiglie di avere accesso al credito per «evitare una spirale» negativa.

²⁴Cfr. l'art. 48 del nominato decreto 'cura Italia' nel quale si afferma: «si rileva l'esclusione da tali benefici per le imprese che presentano esposizioni classificate come "sofferenze" o "inadempienze improbabili" ai sensi della disciplina bancaria o che rientrino nella nozione di "impresa in difficoltà" ai sensi dell'art. 2 punto 18, del Regolamento (UE) n. 651/2014 (c. 1, lett. g)».

²⁵Cfr. l'editoriale intitolato *Conte conferma: nuovo piano da €25 miliardi contro il coronavirus. I dettagli*, visionabile su <https://www.money.it/nuovo-decreto-25-miliardi-contro-coronavirus-dettagli>

fanno capo le importanti decisioni che consentano di superare i vincoli interventistici rivenienti dal 'patto di stabilità' e dalla Convenzione del 2013 sugli «aiuti di Stato» al settore finanziario. Occorre evitare, infatti, che si addivenga, nel presente frangente, ad interpretazioni delle regole dei Trattati poco propense a consentire spazi di flessibilità ai paesi membri, in tal modo incidendo negativamente sulla prospettiva di un consolidamento dell'Unione, improntato a condivisione e solidarietà. Come si dirà qui di seguito, sono configurabili giustificati timori al riguardo, per cui viene sottoposto a dura prova *l'euroentusiasmo* di chi - come me - ha da sempre creduto nella possibilità di realizzare un federalismo europeo.

Dopo alcune esitazioni iniziali dei ministri delle Finanze dell'Eurozona sembrava che questi, di fronte all'aggravarsi del contagio nei loro paesi, mostrassero disponibilità ad acconsentire, per contrastare la pandemia, una maggiore flessibilità economica nella gestione dei conti pubblici degli Stati membri: ne danno conferma talune affermazioni della presidentessa della Commissione europea. D'altronde, un orientamento d'apertura è conforme alle previsioni dei Trattati; è il caso di far presente che, a seguito dell'attivazione della «clausola di crisi generale» presente nel *Patto di stabilità*, gli Stati membri possono discostarsi dall'osservanza degli obiettivi di bilancio assunti prima dell'esplosione del contagio da *coronavirus*. Pertanto, le spese affrontate per l'emergenza sanitaria e per il sostegno economico di coloro che hanno perso il lavoro (o, comunque, lo hanno visto improvvisamente ridimensionato) dovranno essere considerate interventi *one off*, vale a dire di carattere straordinario e, dunque, da non conteggiare ai fini del calcolo del *deficit* strutturale. In questo senso si orienta la proposta formulata dalla Commissione nella comunicazione del 20 marzo 2020²⁶.

Va da sé che l'occasione è propizia non solo per poter disporre di mezzi fi-

²⁶Commissione europea, COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL on the activation of the general escape clause of the Stability and Growth Pact, COM(2020) 123

nanziari idonei ad eliminare le carenze della nostra sanità pubblica, ma anche per indurre l'Europa a ridefinire le regole fiscali e delle procedure di bilancio nel quadro della risposta europea alla luce del mutato contesto determinato dalla crisi; disegno interventistico che sembrava trovare conferma nelle inequivoche parole del Cancelliere tedesco Angela Merkel: «faremo quel che occorrerà per uscire da questa situazione [...] Mettere fine alla propagazione della epidemia è la priorità, al di sopra del rispetto delle regole di bilancio»²⁷. Tale affermazione sembrava non lasciar dubbi in ordine alla prospettiva di un necessario cambiamento della regolazione UE che, al presente, vincola in modalità molto stringenti i piani di spesa degli Stati membri.

Diviene, pertanto, ipotizzabile l'abbandono, da parte della Corte Costituzionale tedesca della nota tesi che ritiene 'indisponibili' i principi di stabilità dell'euro e dell'autonoma responsabilità di ciascuno Stato per i propri debiti. Tale indirizzo interpretativo, fino ad oggi, ha impedito alla Germania di accettare «strumenti permanenti» che individuano un elevato livello partecipativo dei paesi membri al bisogno di altri componenti dell'Unione²⁸; se ne deduce che detto Stato membro potrebbe, auspicabilmente, recedere dalla posizione negativa assunta con riguardo alla problematica dell'emissione di *eurobonds* (che, com'è noto, realizzano una sostanziale messa in comune del debito nazionale o di una parte di questo)²⁹. In tal senso orientano, del resto, le considerazioni di Angela Merkel «dalla seconda guerra mondiale non c'è stata più nessuna sfida che richiedesse al nostro Paese un agire

²⁷ Cfr. l'editoriale intitolato *Pronti a rivedere la regola del pareggio di bilancio, ha detto Angela Merkel* visionabile su <https://www.agi.it/estero/news/2020-03-11/coronavirus-germania-merkel-7435183/>

²⁸Cfr. *Bundesverfassungsgericht - Pressestelle -Pressemitteilung Nr. 37/2011* vom 9. Juni 2011, visionabile su www.bundesverfassungsgericht.de/pressemitteilungen/bvg11-055en.html. Per un commento di tale orientamento giurisprudenziale cfr. TOSATO, *La Corte costituzionale tedesca e il futuro dell'euro*, in *Affarinternazionali*, 2011, www.iai.it.

²⁹Ampliamente sul punto cfr. CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Politica e finanza nell'Unione europea*, Padova, 2015, p. 150 ss.

comune e solidale di questa portata»³⁰; parole che sintetizzano la gravità del momento ed indicano la via da seguire per vincere la guerra contro il nemico oscuro che sta colpendo l'Europa: unione e solidarietà.

È questa un'indicazione che se, di certo, potrà trovare adeguato riscontro in Germania, appare di dubbia attuazione ove venga riferita all'intera compagine dell'UE. Per vero, gli accadimenti degli ultimi mesi, verificatisi all'interno della eurozona dimostrano quanto poco sentito sia lo spirito di *unione* e *solidarietà* tra i paesi che ne fanno parte. Conseguentemente può dirsi che il *coronavirus* ha agito da catalizzatore nell'evidenziare i limiti e le carenze che, da tempo, sono oggetto di denuncia, non solo da parte degli studiosi, ma anche di talune correnti politiche le quali, aderendo ad una crescente tendenza *sovranista*, hanno sottoposto a dura critica vuoi le intransigenti misure di *austerità* praticate durante la menzionata crisi finanziaria del 2007, vuoi la difficoltà di applicare talune prescrizioni dei Trattati, donde la necessità di ricorrere a richieste di deroghe (più volte avanzate dal nostro Paese).

Per vero, non può trascurarsi di considerare che, nell'ultimo decennio, nonostante i sensibili sforzi compiuti dall'Unione nel tentativo di adeguare la propria struttura finanziaria ai cambiamenti resi necessari dalla crisi economica, non si è realizzata quella comunione di intenti (*rectius: l'idem sentire*) che deve caratterizzare la unitarietà di un popolo. L'Europa continua ad essere un insieme di nazioni, ora non più in guerra tra loro, ma di certo prive di quel *collante* che si fonda sulla coesione e sulla solidarietà. Tale realtà risulta particolarmente evidente in campo economico finanziario, nel quale la diversità non ha trovato compendio in un «processo di convergenza economica», laddove l'armonizzazione normativa si è rivelata insufficiente a tal fine (in quanto non è riuscita a creare il tessuto connettivo indispensabile per il superamento degli individualismi nazionali).

³⁰Cfr. l'editoriale intitolato *Coronavirus, Merkel: «È la sfida più grande dalla Seconda guerra mondiale»*, visionabile su <https://video.corriere.it/esteri/coronavirus-merkel-sfida-piu-grande-secon-da-guerra-mondiale/bab0f6da-6968-11ea-913c-55c2df06d574>.

Nel passato ho cercato, in molteplici occasioni, di individuare le ragioni tecniche di tale stato di cose. Mi è sembrato di ravvisarle nelle difficoltà di mettere in comune le politiche nazionali secondo la visione *federalista-costituente*, delineata da Ernesto Rossi e Altiero Spinelli, nonché nel metodo seguito per la realizzazione della Comunità europea, ispirato al *funzionalismo* di Mitrany e al *neo-funzionalismo* di Haas e Lindberg³¹. L'indagine mi ha chiarito, tuttavia, che col decorso degli anni sono emersi i limiti dell'orientamento teorico secondo cui l'avvio di processi di integrazione funzionale (nei quali alcuni Stati mettono in comune determinate attività e risorse economiche) tende a incoraggiare e favorire integrazioni ulteriori (in linea con un meccanismo di trascinamento, il cd. *spillover*) a valenza anche politica.

Più in particolare, il fatto che il potere deliberativo nell'UE faccia capo ad un sostanziale processo di *co-decisione* - in base al quale la proposizione dei progetti disciplinari compete essenzialmente alla Commissione, laddove spetta al Consiglio dell'Unione e al Parlamento approvarne il testo - rende chiara la ragione per cui la formazione delle regole viene ricondotta ad un *accordo* tra i diversi paesi. A ciò si aggiunga che gli impulsi necessari allo sviluppo dell'UE e la definizione degli orientamenti e delle priorità politiche generali (art. 15 del TUE) sono affidati ad un meccanismo *comitologico*, retaggio di un equilibrio anacronisticamente sbilanciato in senso intergovernativo³². Appaiono evidenti, quindi, i limiti del quadro istituzionale europeo, causa della mancata convergenza politica ed economica all'interno dell'UE³³.

La realizzazione dell'euro all'inizio di questo millennio non ha recato

³¹Cfr. CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Politica e finanza nell'Unione europea*, cit., p. 59 ss.

³²Cfr. SAVINO, *La comitologia dopo Lisbona: alla ricerca dell'equilibrio perduto*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2011, p. 1041.

³³Come opportunamente è stato osservato, si è dato vita ad un processo d'integrazione il cui svolgimento, per quanto orientato in termini continuativi e progressivi, risulta limitato dal contesto geopolitico di riferimento caratterizzato da significative diversità non solo economiche, ma anche culturali e sociali; cfr. DE CARO, *Integrazione europea e diritto costituzionale*, in AA.VV., *Elementi di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2012, p. 53.

l'auspicato cambiamento verso un sistema comunitario fortemente coeso. La permanenza di politiche fiscali differenziate e il mancato raggiungimento degli obiettivi avuti di mira hanno messo in evidenza i limiti di un'unione incentrata sulla sola «moneta unica»; a poco è valsa la peculiare caratteristica di quest'ultima che, comportando una cessione di sovranità da parte dei paesi aderenti, ha innovato significativamente la tradizionale figura dello Stato-Nazione. Per converso, si è registrato una sorta di sfaldamento della pregressa consistenza relazionale in ambito UE, in quanto i paesi che non hanno aderito all'UME (*in primis* la Gran Bretagna) inevitabilmente hanno perseguito interessi spesso divergenti rispetto a quelli della eurozona.

Successivamente, anche la creazione dell'UBE - nonostante abbia segnato un avanzamento nel processo d'integrazione, attuando un'ulteriore cessione di parte della sovranità nazionale - non ha innovato la sistematica bancaria in modalità volte a ridurre le differenziazioni tra gli Stati membri e, dunque, a facilitare la conquista della meta indicata dai *padri fondatori*. Molti studiosi salutarono con gioia questo evento nella convinzione di essere in presenza di una sfida che avrebbe dato un abbrivio alla sospirata unificazione politica... che oggi, invece, appare più lontana che mai³⁴.

Per vero, già all'indomani della creazione dell'Unione Bancaria Europea - che con il SSM ha ridefinito il modello di supervisione e con il SRM ha ridisegnato le modalità di gestione delle banche in crisi - si sono percepite le difficoltà di un adeguato coordinamento delle politiche prudenziali (ora rimesse alle autorità europee e domestiche) con la stabilità del sistema. I numerosi tentativi attuati dai vertici

³⁴Cfr. tra gli altri WYMEERSCH, *The European Banking Union. A first Analysis*, Universiteit Gent, Financial Law Institute, WP, 2012-07, ottobre 2012, p. 1 ss.; AA.VV., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri* [Atti del convegno organizzato dalla Banca d'Italia, Roma, 16 settembre 2013], in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 75; AA.VV., *L'unione bancaria europea*, Pisa, 2016; IBRIDO, *L'unione bancaria europea. Profili costituzionali*, Roma, 2017).

dell'ordinamento del credito italiano per rinviare l'entrata in vigore dei nominati 'meccanismi' sono indicativi di una presa d'atto della scarsa compatibilità della disciplina speciale così introdotta con le esigenze di una realtà *post crisi*³⁵. Come si è anticipato, gli appartenenti al settore, al presente, sono infatti costretti ad affrontare crescenti problematicità essendo gravati da ingenti masse di NPL e UTP, nonché a modificare il loro tradizionale *business*, essendo venute meno le pregresse forme operative (fondate essenzialmente sull'intermediazione creditizia) e, con queste, la possibilità di profittevoli risultati.

Più in particolare, va fatto presente che, nella logica ordinatrice del Meccanismo Unico di Vigilanza, si riscontrano rilevanti asimmetrie legate alla distinzione tra banche *significant* e *less significant*, stante la riferibilità ad una tecnica ordinatoria che - pur *non* ammettendo disuguaglianze negli interventi di supervisione - a volte risulta disomogenea. A titolo esemplificativo, si richiama l'applicazione alle BCC, aderenti a gruppi bancari cooperativi, di regole uniformi a quelle delle banche *significant*, snaturandone l'essenza e ingabbiandone l'operatività a causa delle «strette» determinate da differenti condizioni strutturali, che legittimerebbero una diversa modalità di prevenzione dai rischi³⁶. Inoltre, la linea comportamentale della BCE sorprende anche per l'atteggiamento silente tenuto in presenza di situazioni - quale, ad esempio, il recente commissariamento della Banca Popolare di Bari - nelle quali, in base alla normativa speciale (art. 6, comma 5, lett. b, regolamento UE n. 1024/2013), le è consentito 'far sentire la propria voce' assumendo provvedimenti idonei a fermare per tempo il degrado dell'ente bancario. A livello sistematico, infi-

³⁵Cfr. VISCO, *Intervento* al 22° Congresso Assiom Forex, 30 gennaio 2016 nel quale suggerì l'opportunità di un «passaggio graduale e meno traumatico» alla nuova procedura.

³⁶È il caso di far presente la perdita della possibilità per le BCC di avere requisiti di capitale di gran lunga inferiori a quelli previsti per le banche cui ora esse sono assimilate, nonché la loro sottrazione alle deroghe disciplinari connesse allo *status* di enti creditizi di piccole dimensioni che si qualificano per la loro specificità operativa; cfr. CAPRIGLIONE, *Fiduciosa attesa di un intervento legislativo riparatore*, in *Sole24Ore* del 25 marzo 2020.

ne, rileva il particolare *favor* che la BCE dimostra per la «grande dimensione bancaria»; donde la ipotizzabile prospettiva di assistere, nel futuro, ad una progressiva riduzione del numero delle piccole banche, con il conseguente venir meno del carattere «pluralistico» dell'ordinamento del credito, notoriamente correlato all'esigenza di soddisfare variegate realtà di operatori economici³⁷.

Passando alla nuova regolazione delle crisi bancarie rileva l'abbandono delle pregresse forme interventistiche che rimettevano il ripianamento delle perdite degli enti in crisi al «concorso sociale», evidenziando un fondamento sostanzialmente solidaristico nella soluzione delle patologie creditizie³⁸.

Il legislatore europeo attualmente delinea uno scenario composito, caratterizzato dalla presenza di centri decisionali diversi che vanno dalla BCE (che interviene quale organo di supervisione ai sensi dell'art. 18, comma primo, reg. n. 806/2014) al *Single Resolution Board* (cui è demandata la formulazione degli schemi di risoluzione), alla Commissione (garante della mancata alterazione delle condizioni concorrenziali) al Consiglio (al quale è deputato il controllo sulla sussistenza dell'interesse pubblico all'avvio della procedura di risoluzione). Aspetto centrale della procedura in parola è l'applicazione dello strumento del «*bail-in*», fondato sull'utilizzo della tecnica del c.d. *haircut*, vale a dire dell'imposizione in via prioritaria di riduzioni di valore a carico dei titolari di azioni, di debito subordinato e dei creditori non garantiti (art. 53 della direttiva n. 2014/59/UE)³⁹.

Nella gestione delle recenti crisi che hanno interessato alcune delle proprie banche, l'Italia ha seguito un percorso interpretativo della nuova disciplina volto ad

³⁷Cfr. DE VECCHIS, *Commento sub art. 5 l.b.*, in AA.VV., *Codice commentato della banca*, Milano, 1990, tomo I, p. 84, ove si puntualizzano le ragioni della previsione legislativa concernente la presenza nel settore del credito di differenti tipologie di banche.

³⁸Cfr. CAPRIGLIONE, *Crisi bancarie e crisi di sistema. Il caso Italia*, in *federalismi.it* del 18 marzo 2018.

³⁹La normativa ha coinvolto nel *bail in* i depositi ordinari, ricompresi nell'area dell'8% delle passività totali, consentendo peraltro alle autorità di settore di circoscrivere, in base alle loro caratteristiche, i depositi assoggettati a detto meccanismo.

individuare eccezioni al divieto degli «aiuti di Stato», percorso sostanziatosi nella ricapitalizzazione con fondi pubblici di due banche venete in dissesto (Popolare di Vicenza e Veneto Banca) prevista dal d.l. n. 99 del 25 giugno 2017 e, più di recente, con le misure riguardanti la Banca Popolare di Bari, disposte col d.l. n. 142 del 16 dicembre 2019. Alcuni commentatori hanno giudicato tale interpretazione non in linea con il dettato della disciplina europea, donde le perplessità che si pongono con riguardo alle modalità di applicazione future. Vengono alla mente i commenti di alcuni politici tedeschi (Ferber, Schaeuble), i quali - valutando detto orientamento legislativo - hanno dichiarato che, per tal via, si conduce l'UBE sul «letto di morte»⁴⁰. Tali perplessità denunciano la difficile applicabilità concreta della normativa; di conseguenza si pongono dubbi, a livello domestico, in ordine all'efficacia di un impianto regolatorio, accettato sul piano formale e disatteso su quello della concreta applicazione.⁴¹

Da ultimo, va tenuta presente la mancata attuazione di un «sistema di assicurazione europea» sui depositi, terzo pilastro dell'Unione Bancaria. Essa è dovuta ai molteplici condizionamenti imposti dalla Germania («introduzione di coefficienti di rischio sulle esposizioni delle banche in titoli di Stato eccedenti limiti di concentrazione prefissati, tetto del 5% all'ammontare lordo dei crediti deteriorati, unica legge Europea sulle insolvenze bancarie...»), come viene sottolineato in letteratura⁴²; posizione ostativa che, secondo le indicazioni di un esponente della Banca

⁴⁰Cfr. l'editoriale intitolato *Popolari venete, ok dell'Ue al salvataggio. Berlino: Muore l'unione bancaria*, visionabile su www.ilfattoquotidiano.it/2017/06/26/popolari-venete-okdellue-al-salvataggio-berlino-muore-lunionebancaria.

⁴¹Cfr., per tutti, ROSSANO D., *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, Milano, 2017, p. 121 s. il quale solleva forti dubbi in ordine alla legittimità della procedura in parola; ID, *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail-in e la sua concreta applicazione*, in *Federalismi.it*, 13 gennaio 2016, p. 10 ss.

⁴²Cfr. MINENNA, *Titoli illiquidi, quei rischi che la Germania non vuole vedere*, editoriale pubblicato da *IlSole24Ore* del 25 novembre 2019, nel quale si critica la proposta del Ministro delle Finanze tedesco, avallata dal suo omologo francese, riguardante un'applicazione selettiva del

d'Italia, ha trovato conferma in quella espressa da alcuni Stati membri secondo cui «le misure di mutualizzazione del rischio attraverso la garanzia europea dei depositi de(vo)no essere precedute dall'approvazione di ulteriori interventi volti a rafforzare la stabilità del sistema bancario e finanziario»⁴³. È evidente come, sul piano delle concretezze, la mancata realizzazione di questa importante parte della Unione Bancaria è causata dal prevalere degli individualismi nazionali, che hanno impedito la creazione di un sistema integrato di assicurazione dei depositi nel timore che da esso possano derivare 'ritorni' inferiori agli esborsi necessari per attivarlo.

Concludendo sul punto, può dirsi che la nuova disciplina UE in tema di 'supervisione', 'crisi bancarie e 'tutela dei depositi', in ragione dei suoi limiti, rende necessario procedere ad una revisione dell'impianto normativo; ciò in linea con l'esigenza, fortemente avvertita soprattutto dal nostro Paese, di ricercare soluzioni congrue con le specifiche realtà sulle quali incide la regolazione in parola. Le iniziative al riguardo intraprese nell'Unione, per quanto attestino una generalizzata consapevolezza in ordine ai menzionati limiti dei Trattati, non presentano i tratti di un cambiamento destinato ad una compiuta ridefinizione di questi ultimi (necessaria per modificare essenziali profili del quadro normativo dai medesimi segnato); il percorso per la realizzazione dell'*European dream* appare ancora decisamente in salita e tale obiettivo, ad avviso di molti, è diventato un mero *wishful thinking*.

5. L'emergenza *coronavirus* impatta sulla delineata realtà: come si è anticipato la scia di dolore e di morte che l'accompagna pone i paesi colpiti di fronte ad un crescente bisogno di aiuto. Il nostro Paese raggiunge il triste primato del maggior numero di contagi e decessi dell'intera Europa! Ciò per converso offre l'occasione

concetto di riduzione dei rischi, concentrata in via esclusiva sulla riduzione dei rischi altrui ma non dei propri.

⁴³Così DE POLIS, *La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione Bancaria Europea*, relazione tenuta presso l'Università degli Studi di Roma La Sapienza, Roma 27 aprile 2016, p. 13.

per verificare se l'Unione sia disponibile ad accettare una logica di solidarietà e possa davvero rappresentare la 'casa comune' di tutti i cittadini europei.

Come si è anticipato, la difficoltà del momento, induce il nostro Governo ad assumere provvedimenti eccezionali con i quali venire incontro ai lavoratori, alle imprese e alle famiglie che devono subire i negativi riflessi economici di tale stato di cose. Quando l'Italia si accorge di essere il paese più colpito del pianeta dopo la Cina (solo a fine marzo 2020 superato dagli USA) deve prendere atto con amarezza che la sospirata solidarietà che Essa attende dalla Europa purtroppo, sinora, non è venuta; per converso, si riscontra un atteggiamento difensivo di molti Stati membri (chiusura delle frontiere, blocco delle linee aeree ecc.) che, oltre a deludere tutti gli europeisti convinti, come me, ha fatto temere a molti l'*implosione* dell'UE. Ciò a fronte di inaspettati interventi a sostegno della nostra sanità collassata da parte della Repubblica Popolare Cinese, della Federazione Russa e degli Stati Uniti d'America. Significative, in proposito, sono le considerazioni di Massimo Cacciari sul *post-coronavirus*: «mi pare proprio che sarà una pietra tombale [...] (per l'Unione) [...], per quanto la speranza sia l'ultima a morire. [...] mi pare che ormai il sogno europeo dobbiamo metterlo via. Il *coronavirus* è stato il colpo di grazia per una situazione già compromessa. Mi auguro ardentemente di sbagliare però»⁴⁴.

In effetti, l'unica concreta forma di intervento sovranazionale è consistita finora nel sostegno della BCE, di cui si è detto. Tale intervento destinato a fornire liquidità consiste in un aumento del *Quantitative Easing* in previsione di un massiccio programma di prestiti a lungo termine, il cosiddetto TLTRO III⁴⁵. Tuttavia esso appa-

⁴⁴Cfr. l'intervista di BEDINI CRESCIMANNI intitolata *Massimo Cacciari: il coronavirus è la pietra tombale sulla integrazione europea, sarà la Cina a risollevare l'Italia, visionabile su <https://it.businessinsider.com/massimo-cacciari-il-coronavirus-e-la-pietra-tombale-sullintegrazione-europea-sara-la-cina-a-risollevare-litalia/>*

⁴⁵Tale programma è completato dalla previsione di acquisto di *asset* per un ammontare supplementare di 120 miliardi di euro fino alla fine del 2020, mentre nessuna modifica è arrecata ai tassi d'interesse; decisione di immobilità che non è piaciuta ai mercati. In argomento cfr. <https://www.soldionline.it/notizie/economia-politica/diretta-bce-12-marzo-2020#001?cp=1>

re subito insufficiente considerata la gravità della situazione, non solo del nostro Paese, cui deve porsi rimedio. I mercati ritengono inadeguate tali misure e, come si è anticipato, si assiste ad un vertiginoso calo delle «borse» mondiali, le quali raggiungono minimi vicini a quelli del 2008⁴⁶.

Questa situazione di ritrosia interventistica dell'Unione sembrava destinata a dissolversi quando, su proposta della Commissione, è stato raggiunto un accordo circa la sospensione delle stringenti regole fiscali dettate dal patto di stabilità. Di fronte al dilagare del contagio, che ha colpito indistintamente numerosi paesi europei, si diffonde il convincimento che necessita resistere allo *shock* di una prevedibile emergenza economica di proporzioni incalcolabili, destinata di certo a sopravanzare quella sanitaria. I Governi responsabili comprendono che deve essere evitato un possibile disallineamento tra un'indispensabile espansione monetaria e i vincoli di una regolamentazione restrittiva. Purtroppo il passo successivo e decisivo stenta ad essere compiuto.

In questo scenario l'imperativo categorico deve essere quello di rinvenire i mezzi finanziari per far ripartire l'economia europea bloccata a causa del *coronavirus*, di addivenire quindi a «più elevati livelli di debito pubblico», come suggerisce Mario Draghi⁴⁷. La BCE - di fronte al giusto risentimento del Presidente della Repubblica italiana per la mancanza di solidarietà ed alla presenza di azioni destabilizzanti⁴⁸ -, forse sollecitata al suo interno dal componente italiano del comitato esecutivo⁴⁹, muta d'improvviso la sua posizione, procedendo ad una variazione del pro-

⁴⁶Cfr. l'editoriale di PENATI intitolato *Madame Lagarde e le sofferenze*, in *Milano Finanza* del 16 marzo 2020.

⁴⁷Cfr. l'editoriale di *Financial Times* citato nella nota n. 7.

⁴⁸Si riporta la nota del Quirinale 12 marzo 2020: «L'Italia sta attraversando una condizione difficile e la sua esperienza di contrasto alla diffusione del coronavirus sarà probabilmente utile per tutti i Paesi dell'Unione Europea. Si attende quindi, a buon diritto, quanto meno nel comune interesse, iniziative di solidarietà e non mosse che possono ostacolarne l'azione».

⁴⁹Cfr. l'*Intervista con Corriere della Sera* del 15 marzo 2020 visionabile su www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2020/html/ecb.in.200315~d04fd25b5d.it.html nella quale, riferendosi alla conferenza stampa del Presidente della BCE causa di rilevanti controlli in borsa, si precisa: «Al di là

gramma *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) di 750 bilion di euro «to counter the serious risks to the monetary policy transmission mechanism and the outlook for the euro area posed by the outbreak and the escalating diffusion of the coronavirus, COVID-19»⁵⁰. A questa fa seguito la decisione di «allargare le maglie del controllo» - attraverso la concessione di maggiore flessibilità alle banche sui requisiti di capitale e nell'applicazione dei principi contabili - per consentire un più semplice e spedito accesso al credito ad imprese e famiglie⁵¹. Di significativo rilievo è anche la *raccomandazione* alle banche di non distribuire i dividendi durante la pandemia da COVID-19, nonché l'approccio 'prudente e lungimirante' nello stabilire politiche di remunerazione⁵².

La stessa BCE tuttavia è stata chiara nel sostenere che la politica monetaria non può fronteggiare da sola la crisi, ma che le decisioni più importanti spettano a coloro che determinano le politiche di bilancio.

Da ultimo, la stampa specializzata diffonde la notizia secondo cui la Presidentessa della Bce ha dichiarato «di prendere in seria considerazione l'idea di un'emissione congiunta *one off* di *coronabond* per arginare gli effetti della pandemia da coronavirus»⁵³. Non può omettersi di considerare, tuttavia, che il carattere

di singoli episodi che possono verificarsi in momenti concitati, di grande lavoro e di forte tensione, la Bce e le banche centrali nazionali hanno deciso di intervenire con forza e di applicare tutta la flessibilità necessaria in questo momento, e sono decise a prendere ulteriori misure se necessario».

⁵⁰Cfr. BANCA D'ITALIA, *ECB announces a new Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) to counter the serious risks posed by the coronavirus*, visionabile su <https://www.Banca ditalia.it/media/notizia/ecb-announces-a-new-pandemic-emergency-purchase-programme-pepp-to-counter-the-serious-risks-posed-by-the-coronavirus/>

⁵¹Cfr. MASSARO, *Coronavirus, la Bce «libera» 1.800 miliardi per prestiti a famiglie e imprese*, visionabile su https://www.corriere.it/economia/finanza/20_marzo_20/coronavirus-bce-libera-1800-miliardi-prestiti-famiglie-imprese-b000a0ac-6abf-11ea-b40a-2e7c2eee59c6.sht.

⁵²Cfr. BCE, *recommendation of the european central bank of 27 March 2020 on dividend distributions during the COVID-19 pandemic and repealing Recommendation (ECB/2020/1)*, alla quale si rinvia per ulteriori misure di dettaglio. A tale raccomandazione ha fatto seguito analogo provvedimento della Banca d'Italia rivolto alle banche non significative, visionabile sul sito di quest'ultima.

⁵³Cfr. l'editoriale intitolato *Sì della Lagarde ai coronabond, ma una tantum*, visionabile su www.milanofinanza.it/news/si-della-lagarde-ai-coronabond-ma-una-tantum-202003251339293985.

one off di tale intervento e la opposizione di Germania, Olanda e altri Paesi del Nord Europa (da sempre contrari a tali emissioni) ridimensionano le aspettative di un cambiamento di prospettiva e vivificano il clima di incertezza sul futuro dell'Unione.

Per questa ragione la Commissione UE ha cercato di dare segnali rasserenanti. La Presidentessa Ursula von der Leyen, invia un videomessaggio pronunciato in italiano nel quale esprime vicinanza, condivisione e solidarietà⁵⁴. Ella forse ha compreso appieno la tensione non solo sociale ed economica ma anche politica che il coronavirus ha scatenato, le sue parole dichiarano che l'Europa esiste ed intende mettere le sue forze a disposizione dei paesi colpiti da eventi eccezionalmente dannosi. È il messaggio atteso dopo l'iniziale indifferenza (da parte di alcuni Stati membri) di cui si è detto, la quale sembrava volta negare ogni aspettativa di coesione e spirito di unitarietà⁵⁵.

Alle parole sono seguiti subito i fatti. La Commissione propone di applicare con flessibilità le regole UE per rispondere anche alle esigenze umane oltre che a quelle socio economiche dei paesi europei; ciò addivenendo ad una sospensione del 'Patto di stabilità' affinché, come la Presidentessa Ursula von der Leyen tiene a precisare, gli Stati possano «affrontare la crisi sanitaria e le sue conseguenze economi-

⁵⁴Inequivocche sono le sue parole: «cari italiani, in questo momento difficile, voglio dirvi che non siete soli. In Europa stiamo seguendo con preoccupazione e ma anche con profondo rispetto e ammirazione quello che state facendo. L'Italia è parte dell'Europa, e l'Europa soffre con l'Italia. In questo momento in Europa siamo tutti italiani». Esse sono indicative di una sincera partecipazione al dramma che l'Italia vive, lasciando ipotizzare l'intento di una innovativa apertura nella ridefinizione dei rapporti infrastatali all'interno dell'Unione; cfr. l'editoriale intitolato *Coronavirus, videomessaggio di Von der Leyen: "Siamo tutti italiani". Il cinese Xi scrive a Mattarella* visionabile su www.repubblica.it/politica/2020/03/11/news/xi_jinping_serpio_mattarella-250958105.

⁵⁵Cfr. *ex multis* l'editoriale intitolato *Coronavirus, la denuncia dell'assessore regionale Chiorino: "La Francia blocca le mascherine, il governo intervenga"* visionabile su www.lastampa.it/biella/2020/03/18/news/coronavirus-la-denuncia-dell-assessore-regionale-chiorino-la-francia-blocca-le-mascherine-il-governo-intervenga-1.38608838, ove è riportata la dichiarazione del politico piemontese: «E' vergognoso che la Francia che dovrebbe essere uno dei nostri più importanti alleati, blocchi alla frontiera migliaia di protezioni che, in questo momento, sono di fondamentale importanza per il Piemonte e per il Biellese».

che dirette»⁵⁶. Tale apertura alla flessibilità è, tuttavia, mitigata dalla puntualizzazione che «la deviazione dagli obiettivi di bilancio deve essere temporanea», quasi ad indicare la necessità che il Patto resti in vigore. Se ne deduce la consapevolezza che, all'interno dell'UE, permangono tuttora vaste aree nelle quali non è stata ancora del tutto debellata la logica (ispirata al liberismo ed all'individualismo) che impedisce di accettare la prospettiva di un rinnovamento delle regole, la cui sperimentazione - come si è detto - non ha prodotto esiti positivi, lasciando immutate nel tempo le *diversità* e l'intento di contenere il processo di integrazione entro ben definiti limiti.

È indubbio che il *coronavirus* abbia segnato una nuova frontiera nel ridurre ad unità gli orientamenti in ordine alla costruzione europea; di ciò è conferma nel diffuso convincimento che devono ritenersi ormai superati gli strumenti utilizzati in occasione della crisi del 2007, la quale ha avuto un'origine finanziaria e, dunque, legata ad asimmetriche forme reattive⁵⁷. Più in generale, si deve prendere atto della necessità di abbattere gli ambigui baluardi di posizioni d'interesse e/o egemonia, che sono di ostacolo nella «determinazione di intenti comuni» finalizzati al conseguimento di obiettivi da molti paesi accettati soltanto a livello formale.

6. Rilevante, in tale contesto, è anche la riflessione che l'autorità governativa italiana conduce, a livello internazionale, in ordine alla possibilità di utilizzare strumenti che il regolatore europeo ha creato con la finalità di dare un supporto a paesi in difficoltà economiche. Mi riferisco, in particolare, alla intervista rilasciata dal Premier Conte al *Financial Times* il 20 marzo 2020; nell'occasione è stata prospettata la richiesta all'Unione di fruire del MES - noto come 'Fondo Salva Stati' - in quan-

⁵⁶Cfr. BEDA, *La Ue attiva le clausole che allentano i vincoli del Patto*, in *IlSole24Ore* del 21 marzo 2020.

⁵⁷Cfr. BEDA, *Non possiamo farcela con gli strumenti anti crisi di 10 anni fa*, in *IlSole24Ore* del 22 marzo 2020.

to questo ultimo, con la sua disponibilità di 500 miliardi di euro, è in grado di aiutare l'economia del continente a superare «uno *choc* globale senza precedenti»⁵⁸. Tale proposta ha suscitato perplessità, a livello interno, sulla base della considerazione che in passato l'Italia – anche nella fase più acuta della recente crisi finanziaria (2011-2012) – non ha mai aderito all'invito dei maggiori paesi creditori e di alcune istituzioni di richiedere l'assistenza di tale Fondo⁵⁹. Ciò ha permesso di evitare l'automatico assoggettamento del nostro Paese al regime di sorveglianza rafforzata, che avrebbe comportato il sostanziale “commissariamento” della politica economica italiana.

A ben riflettere, tuttavia, la richiesta italiana sottende la volontà di procedere ad un radicale cambiamento del ruolo del nominato Fondo. Dalle parole del *Premier* Conte si evince con chiarezza che non è sua intenzione accedere al MES alle *condizioni* che al presente ne regolano il funzionamento, in base alle quali un suo eventuale intervento finirebbe inevitabilmente con l'aggravare l'attuale situazione del nostro Stato. Il progetto che Egli propone è quello di adattare il Fondo «alle nuove circostanze in modo da poter usare tutta la sua potenza di fuoco»⁶⁰; e ciò in una logica che ne vorrebbe l'apertura a «tutti gli Stati membri, in modo da aiutarli a combattere le conseguenze dell'epidemia di Covid».

⁵⁸Cfr. l'editoriale intitolato *Coronavirus, Conte al Ft: "Attivare Mes contro shock globale senza precedenti"*, visionabile su https://www.adnkronos.com/fatti/politica/2020/03/20/coronavirus-conte-attivare-mes-contro-shock-globale-senza-precedenti_jEL5m3NI2jVucXI9yBOWTM.html?refresh_ce

⁵⁹Cfr. PERRONE - TROVATI, *Mes, Cinque Stelle contro Conte Il premier insiste: più strumenti*, in *IlSole24Ore* del 21 marzo, ove si riportano le parole del capo politico del movimento 5S «A un Mes senza condizioni non credo», sorprendentemente allineate alla posizione della Lega e Fdi.

Di certo può suscitare preoccupazione il fatto che un cambiamento di indirizzo potrebbe dar adito a critiche da parte dei partiti di opposizione, con ipotizzabili intralci nell'azione del Governo. Ed invero, il timore che i mercati rispondano negativamente in presenza di un ricorso *tout court* al MES appare giustificato ove tale intervento venga interpretato come una dichiarazione di prefallimento, cosa da escludere in questo caso in considerazione dei chiarimenti che accompagnano la proposta in parola.

⁶⁰Si fa presente che l'Italia costituisce il terzo creditore per importanza del MES, disponendo fra l'altro di un numero di quote sufficienti per esercitare un autonomo diritto di veto nelle procedure di emergenza.

Si è in presenza di un disegno volto ad usare il MES in modalità diverse da quelle previste dai Trattati, a mutarne nella sostanza il ruolo e la funzione da questi ultimi prevista. A mio avviso, deve ritenersi un rimedio pienamente valido la trasformazione di tale organismo, sì da consentire agli Stati membri, in relazione alla eccezionalità del momento, di beneficiare di finanziamenti (se del caso di ammontare contenuto nei limiti dei versamenti da ognuno di essi effettuati fin dal momento della sua costituzione nel 2012) conseguiti a tassi ridotti (prossimi allo zero). Il Fondo potrebbe incrementare le proprie disponibilità mediante emissione di strumenti di debito (denominati *coronabond* o in altra maniera) da offrire in sottoscrizione ad investitori istituzionali - incluse le banche centrali - alimentando per tal via una «provvista» da mettere a disposizione degli Stati che a causa della presente catastrofe (o, in futuro, di altre ugualmente rilevanti) versano in gravi difficoltà economiche.

Si avrebbe, in tal modo, una riforma del MES che cambia la sostanza del Trattato attualmente in vigore; sicché, i titoli emessi dal Fondo, a differenza di quanto è stato fino ad oggi previsto per il Fondo Salva Stati⁶¹, dovrebbero essere inquadrati alla stregua di innovativi strumenti finanziari (garantiti dalle realtà economico finanziarie degli Stati membri) i quali non necessitano di avere a monte un'unione fiscale (e, dunque, un bilancio comune dei Paesi UE) perché non si sarebbe in presenza della temuta «mutualizzazione del rischio», bensì di un intervento finanziario volto *finalmente* ad introdurre una logica solidale nelle relazioni fra Stati. Va da sé che, ove si coagulasse una volontà comune al riguardo, sarebbe possibile procedere celermente alla realizzazione di tali modifiche; il riferimento all'emergenza sanitaria identifica, infatti, una giusta causa che incide sulla necessità di individuare la «giusta

⁶¹Cfr. Sul punto CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Politica e finanza nell'Unione europea*, Padova, 2015, p. 146, ove si specifica come, in base all'attuale meccanismo funzionale del Fondo, i titoli da quest'ultimo emessi assumono una configurazione non diversa da quella ascrivibile alla concessione di «prestiti bilaterali», effettuata direttamente da alcuni Stati nell'ambito di un piano concordato e soggetto a continua verifica degli adempimenti.

direzione» della riforma in passato sollecitata dall'autorità di settore⁶².

Il MES verrebbe, in tal modo, modificato da strumento oggi considerato espressione di un bieco interventismo *divisivo* (che consente agli Stati egemoni di imporre la loro primazia) - in quanto, nella sua funzione riparatrice di sistemi in dissesto, risulta privo di qualsivoglia 'compensazione' nelle altrui esigenze, nei bisogni dei paesi aderenti ad un comune progetto di unificazione - in un innovativo «congegno solidaristico», destinato ad avvicinare i popoli della Unione, disposti per il suo tramite ad optare per una via di condivisione e di coesione. Ciò, modificando ovviamente la sua *mission*, da collocare in un contesto operativo, anche di medio-lungo periodo, finalizzato ad interventi da attuare in presenza di specifiche circostanze (emergenze sanitarie, catastrofi naturali, ecc.) nelle quali è bene che l'Europa tenga un *agere* conforme alla sua storia di civiltà e progresso.

In passato sono state rappresentate difficoltà alla introduzione di modifiche al MES da coloro che ritengono necessario far precedere siffatti interventi da altri (ugualmente significativi), come l'unione fiscale e/o la ristrutturazione del debito pubblico. Basti guardare in tal senso alla dura reazione con cui otto paesi del nord Europa (noti come Nuova Lega Anseatica) si sono opposti alla proposta della Commissione di trasformare il MES in un fondo monetario europeo integrato nel sistema legale dell'Unione⁶³ e alla determinazione degli Stati membri di conservare il carattere intergovernativo di tale meccanismo. Del pari, si è fatto riferimento ad impedimenti di tipo formale (come la preventiva modifica dell'attuale *statuto* del Fondo) e, comunque, si sono denunciati timori al riguardo che si iscrivono nel quadro di un pretestuoso ulteriore rinvio di una vivificatrice «spinta» verso l'unitarietà. Di certo, sotteso a tale orientamento è la volontà di alcuni paesi del nord Europa di conti-

⁶²Cfr. l'editoriale intitolato *Fondo salva-Stati, Visco: "Riforma nella giusta direzione"*, visionabile su www.ilfattoquotidiano.it/2019/12/04/fondo-salva-stati-visco-riforma-nella-giusta-direzione-centeno-no-a-modifiche-del-testo-fonti-ue-verso-rinvio-a-gennaio/5593792/.

⁶³Si veda HANSEATIC STATEMENT ON THE ESM, <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamers-tukken/2018/11/02/hanseatic-statement-on-the-esm>

nuare a fruire della loro posizione di «paradisi fiscali», riveniente da un regime d'imposizione tributaria sulle società particolarmente favorevole a queste ultime⁶⁴.

Per converso, il superamento della *logica dell'interesse* individualistico degli Stati membri dovrebbe, a mio avviso, connotare il programma europeo, al quale oggi - paradossalmente grazie al *coronavirus* - può essere conferito il necessario abbrivio per una svolta nella sua realizzazione⁶⁵.

È di questi giorni la storia di tale progetto; i paesi del nord Europa si oppongono alla realizzazione dello stesso temendo di dover «condividere» con gli Stati mediterranei il plus/valore finanziario dei propri *bond*. Si riscontrano forti tensioni nei vertici europei, tanto da indurre il *Premier* Conte a pronunciarsi in chiave critica sul «fondamento stesso dell'Unione»⁶⁶ e a respingere, insieme alla Spagna, la 'bozza d'accordo discussa dal Consiglio dell'Unione europea' sul *coronavirus* (documento nel quale sono identificati gli aiuti da garantire ai Paesi membri colpiti dall'emergenza)⁶⁷. Nell'ultim'ora la presidentessa della Commissione, facendo retromarcia rispetto alla sua offerta di massima collaborazione, ha dichiarato la propria adesione alle posizioni della Germania, manifestando l'intento di volersi disimpegnare al riguardo⁶⁸.

Di fronte a siffatta ambivalenza di fondo sorgono ulteriori dubbi in ordine alla tenuta dell'UE; i vertici delle istituzioni europee si ostinano a non voler comprendere che all'Europa delle *regole* deve sostituirsi quella della *solidarietà*, dando vita

⁶⁴Cfr. SOMMELLA, *Dietro il no agli eurobond gli interessi dei paradisi fiscali in terra europea*, visionabile su www.milanofinanza.it/news/dietro-il-no-agli-eurobond-gli-interessi-dei-paradisi-fiscali-in-terra-europea.

⁶⁵Cfr. BINI, *Che cos'è il Mes. Domande e risposte sulla riforma del Fondo Salva Stati*, visionabile su www.repubblica.it/economia/2019/11/30/news/che_cos_e_il_mes-24228688.

⁶⁶Cfr. l'editoriale di CIRIACO e D'ARGENTO intitolato *Conte assisa "senza i coronabond l'Unione rischia il tracollo"*, in *laRepubblica* del 26 marzo 2020.

⁶⁷Cfr. l'editoriale di VALENTINI intitolato *La mossa di Conte*, visionabile su www.ilfoglio.it/politica/2020/03/26/news/la-mossa-di-conte-307245.

⁶⁸Cfr. l'editoriale intitolato *Coronavirus Italia, la Ue ci lascia soli. Von der Leyen è la peggiore nemica dell'Italia*, visionabile su <https://www.iltempo.it/politica/2020/03/29/news/coronavirus-von-der-leyen-italia-coronabond-unione-europea-commissione-ue-1304633>.

peraltro ad interventi differenti dalla beneficenza; ciò, in primo luogo, al fine di predisporre i necessari presidi per evitare che l'emergenza sociale si tramuti in rabbia alimentando una contestazione i cui esiti sono imprevedibili⁶⁹. Forse è questa l'ultima occasione per ricercare rimedi che assicurino la continuità dell'Unione assumendo una linea (diversa da quella tante volte tenuta in passato) affidata unicamente alla realizzazione di fragili compromessi.

Tale rinvio produce l'effetto di posticipare la decisione da assumere ad una 'nuova proposta', elaborata dall'Eurogruppo entro due settimane di tempo⁷⁰. La posizione di intransigenza assunta dal *Premier* italiano - il quale, nell'occasione, ha ribadito che la risposta dell'Italia «verrà intensificata, se necessario, con ulteriori azioni in modo inclusivo, alla luce degli sviluppi, e al fine di fornire una risposta globale»⁷¹- se, per un verso, non dà adito a dubbi in merito alla 'buona volontà' di alcuni Stati membri di dirimere la tensione, per altro ci fa comprendere che forse sono «maturi i tempi» per una rivisitazione della stessa nozione di Unione. Tutti i paesi UE devono comprendere che l'Europa per uscire dalla presente *impasse* non può più seguire la strategia dell'individualismo; appare, altresì, chiara l'insufficienza di interventi correlati unicamente alla eccezionale gravità della presente situazione. Va ribadito ancora una volta che necessitano rimedi di lungo periodo come la creazione di «uno strumento di debito comune», che superando le ritrosie dei singoli Stati mostri all'intera collettività del pianeta che, se pur a fatica, sono state poste le basi reali di una compagine statale unitaria.

Naturalmente, al fine di reperire i mezzi finanziari per superare l'attuale

⁶⁹Cfr. l'editoriale intitolato *Coronavirus e rabbia sociale, gruppo su Fb: "Rompiamo tutti i supermercati"* visionabile su <https://www.lasicilia.it/news/palermo/332926/coronavirus-e-rabbia-sociale-gruppo-su-fb-rompiamo-tutti-i-supermercati.html>.

⁷⁰Cfr. l'editoriale di GAGLIARDUCCI intitolato *UE: perché in realtà non è stato trovato alcun accordo contro il coronavirus*, visionabile su <https://www.money.it/accordo-UE-su-coronavirus-non-e-stato-trovato>.

⁷¹Se ne veda il testo integrale su www.money.it/accordo-UE-su-coronavirus-non-e-stato-trovato

emergenza sembra ipotizzabile (e forse facilmente praticabile nell'immediato) - in un momento storico in cui il sentimento nazionale è rafforzato dalla dura prova che attraversiamo -, piuttosto che il ricorso a forme di prelievo forzoso (patrimoniali) che lacererebbero il tessuto sociale e darebbero all'opposizione facili argomenti di critica, una strategia che persegue l'obiettivo di allungare il debito, ridurre la percentuale dello stesso in mani estere ed esprima la sua finalizzazione a obiettivi specifici.

L'idea potrebbe essere quella di emettere titoli di debito (*Investi Italia*), anche di piccolo taglio, destinati all'emissione solo a soggetti residenti (piccoli risparmiatori italiani); tali titoli dovrebbero essere a lunga scadenza (20/30 anni), muniti di particolari premi (*i.e.* previsione di crediti di imposta o di cedole speciali) correlati al loro mantenimento in portafoglio, premi eventualmente cadenzati nel tempo (clausola di *lock-in* flessibile); da ultimo, la loro raccolta dovrebbe avere una speciale e ineludibile destinazione (ad es. investimenti infrastrutturali, settore sanitario, ecc.). Inoltre, essi dovrebbero essere liberamente trasferibili (anche immediatamente) a terzi, anche stranieri, salva la previsione che, in tal caso, verrebbero meno i vantaggi testé rappresentati. Va anche presa in considerazione, in base ad analisi specifiche, la possibilità di utilizzare la apposizione di *cacs* (clausole di azione collettiva), con un loro alleggerimento o limitazione (per rafforzare l'appetibilità dei titoli); stabilendo altresì (per ovviare qualsivoglia riferibilità all'art. 12 del Trattato MES) che i titoli in parola siano emessi da CDP.

Non v'è dubbio che la situazione presente è percepita dalla collettività nei suoi profili drammatici, che incidono sulla continuità del processo di aggregazione europea, da decenni auspicato da tanta parte della cittadinanza UE. I continui «crolli» del mercato, registrati nel marzo del 2020, scontano i timori di un 'male' che, a livello mondiale, segna un arresto della produzione, facendo rivedere al ribasso le previsioni di crescita. È indispensabile che l'Europa dia un forte segnale in senso

contrario: è possibile, necessita farlo. Oggi si decide il futuro dell'Unione; ed è questa una decisione senza appello!

Di certo, il futuro dell'UE e della tenuta economico sociale del nostro Paese dipenderà dalla velocità di reazione delle rispettive istituzioni, velocità che dovrà riguardare non solo l'adozione di regole adatte ai nuovi tempi ma anche, e soprattutto, una loro immediata applicabilità attraverso una deburocratizzazione delle procedure.

7. Sulla base di quanto precede si può dire che *forse* è giunto il momento per veder attuata la previsione formulata da Romano Prodi all'indomani della creazione dell'euro. Il presagio di un necessario raccordo ad un evento straordinario (per superare le paure degli Stati membri a cedere la loro sovranità) presenta, nell'attuale contesto storico, una valenza ancor più grande di quella ravvisabile all'epoca della crisi finanziaria degli anni 2007 e seguenti. Quest'ultima ha, infatti, causato in ampia parte del globo incertezze e pericoli per un *agere* finanziario incurante dei parametri della correttezza operativa e, dunque, del rispetto delle regole sulle quali è fondato l'equilibrio e la stabilità dei sistemi. L'Unione è stata costretta a lottare contro un nemico, le cui armi tuttavia erano ben conosciute: speculazione, incontrollabile anelito al profitto e tendenza a trarre vantaggi dalle asimmetrie del mercato. Al presente va combattuto un «nemico invisibile», che colpisce d'improvviso, portando morte e disorientamento, donde il riscontro di un generalizzato senso d'impotenza a contrastarne l'impeto e la virulenza.

Si individua un futuro che - come si è già avuto modo di precisare - si caratterizza per una serie di incognite e di interrogativi tra i quali primeggia quello concernente l'*an* sulla continuità del progetto europeo. L'UE sta affrontando il 'momento della verità'; mai nel passato si è trovata di fronte ad una situazione drammatica ed economicamente devastante come quella attuale. La capacità di offrire agli Stati

membri, colpiti dal nominato shock da *coronavirus*, rimedi congrui alle loro necessità (peraltro non accompagnati all'imposizione di un regime di *austerità*, tristemente sperimentato durante la crisi del 2007) costituirà il metro di riferimento a base delle determinazioni da assumere con riguardo alla opportunità di tener fermo il disegno comune.

Purtroppo, nonostante le positive indicazioni fornite dall'UE a fine marzo 2020, permangono significativi dubbi in proposito. Un appello di 67 economisti all'Europa e alle sue istituzioni denuncia la fragilità delle misure adottate e la difficoltà dei vertici dell'Unione di prendere atto dei propri sbagli, indicando il significato da ascrivere alle reazioni dei mercati (riconducibile ad una perdita di credibilità della BCE); ciò nel riferimento al carattere *eccezionale* riconosciuto dalle autorità europee agli interventi da esse disposti (dal quale è dato desumere il tacito intento di recuperare il previgente regime regolatorio dopo la fine della tempesta)⁷². Se ne deduce che solo un deciso «cambio di passo» può preservare il processo d'integrazione europea da una triste fine! Pertanto, se l'Europa vuole ancora proseguire verso la meta indicata dai padri fondatori, il superamento della crisi economica causata dal *coronavirus* dovrà inevitabilmente essere accompagnato da una revisione dei Trattati, sì da consentire agli Stati membri la possibilità di perseguire linee di sviluppo comune, fondate su una logica solidaristica e, dunque, sull'abbandono degli individualismi fino ad oggi imperanti.

Si delinea, quindi, un obiettivo difficile; l'Europa dovrà affrontare un'intrapresa estremamente ardua perché non potrà essere disgiunta dalla rinuncia, da parte dei paesi egemoni dell'eurozona, alla gestione di un ruolo di primazia, nonché dalla accettazione dei limiti e delle criticità da tempo riconosciuti ad alcuni Stati dell'area mediterranea. Per converso, dovrà essere compito di questi ultimi as-

⁷²Cfr. l'editoriale pubblicato col titolo *Ue e Bce, non è così che si supera la crisi*. L'appello di 67 economisti visionabile su <http://temi.repubblica.it/micromega-online/ue-e-bce-non-e-cosi-che-si-su-pera-la-crisi-appello-di-67-economisti>.

sumere un impegno responsabile nell'assecondare la fiducia in essi riposta, superando innate avversità per la rigidità teutonica ovvero per i sentimenti di *grandeur* francesi.

Accadrà tutto questo? Non so dirlo. Mi rendo conto, peraltro, di aver fatto parte della 'generazione' fortunata che ha visto l'entusiastico avvio del processo di integrazione europeo, confidando nell'affermazione di uno spirito di unitarietà dopo secoli di guerre che, purtroppo, hanno contribuito a rafforzare gli individualismi e le diversità. Devo constatare con amarezza che, forse, un percorso di avvicinamento di soli sessanta anni è insufficiente a realizzare un 'sogno', che presuppone una maturazione delle coscienze di più lunga durata!

Mi piace ricordare, tuttavia, che in passato, chiudendo alcuni saggi sulla difficoltà del percorso europeo, ho sempre fatto riferimento alla *speranza* che anima coloro che, come me, hanno sempre creduto nel sogno europeo... una speranza che, a ben considerare, si traduce in un *interesse comune* a «stare insieme» in una realtà geopolitica globale nella quale il 'vecchio continente' potrà ancora giocare un proprio ruolo solo se sarà unito da un legame politico.

Francesco Capriglione

LA (NON) PROPORZIONALITÀ DELLA SORVEGLIANZA BANCARIA NELL'UE: PROBLEMI E PROSPETTIVE * **

*((Non) proportionality of banking surveillance in the European Union:
problems and perspectives)*

ABSTRACT: *The principle of proportionality in the legislative process has long-standing recognition on both sides of the Atlantic. Banking regulation in the past 30 years has not been consistent with the principle, notably in Europe. Two dimensions must be taken into account, i.e. rules for: (i) banking firms of different size/business models and (ii) banks vs shadow banking entities. The problems are compounded by the prolonged recourse to monetary easing and ultralow interest rates, with adverse consequences for traditional credit institutions. After the Great Financial Crisis (GFC) in 2007-09, the Coronavirus Pandemic (CP) in 2020 exacerbates difficulties for medium-small sized banks (MSB), especially in the EU on account of the one-size-fits-all (OSFA) surveillance. As happened after the GFC - and as documented in the paper - the different policy responses to the CP magnify again these difficulties. In the US a \$2 trillion package of fiscal measures has been rapidly enacted, which contains significant support measures for local communities, enterprises and banks.*

*Contributo approvato dai revisori.

**Questo saggio in parte riprende e aggiorna, con diverso taglio, problemi e questioni più compiutamente esaminati in un mio volume (Masera, 2019a) con prefazione del Governatore Ignazio Visco, pubblicato da Ecra. Mi permetto di far riferimento a quel lavoro per approfondimenti dei temi qui trattati.

Precedenti versioni del lavoro sono state presentate e discusse sia in sedi accademiche, sia in incontri con banche e imprenditori del territorio. I commenti e le osservazioni hanno consentito di correggere e migliorare il paper in modo significativo. Sono particolarmente grato a: Pietro Alessandrini, Federico Arcelli, Alessandro Azzi, Simone Bini Smaghi, Pietro Busetta, Chiara Carnabuci, Francesco Capriglione, Mario Comana, Federico Cornelli, Mario Crosta, Augusto Dell'Erba, Michela Del Piero, Giuseppe De Lucia Lumeno, Giovanni Ferri, Paul Gasser, Sergio Gatti, Vladimiro Giacchè, Antonio Marino, Donato Masciandaro, Corrado Meglio, Francesco Passadore, Andrea Pezzotta, Vito Primiceri, Pietro Sella, Corrado Sforza Fogliani, Gianfranco Torriero, Camillo Venesio e Gianfranco Vento. La responsabilità per le tesi esposte e per eventuali errori rimasti è naturalmente esclusivamente dell'autore.

In the EU a prolonged debate on fiscal responses continues to shift the burden on the ECB. Also as a consequence of the inadequate economic policy response, MSB may become the sacrificial victims of non-proportionality in the EU, and notably in Italy. The dangers of this outcome and the possible remedial actions are explored in this article.

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. Introduzione. — 3. La questione delle economie di scala e delle diseconomie da regolazione. — 4. Il drastico modello di esentare completamente le piccole/medie banche dalle regole sul capitale ponderato: USA e CH. Ipotesi di revisione nell'UE. — 5. Due sfide per le banche del territorio: il rapporto con Fintech e il sostegno alle PMI e ai cluster di imprese innovative. — 5.1 Banche, evoluzione tecnologica e Fintech. — 5.2 Banche del territorio e sostegno alle PMI e ai cluster di imprese innovative. — 6. Proposte operative e conclusioni.

1. Questo saggio è stato elaborato sulla base di riflessioni svolte negli anni passati in tema di proporzionalità nella regolazione bancaria. Le questioni affrontate non possono non risentire degli effetti della pandemia attualmente in atto. In assenza di idonee politiche economiche e finanziarie le piccole/medie imprese e le piccole/medie banche sono sottoposte a enorme stress. La tesi di fondo di questo lavoro è che non si può cedere alla tentazione di abbandonare questi segmenti essenziali, non solo della vita economica ma anche di quella sociale. Occorre pertanto preordinare azioni per consentire di superare una crisi acuta, ma reversibile. Bisogna evitare danni strutturali irreparabili.

In questa premessa si offrono elementi generali di riflessione sul nuovo scenario che si sta manifestando e si presentano i principali temi che formeranno oggetto di analisi specifica nei paragrafi successivi.

La diffusione del coronavirus e l'inevitabile significativa flessione dell'attività produttiva hanno connotati globali, a riprova del fatto che non è possibile isolare un paese dai megatrend mondiali. La globalizzazione è un processo complesso che de-

ve essere opportunamente gestito sotto il profilo sia economico, sia sociale. Globale e locale sono fondamentalmente complementari, piuttosto che in intrinseco conflitto. Il modello “glocal” rappresenta un paradigma di riferimento. Occorre ricercare e perseguire la coerenza dei sistemi semplici e di quelli più complessi, ovvero la resilienza dei nessi tra comunità locali e i sistemi a rete globali. Ignorare le radici culturali, sociali e politiche, oltre che economiche, fa perdere i valori fondanti delle società. In questa prospettiva l’insegnamento di Alexis de Tocqueville (1835-40), tratto dalla sua esperienza negli Stati Uniti d’America e dalla diretta conoscenza dei Padri fondatori e delle comunità locali dell’Unione Americana, nei primi decenni dell’ottocento, continua a conservare, ad avviso di chi scrive, piena validità¹.

Il processo di creazione dell’Unione Europea, con un’unione monetaria priva di una capacità fiscale comune, ha stentato e stenta nel costruire un idoneo raccordo fra realtà locali, governi nazionali dei singoli paesi e una sintesi a livello di Unione. Si generano così continui conflitti e tensioni che in un gioco reciproco di cause ed effetti indeboliscono al contempo l’Unione e le comunità.

Il recognition lag è caratteristica comune dei policy makers, non solo in economia, come mostrano le risposte frammentate e ritardate all’emergenza sanitaria del contagio da coronavirus. Si stenta oggi a riconoscere gli scenari più probabili. Sotto il profilo economico è inevitabile una recessione globale causata dalla pandemia. Le carenze di domanda effettiva del decennio passato (savings glut) sono amplificate dagli shock di offerta. In molti settori il flusso di beni, servizi e persone si sta contraendo. Le catene globali di offerta esaltano e moltiplicano le difficoltà. Si aggiungono le manifestazioni di sgonfiamento delle bolle sulle attività finanziarie, causate dall’eccessivo, troppo prolungato ricorso a mix di politiche economiche sbilanciati nel ricorso all’espansione monetaria. Il pericolo di rischi finanziari sistemici,

¹Per una approfondita riflessione e analisi delle correnti di pensiero sulla “globalizzazione intelligente” (con spunti tratti dai lavori di Dani Rodrik 2011), cfr. Capriglione (2019).

causati dall'eccesso di debito e dall'imprudente valutazione dei rischi sollecitati entrambi dai tassi di interesse ultrabassi, è evidente (Paganetto, a cura di, 2020).

Il loop di retroazioni negative tra paesi, aree e segmenti dell'attività economica è in atto. La Cina sembra avviarsi alla prima contrazione del Pil trimestrale dopo decenni di crescita ininterrotta. In questo contesto si devono inserire le politiche dell'Eurozona e quelle dell'Italia. Le necessarie misure di contenimento del virus prese nel nostro paese implicano una significativa recessione. I medici attenti hanno indicato la strada per far fronte alla pandemia. Sarebbe sciocco che medici disattenti disconoscessero le implicazioni sull'economia, che richiedono misure immediate, ben più rilevanti di quelle sin qui annunciate. Queste considerazioni sul nostro paese si estendono inevitabilmente all'Unione Europea, dove non appaiono condivise. Nell'UE si manifestano carenze sia sotto il profilo di misure di contenimento del virus, sia di politica economica. Occorrerebbero risposte di policy forti e coerenti. La BCE ha preso inizialmente (Lagarde 2020) misure troppo timide nella sostanza e nella comunicazione. Non si deve comunque continuare a contare prevalentemente sulla politica monetaria. E' necessario un approccio diverso di politica fiscale e strutturale a livello dell'Unione e dei paesi: i vincoli vanno rivisitati. L'Eurozona è un'unione monetaria senza central fiscal capacity e non ancora dotata di una Unione dei mercati dei capitali. Mancano cioè i due elementi fondamentale per poter assorbire shock e svolgere il ruolo di stabilizzazione macroeconomica.

Occorre predisporre meccanismi di creazione di eurobond che abbiano come corrispettivo grandi investimenti in buone infrastrutture. I fabbisogni stimati sono dell'ordine di 10 trilioni di euro nel prossimo decennio. La loro realizzazione innescerebbe un virtuoso sostenibile processo di crescita e di assorbimento durevole dell'occupazione (Masera, 2020b). In assenza di ciò la riforma del Meccanismo europeo di stabilità sarebbe vana o addirittura dannosa.

Le politiche infrastrutturali accompagnate da chiare regole del gioco a livello normativo e di cofinanziamento del settore pubblico sono fondamentali per contrastare e ribaltare successivamente le tendenze negative sopra descritte. Se si continuasse a fare esclusivo ricorso alla politica monetaria si rischierebbe di “push on a string”. Si metterebbe a repentaglio la costruzione dell’UEM. Accanto agli immediati interventi nel settore sanitario, occorre avviare quelli rivolti alla mitigazione del rischio ambientale. Paradossalmente la caduta del prezzo del petrolio potrebbe nei fatti rallentare l’impegno per il Green Deal. L’adeguamento delle buone infrastrutture va esteso a quelle fisiche tradizionali, ai sistemi di trasporto, all’innovazione tecnologica, alla ricerca e sviluppo, al capitale umano (segnatamente scuole e università). La Banca Europea degli Investimenti e le Banche di Sviluppo Nazionale (in Italia la CDP) hanno le capacità e l’esperienza per gestire nel modo migliore i compiti e le sfide qui preconizzati con la cooperazione delle aziende bancarie dei diversi paesi, in ottemperanza ai principi di sussidiarietà e proporzionalità.

La crisi da pandemia ha innescato fenomeni di instabilità sistemica nei mercati finanziari e bancari. Anche sotto questo profilo gli eventi sollecitano una riflessione di più ampio respiro, che investe direttamente i temi trattati specificamente in questo saggio. Per tutte le imprese solidi presidi patrimoniali sono un cuscinetto a fronte di shock e di perdite impreviste. Per le banche, che presentano profili di esternalità, in particolare nella concessione di credito e nella creazione di depositi, le esigenze patrimoniali meritano e richiedono particolare attenzione e tutela. Come per tutte le imprese resta peraltro vero che la sostenibilità nel tempo è salvaguardata solo se la redditività prospettica è superiore al costo ponderato del finanziamento. Tutte le imprese pertanto dovrebbero procedere a una valutazione interna del capitale economico in grado appunto di assorbire, per quanto possibile, perdite inattese.

Per le aziende di credito rischio e regolazione del capitale si sono profondamente intrecciati, al punto di far prevalere l'aspetto di sorveglianza rispetto a quello affidato alla buona corporate governance. Si è affermato il principio del vincolo regolamentare alla determinazione di mezzi propri ponderati per il rischio del totale attivo. Il concetto di fondo è valido, ma le applicazioni concrete mostrano vulnerabilità e incoerenze. Il passaggio dal totale attivo a quello ponderato per il rischio implica complessi problemi analitici di identificazione di un aggregato stocastico che rappresenti la trasformazione di un totale attivo misurato sotto il profilo contabile a una metrica combinata dimensione/rischio. Il rischio modello è fondamentale in questa trasformazione. E' stato viceversa spesso fondamentalmente trascurato secondo un duplice profilo che affonda le comuni radici su analisi backward looking e che non tengono conto in modo appropriato dei passaggi da rischio esogeno a quelli endogeno e sistemico (Masera, 2020a).

Il rischio e la volatilità secondo gli schemi degli Accordi di Basilea sono fondamentalmente basati sull'utilizzo di riferimenti al passato (1-3 anni). Non si può viceversa non modellare correttamente il rischio se non guardando in avanti. I processi non sono facili, ma appare talora che, imponendo un'artificiale metodologia di modellizzazione, di fatto si guardi prevalentemente indietro. Come spesso ho avuto occasione di sottolineare, è come se si guidasse un'automobile guardando soprattutto lo specchietto retrovisore. I problemi accennati di modellizzazione hanno un ulteriore risvolto molto negativo. Sulla base di una fiducia errata in modelli complessi le regole sul capitale sono state imposte in Europa - ma non negli Stati Uniti - a tutte le banche indipendentemente dalla dimensione. Poichè i costi di compliance sono sostanzialmente fissi e sono nei passati trenta anni diventati sempre più rilevanti è evidente la distorsione concorrenziale che sta portando in Europa le piccole/medie banche fuori dal mercato. Le regole hanno inoltre privilegiato e continua-

no a privilegiare i profili del rischio creditizio e quindi i nessi con il sistema delle imprese corporate.

Ancora un paradosso della regolazione: i vincoli del capitale sono sempre più stringenti per le banche, ma i tassi di interesse ultrabassi o addirittura negativi spingono le imprese a indebitarsi, ovvero a ridurre i mezzi patrimoniali che sono viceversa, come si è detto, presidio fondamentale per le perdite inattese di tutte le imprese. I tassi di interesse negativi inoltre inficiano e depotenziano i modelli e gli schemi di valutazione del rischio. I fenomeni negativi sopra indicati sono esaltati dal tradizionale vantaggio fiscale concesso alle imprese nell'emettere debito a fronte di capitale, che si sarebbe dovuto correggere. Il coronavirus è diventato pertanto un reagente che sta innescando la caduta di un castello di carta fondamentale creato da politiche economiche inappropriate, nonostante le lezioni derivanti dalla Grande Crisi Finanziaria (GCF) del 2007-2009.

Anche sotto questo profilo la mancanza di proporzionalità delle regole e delle politiche assume un ulteriore ruolo rilevante, da molti sottolineato ma di fatto trascurato, ovvero l'enfasi dei vincoli sui mezzi propri per le aziende di credito, ma non per le shadow banks, che hanno favorito l'indebitamento eccessivo delle imprese e che oggi mettono a repentaglio la stessa liquidità del sistema, pur (o proprio?) in presenza dell'enorme espansione della base monetaria da parte delle banche centrali.

Due ultime considerazioni di premessa. I nuovi comportamenti virtuosi degli italiani imposti dalla pandemia devono manifestarsi e prolungarsi nel tempo nel passaggio da spese correnti a investimenti, a buone infrastrutture non corrose dall'interno per corruzione e incompetenza.

Occorre infine anche porre in essere immediatamente misure (auspicabilmente a livello europeo, comunque in Italia) a favore delle piccole/medie imprese e

dei lavoratori che sopportano un onere sproporzionato a seguito delle misure sanitarie, con corrispondenti interventi a sostegno delle banche del territorio. Si devono concepire strumenti articolati di garanzie pubbliche e impedire improvvidi inasprimenti delle regole europee sul capitale per tutte le aziende di credito, per evitare che la crisi, temporanea, generi danni irreparabili. Solo un esempio: bisogna consentire di posporre temporaneamente le rate e gli interessi sui finanziamenti, con idonei sostegni pubblici, evitando comunque che questi interventi facciano scattare il doom loop a Francoforte/Bruxelles tra unlikely to pay (UTP) e non performing loans (NPL).

2. Un breve excursus storico consente di meglio collocare l'analisi della (non)proporzionalità della sorveglianza bancaria nell'UE, in profondo contrasto con gli USA.

Il principio di proporzionalità fu introdotto da Federico II re di Prussia (1712-1786) come criterio generale di applicazione delle pene. Si inseriva pertanto in una teoria autoritaria dei diritti. Il concetto si articola e si arricchisce in Germania nel tempo, soprattutto dopo la caduta del Nazismo, nel secondo dopoguerra. Dal giudizio amministrativo viene trasposto a criterio di controllo anche dell'attività legislativa. Si accetta l'analisi costi-benefici per raffrontare i vantaggi della collettività con i sacrifici sopportati dai singoli soggetti. Viene pertanto introdotto e reso operativo il criterio del bilanciamento dei valori (Scaccia, 2014). Negli Stati Uniti d'America il rapporto fra diritti costituzionali, sussidiarietà e proporzionalità è alla radice della Costituzione entrata in vigore nel 1789. La dottrina del bilanciamento degli interessi è alla base del pensiero di James Madison, il "padre della Costituzione" (1751-1836), che si rifà peraltro a Montesquieu.

Venendo al giorno d'oggi e all'Unione europea, tre sono i principi cardine alla

base del suo funzionamento, come è indicato nell'Art. 5 del TUE.

Box 1

Art. 5 TUE

1. La delimitazione delle competenze dell'Unione si fonda sul principio di attribuzione. L'esercizio delle competenze dell'Unione si fonda sui principi di sussidiarietà e proporzionalità.
2. In virtù del principio di attribuzione, l'Unione agisce esclusivamente nei limiti delle competenze che le sono attribuite dagli Stati membri nei trattati per realizzare gli obiettivi da questi stabiliti. Qualsiasi competenza non attribuita all'Unione nei trattati appartiene agli Stati membri.
3. In virtù del principio di sussidiarietà, nei settori che non sono di sua competenza esclusiva l'Unione interviene soltanto se e in quanto gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, né a livello centrale né a livello regionale e locale, ma possono, a motivo della portata o degli effetti dell'azione in questione, essere conseguiti meglio a livello di Unione (...).
4. In virtù del principio di proporzionalità, il contenuto e la forma dell'azione dell'Unione si limitano a quanto necessario per il conseguimento degli obiettivi dei trattati (...).

Fonte: Eur-Lex (2012)

I tre principi hanno pari dignità. Di fatto, l'ordine di presentazione e la dizione minimalista dell'Art. 54 hanno finito con l'assumere un valore ordinatorio per quanto concerne la regolazione bancaria. La competenza esclusiva dell'Unione in materia di aiuti di stato ha assunto valenza gerarchica nelle regole dispositive per gli enti creditizi. A questa evoluzione ha concorso il fatto che la complessità delle regole tecniche ha sospinto il Parlamento europeo ad astenersi da un'analisi critica e di dettaglio, diversamente di quanto è avvenuto negli USA dove la materia è sempre stata approfondita e deliberata dal Congresso.

Sulla base del principio di attribuzione, l'UE ha soltanto le competenze che le sono conferite dai Paesi dell'Unione sulla base dei Trattati. Il Trattato di Lisbona esplicita la divisione di competenze, che sono suddivise in quattro categorie principali: esclusive, condivise, di sostegno e speciali. Ai fini di questo lavoro di analisi della regolazione bancaria e finanziaria si fa in primo luogo specifico riferimento alla competenza esclusiva sulla "definizione delle regole di concorrenza necessarie per il funzionamento del mercato interno".

Il combinato disposto degli elementi sopra indicati consente di comprendere il ruolo fondamentale svolto dall'UE e dalla Commissione nella regolazione finanziaria, sia per quanto riguarda le crisi bancarie e gli aiuti di Stato, sia sotto il profilo della proporzionalità. Dal principio di competenza esclusiva sulla competizione nel mercato interno si evince in primo luogo che la sussidiarietà non è ragionevolmente applicabile nel caso in esame, perché i singoli Paesi difficilmente possono essere giudici imparziali per valutare le proprie azioni al fine di perseguire in modo appropriato l'obiettivo di concorrenza. Anche con riferimento alla proporzionalità, se la formulazione delle regole è riconducibile agli obiettivi generali dei Trattati, la valutazione del trade off nel definire concretamente la proporzionalità in materia di regolazione finanziaria – che dovrebbe ricomprendere anche la valutazione di eventuali specificità sociali ed economiche, quali quelle delle banche popolari/cooperative - ricade in linea di principio sotto il giudizio, difficilmente sindacabile, della Commissione. Ciò risulta vero anche sotto il profilo del contenuto concreto da assegnare alla preminenza dell'obiettivo macroprudenziale di stabilità finanziaria introdotto dopo la GCF.

Alla luce delle considerazioni esposte si fa innanzitutto riferimento alla concreta applicazione nell'UE dell'impianto delle regole sul capitale delle banche ponderando l'attivo rispetto ai profili di rischio. Gli Accordi di Basilea, a partire da quello del 1988 (BCBS, 1988-2019), sono stati concepiti per le grandi banche attive a livello internazionale, anche per assicurare un level playing field per la concorrenza cross-border. Viceversa, in Europa gli standard di Basilea sono stati sempre applicati a tutte le banche e alle imprese di investimento. La EC ha giustificato questo approccio, reiterandone le ragioni, con riferimento alla trasposizione di Basilea III: *"While the Basel capital adequacy agreements apply to 'internationally active banks', in the EU it has applied to all banks (more than 8,300) as well as investment firms. This wide*

scope is necessary in the EU where banks authorised in one Member State can provide their services across the EU's single market and as such are more than likely to engage in cross-border business. Moreover, applying the internationally agreed rules only to a subset of European banks would have created competitive distortions and potential for regulatory arbitrage. These particular circumstances were taken into account throughout the whole process for the transposition of Basel III into the EU legal framework" (EC, 2013).

Per consentire un sintetico raffronto tra il 2013 e il 2019 dell'evoluzione e della morfologia del sistema bancario nell'UE e negli USA (dove si è adottato, sostanzialmente dal 1988, e con Atto formale del Congresso - Dodd Frank Act, DFA - dal 2010, un modello di regolazione bancaria proporzionale, Yellen 2014) si può partire dal dato sopra indicato dalla Commissione Europea. Il numero totale di aziende di credito è sceso da 8300 a 2573 nell'UE (ECB, 2020) e da 5836 a 5352 negli USA (Perkins, 2019): la diminuzione è stata pertanto del 69% e del 8,3% sui due lati dell'Atlantico. Le piccole/medie banche (PMB) con attivo <€30bn sono attualmente 2400 in Europa; le Community Banks (CB, banche di prossimità/del territorio con business model tradizionale) con attivo <\$10bn sono 5200 negli USA.

Questi dati sono ancora più impressionanti quando si tenga conto di due elementi. In primo luogo, si deve registrare dopo la GCF la contrapposta avversa evoluzione del rapporto prezzo/libro delle banche europee sia di grandi, sia di medio/piccole dimensioni, come verrà documentato nel Par. 2. In secondo luogo, occorre tener conto dell'esistenza negli USA delle cosiddette Credit Unions (CU), istituzioni che accettano depositi e concedono crediti e possono esser considerate banche cooperative (per un'analisi e la bibliografia sull'argomento mi permetto di far riferimento a Masera, 2019b). Si può ricordare che le CU sono attualmente 5281, con 117 milioni di soci che hanno tutti un conto di deposito e con totale atti-

vo pari a €1.3 trillion. I depositi presso le CU sono garantiti dalla National Credit Union Supervisory and Insurance Administration (NCUA), una istituzione governativa che svolge funzioni di sorveglianza e di assicurazione dei depositi. Il livello di assicurazione per il singolo depositante è, come per le banche, pari a €250000 sull'intero territorio degli USA e con pieno sostegno del Governo Federale. Si può pertanto affermare che negli USA il numero delle PMB supera le 10000 entità, come ha recentemente sottolineato il Dipartimento del Tesoro (2017).

Le giustificazioni analitiche date dalla EC a sostegno dell'applicazione degli Accordi di Basilea concepiti per le grandi banche internazionali a tutte le banche dell'Unione Europea possono essere agevolmente ribaltate (Guida and Masera, 2014). L'approccio di regolazione e di supervisione delle imprese finanziarie fondato sul One-Size-Fits-All (OSFA) è causa di rilevanti distorsioni competitive, principalmente, ma non solo, perché penalizza con costi fissi elevati le PMB (inopportuna-mente ma eloquentemente definite "*less significant institutions (LSI)*", creando artificiali economie di scala che in realtà rappresentano diseconomie da regolazione). Ciò è stato peraltro ammesso dalla stessa Commissione con riferimento alle *investment firms* (EC, 2017). I costi medi da regolazione misurati in proporzione del totale attivo sono un multiplo rispetto alle grandi banche (cfr. Bikoula et al., 2019). Le banche del territorio con business model "tradizionale" di prestito e di deposito sono quelle che più risentono della distorsione concorrenziale (Tarullo 2014,2015).

E' opportuno in via preliminare offrire elementi per una definizione operativa delle PMB. Accanto al prevalente criterio del totale di bilancio, ai fini sia analitici sia prudenziali, si devono anche inserire filtri di riferimento che tengano conto del business model prevalente e dei profili di rischio. Nell'UE i criteri codificati poggiano prevalentemente sull'aspetto quantitativo; come ricordato le LSI hanno un totale attivo inferiore a €30md (ECB 2017). Sulla base sia del confronto internazionale, sia

delle considerazioni sviluppate in Germania nel dibattito sullo Small Banking Box (SMB, Dombret 2017) e in Masera (2019a) si potrebbero meglio articolare in Europa le PMB secondo due classi dimensionali, con oneri diversamente stringenti in termini di costi di compliance (e comunque naturalmente inferiori a quelli delle grandi e grandissime banche) a seconda che l'attivo sia <€10md, ovvero compreso fra 10 e 30md. Ai fini di regolazione verrebbe anche richiesto il soddisfacimento di criteri di tipologia operativa e di livello di rischio².

Questi profili dovrebbero essere ulteriormente integrati con riferimento alle tipologie di risoluzione, tenendo anche conto degli schemi di protezione interbancaria, in particolare quelli di tipo Institutional Protection Scheme (IPS), Attraverso l'analisi del combinato disposto di questi profili si perverrebbe a una migliore identificazione delle "banche del territorio", alle quali si fa qui riferimento. Occorre comunque superare e opportunamente collegare le tipologie correnti (banche private, cooperative, popolari, casse di risparmio...).

Come ricordato, l'esigenza di un modello proporzionale è stata peraltro posta dalla stessa Commissione alla base delle proposte di riforma regolamentare per le imprese di investimento, nell'ambito del progetto sulla Capital Markets Union (CMU). In questo contesto si è anche affermata e realizzata l'esigenza di applicare il modello di proporzionalità all'industria assicurativa (Rossi, 2018).

L'obiettivo della proposta di Direttiva sulle *investment firms* partiva appunto dalla premessa che: "*prudential requirements on financial institutions are designed to (i) ensure that they have sufficient resources to remain financially viable and to carry on providing their services through economic cycles; or (ii) enable an orderly wind-down without causing undue economic harm to their customers or to the stability of the markets they operate in. As a result, they should aim to guard against*

²Si fa nel seguito (cfr. Fig 6) riferimento agli schemi recentemente adottati negli USA per identificare ai fini di regolazione le CB, comunque con totale attivo inferiore a €10md.

the risks that different financial institutions face and pose and broadly strike a balance between ensuring the safety and soundness of different financial institutions, while avoiding excessive costs which could hinder them from carrying out their business in a viable way. (EC, 20 December 2017)". Si sottolinea la conclusione: "Il documento si propone di differenziare il regime prudenziale sulla base delle dimensioni, la natura e la complessità delle imprese di investimento".

Al riguardo si propone un'ulteriore fondamentale questione, questa volta sostanzialmente trascurata sia in Europa sia negli Stati Uniti: l'esigenza di assicurare proporzionalità anche fra le regole per le banche e quelle per lo *shadow banking system*. La problematica era stata identificata e analizzata nel rapporto de Larosière (2009), ma purtroppo disattesa. La questione può apparire di scarso rilievo per le PMB; così non è, anche se investe il sistema bancario nel suo complesso. Conviene brevemente delineare i principali diversi aspetti della complessa problematica.

In primo luogo, la regolazione attraverso standard rigorosi di capitale per le banche non trova corrispondenza per le shadow banks³. Queste possono fornire credito, senza peraltro attivare il meccanismo credito/depositi, fondamentalmente in quanto non sono autorizzate ad emettere depositi assicurati. Sono in grado di raccogliere risorse finanziarie attraverso fondi di liquidità che vengono spesso presentati alla clientela come succedanei delle passività bancarie. L'allora Governatore della Bank of England Carney ha recentemente avuto il coraggio di affermare che questa "era una bugia" (Carney, 2019).

Si argomenta spesso che le "non banche" sono in grado di meglio introdurre tecniche finanziarie innovative (ad es. con tecnologie più efficienti di concessione del credito). Resta il vantaggio competitivo e di costo della diversa e molto più leg-

³Le shadow banks includono sia broker-dealers che finanziano i propri attivi con repos, sia money markets mutual funds che raccolgono fondi di investitori per coprire commercial paper e/o mortgage backed securities. Proprio per la ridotta supervisione e l'innovazione finanziaria le entità che svolgono funzioni di shadow banks sono una marea crescente.

gera regolazione prudenziale. Esiste ampia evidenza che le shadow banks possono esacerbare il problema delle fire sales in condizioni di stress con spillovers sugli asset nel mercato secondario e sulle stesse banche, in particolare sui titoli di livello 2 e 3 in bilancio, i cui rischi sono sottovalutati negli Standard di Basilea rispetto al rischio di credito.

Un secondo problema che si manifesta deriva proprio dalla mancanza di passività assicurate e di accesso diretto alla liquidità delle banche centrali. In situazioni di tensione in condizione di tensione dei mercati le shadow banks si ritirano rapidamente dai mercati creditizi esaltandone le difficoltà. In situazioni di stress estremo le non-banche potrebbero comunque essere “bailed out” per considerazioni macroprudenziali di rischio sistemico. Si possono rammentare: il caso Long Term Capital Management (LTCM) nel 1998 e il salvataggio di molte investment banks nella GCF. Si creano così condizioni di moral hazard.

In terzo luogo, in caso di stress, il contagio da non-banche a banche si manifesta sia con riferimento ai leveraged loans, sia all'intreccio tra i liquidity funds e le grandi banche, anche in forme complesse e di difficile valutazione da parte delle autorità di vigilanza attraverso tripartite e reverse repos.

Sugli argomenti qui succintamente delineati esiste ampia letteratura, che proviene anche da autori operanti nelle banche centrali e da economisti di organismi internazionali, in particolare il FMI. Si può fare qui riferimento solo ad alcuni degli studi più rilevanti. La connessione tra la regolazione attraverso il capitale per le banche e le distorsioni a favore delle non-banche è documentata in un lavoro di Irani et al. (2019), che è stato realizzato facendo riferimento a dati precedentemente non utilizzati, derivanti dallo Shared National Credit Program – un registro delle Autorità di supervisione negli USA - gestito da Fed, FDIC e Office of the Comptroller of the Currency (OCC). La base statistica ha la caratteristica di contenere informa-

zioni sui prestiti sia delle banche, sia delle shadow banks. Sulle distorsioni concorrenziali, la vulnerabilità finanziaria e i riferimenti bibliografici connessi alle shadow banks si segnalano anche i seguenti studi: Singh and Alam (2018) e Maserà (2020a).

Sbaglierebbe chi ritenesse che le problematiche qui accennate siano “esoteriche” e abbiano scarsa rilevanza per le banche in Italia. Non solo il sistema risente delle distorsioni di carattere generale sopra indicate, ma subisce l’impatto di scelte regolamentari opinabili. Queste appaiono talora ispirate dal convincimento errato che le banche “tradizionali” e segnatamente le PMB non siano adeguate a sostenere l’impatto competitivo dei nuovi e più efficienti operatori non bancari. Si cercheranno di mostrare le ragioni per cui questi indirizzi possono essere messi in discussione (cfr. Par. 4). Si mostrerà altresì che l’esperienza americana suggerisce come, al di là di dimensioni molto ridotte, il metro dell’efficienza di un intermediario bancario non sia tanto il totale dell’attivo, bensì la qualità della governance e la capacità del management di gestire i processi di innovazione comunque necessari.

Si offrono di seguito solo alcuni esempi che evidenziano la importanza delle considerazioni di carattere analitico e generale sopra esposte con riferimento specifico all’Italia. Aver permesso la fornitura di taluni servizi bancari anche da parte di shadow banks implica distorsioni concorrenziali che vanno al di là dei diversi oneri di capitale e di liquidità: l’aver consentito Pay Pal ha sottratto alle banche quote dei pagamenti retail, adottando procedure (“one click pay”) non consentite alle banche; la condivisione e la diffusione (senza reciprocità) di dati sensibili bancari a operatori diversi (il c.d. “open banking”) implica per lo stesso cliente rischi di violazione di fatto della privacy, che non sono consentiti alle banche.

L’approccio macroprudenziale adottato anche nell’UE dopo la GCF rafforza le considerazioni sopra esposte, perché sottolinea l’esigenza di tener conto del footprint sistemico sia delle imprese bancarie, sia delle non-banks (segnatamente hedge

e liquidity funds), ovvero dei profili di rischio idiosincratico e di quello sistemico di ogni singola entità.

Occorre completare il quadro delle distorsioni competitive che hanno operato a favore delle grandi banche tenendo conto del vantaggio intrinsecamente connesso per le considerazioni del Too-Big-To-Fail (TBTF). Vi è infatti ampia e consolidata evidenza che la percezione del TBTF e quindi del bail out ha rappresentato, prima del DFA negli USA e dell'introduzione nell'UE della Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) (European Parliament 2014), un importante vantaggio di funding per le grandi banche con evidenti effetti distorsivi della concorrenza a sfavore delle PMB⁴.

Riepilogando: l'approccio regolamentare e di supervisione per l'implementazione degli Accordi di Basilea OSFA, utilizzato nell'EU sulla base di argomentazioni di rispetto della concorrenza della EC e della DGComp, non risulta corretto e ha viceversa implicato distorsioni opposte per tre distinte ragioni, con effetti sinergici negativi: i. dall'OSFA derivano oneri non proporzionali per le banche di minori dimensioni; ii. il TBTF ha concorso a favorire le grandi banche; iii. il footprint sistemico di ogni singola banca e la possibilità di fallacie di composizione nei nessi tra rischi sistemici e rischi idiosincratici (Crockett, 2000) non sono stati tenuti in sufficiente considerazione⁵.

⁴Nell'EU, sotto il profilo operativo, si potrebbero articolare le PMB con impianto "tradizionale" di istituti di credito in due classi dimensionali, a seconda che l'attivo sia <€10 miliardi (piccole) ovvero compreso fra 10 e 30 miliardi (medie) (Masera, 2019a).

⁵Le PMB con business model tradizionale risentono degli andamenti sistemici dell'economia, ma difficilmente possono esserne la causa. L'impronta di rischio è circoscritta. Occorre cioè inquadrare il sistema nei termini della fallacia di composizione che si può manifestare nel valutare il trade-off tra costi e benefici della regolazione delle banche. Paradossalmente, chi per primo ha lucidamente analizzato il problema è stato l'allora direttore generale della Banca dei Regolamenti Internazionale, Andrew Crockett (2000). Egli propose la distinzione tra regolazione macroprudenziale (di sistema e rivolta principalmente alle banche più grandi) che avrebbe dovuto avere preminenza rispetto alla regolazione microprudenziale di tutte le banche. L'eventuale fallimento di singole PMB di norma non innesca conseguenze di stabilità finanziaria. La regolazione macroprudenziale è quindi focalizzata sulle grandi banche che hanno rilevanza sistemica. Crockett mostrò pertanto la fallacia di

A questi tre fattori si aggiunge un ulteriore elemento che nelle tre decadi passate ha concorso a distorcere il terreno di gioco competitivo. Le grandi banche sistematicamente rilevanti hanno padronanza e dimestichezza nell'utilizzo dei derivati (segnatamente i Credit Default Swaps, CDS) e delle altre forme di innovazione finanziaria. Sono state pertanto in grado di utilizzare appieno la complessità e i loopholes (ad esempio sulla ponderazione del credito sovrano) di Basilea II e di Basilea III “to game the rules” e per ridurre il rapporto fra RWA's e Total Assets (il c.d. Density Ratio), senza diminuire effettivamente il rischio complessivo. Le grandi banche hanno, come è stato mostrato, nessi operativi stretti con gli operatori di shadow banking che favoriscono il gaming delle regole ma possono ingenerare rischi idiosincratici e di sistema. La stessa GCF è chiara evidenza dei fenomeni appena descritti. Anche per questi motivi il DFA (2010) aveva introdotto significative limitazioni di fatto nella riduzione dei requisiti di capitale consentita dall'utilizzo dei cosiddetti modelli interni avanzati.

La problematica della proporzionalità/tailoring del sistema di sorveglianza delle banche nell'Euroarea (EA) ha ripreso forza con le chiare prese di posizioni ufficiali in Germania sull'esigenza di definire il SBB. Le argomentazioni e i lavori proposti sono molteplici sia a livello ufficiale, sia nel contesto accademico. L'ABI ha predisposto un importante paper in tema di proporzionalità (ABI, 2018). Si deve inoltre far riferimento a livello europeo a un contributo delle Associazioni delle Banche Cooperative Europee di prossima pubblicazione (Bikoula et al 2020)⁶.

composizione di politiche della regolazione basate sul principio che “la stabilità finanziaria è assicurata se e solo se ogni singola istituzione è solida”. Il tentativo di assicurare la stabilità di ogni singola impresa bancaria può risultare controproducente anche per gli effetti indotti su creazione di credito e di moneta. Riporto solo una frase che, scritta da chi era alla guida della Banca che aveva concepito la regolazione ponderata basata sul capitale, merita attenta riflessione: “per dati rischi gli standard minimi di capitale non sono sufficientemente differenziati tra banche a seconda della loro rilevanza nel sistema economico”.

⁶Alle questioni sopra indicate si deve aggiungere la problematica delle regole contabili. I nuovi standard contabili europei IFRS9 entrati in vigore il 1° gennaio 2018, sono stati applicati a tutte le

La stessa EC ha comunque riconosciuto l'opportunità di rivedere il proprio approccio tradizionale. L'occasione è stata la proposta di revisione del c.d. "pacchetto bancario" con nuovi regolamenti (CRD5, CRR2, BRR2 e SRMR2). Il Parlamento europeo, Committee on Economic and Monetary Affairs – Rapporteur Peter Simon – ha pubblicato sull'argomento un draft report (EP, 22.11.2017). Il Consiglio ha successivamente pubblicato (EU Council, March 6, 2018) le sue proposte di compromesso sui diversi temi. È pertanto da auspicare che il principio di proporzionalità si sostanzi più concretamente nel campo bancario, senza compromettere le necessarie salvaguardie prudenziali (Restoy, 2018). Ne trarranno beneficio l'articolazione e la diversità, che rappresentano punti di forza dell'intero sistema finanziario. Il dibattito su questi temi è oltremodo opportuno, anche per riconciliare punti di vista parzialmente diversi (cfr. ad esempio Angeloni, 2018 e Barbagallo, 2019).

Il punto di partenza della critica di Röseler, direttore della BaFin, (2017) sta proprio dall'esigenza di riconsiderare l'approccio tradizionalmente seguito dalla CE sulla questione del terreno competitivo livellato per le aziende di credito: "*The dogma of level playing field held sway: absolutely the same rules for all institutions in Europe. But this was the wrong approach*". Su questi punti cfr. anche un importante contributo della Bundesbank (Sattler 2018).

In questa esegesi delle scelte operate dalla Commissione europea sulla base dei poteri delegati e che devono essere sottoposte a critica rileva anche, in particolare per le PMB, per la proporzionalità e per l'intero sistema bancario, la decisione avversa all'Italia su Banca Tercas del 2014⁷, oggi opportunamente rivista in base a

banche (EBA 2018). Negli USA l'analoga metodologia del Financial Accounting Standards Board denominata Current Expected Credit Loss (CECL) è ancora in discussione, in particolare per quanto riguarda l'applicazione alle Community Banks. Al di là della data di introduzione prevista per il 2023, sono all'esame del Congresso e delle Agenzie di Vigilanza proposte di tiering per le PMB (cfr. ad esempio Luetkemeyer 2019).

⁷ L'atteggiamento ondivago su bail-in e su bail-out delle banche con fondi pubblici è evidenziato dalla decisione della Commissione (con l'approvazione della BCE) di evitare il dissesto della

sentenza del Tribunale dell'Unione Europea (Box 2).

Box 2

La decisione della Commissione del 23 dicembre 2015 sull'operazione di acquisto di TERCAS

La Tercas (già Cassa di risparmio della provincia di Teramo) era stata messa in amministrazione straordinaria, ai sensi dell'articolo 70 del Testo unico bancario (decreto legislativo n. 385 del 1993, d'ora in poi TUB). Il commissario straordinario - durante la sua gestione - aveva conseguito l'interessamento della Banca popolare di Bari per la sua acquisizione.

La Banca popolare di Bari, tuttavia, aveva subordinato l'operazione all'intervento del Fondo interbancario a tutela dei depositi (d'ora in poi FITD).

Il FITD è un'istituzione privata, di natura consortile, che rientra nei sistemi di garanzia a tutela dei depositanti disciplinati dall'articolo 96-bis del TUB. Il FITD aveva accettato di intervenire con tre misure:

- a) un contributo di 265 milioni a copertura del deficit patrimoniale della Tercas;*
- b) la prestazione di una garanzia per 35 milioni di euro, a copertura del rischio di credito associato ad alcune posizioni creditorie;*
- c) la prestazione di una garanzia per 30 milioni di euro, a copertura dei costi derivanti dal trattamento fiscale della misura sub a).*

Queste misure erano state autorizzate dalla Banca d'Italia il 7 luglio 2014.

Secondo la Commissione europea tale intervento costituiva un aiuto di Stato, vietato ai sensi dell'articolo 107, comma 1, TFUE.

Tale disposizione vieta aiuti concessi dagli Stati o con risorse statali sotto qualsiasi forma che, nel favorire talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.

Secondo la Commissione europea, le misure adottate dal FITD dovevano considerarsi aiuti a fondo perduto imputabili allo Stato italiano.

La Repubblica italiana, la Banca popolare di Bari e il FITD, con l'intervento ad adiuvandum della Banca d'Italia, hanno impugnato la decisione, ritenendo che le misure adottate e oggetto della decisione della Commissione, non rientrassero nel divieto di cui all'articolo 107 TFUE.

Fonte: Studi Camera - Affari Comunitari (2019)

Norddeutsche Landesbank grazie a mezzi forniti dai Lander della Bassa Sassonia e della Sassonia-Anhalt, insieme alle casse di risparmio, intervento giudicato conforme al mercato (EU Commission Press, 2019). La decisione “sdogana” in linea di principio gli interventi IPS dalle regole sugli aiuti di Stato (Choulet, 2019).

Con Sentenza delle cause riunite, il Tribunale dell'Unione europea, in data 19 marzo 2019 ha annullato la decisione della Commissione in quanto quest'ultima ha erroneamente ritenuto che le misure a favore Tercas presupponessero l'uso di risorse statali e fossero imputabili allo Stato (Tribunale dell'Unione europea, 19 marzo 2019, Lussemburgo). L'errore giuridico era già stato rilevato in particolare da Rossano (2017).

Sotto il profilo economico chi scrive ha argomentato che comunque la Commissione avrebbe dovuto adottare un criterio diverso sulla base della Regolazione de minimis, tenendo conto del fatto che nel 2015 Banca Tercas rappresentava lo 0,1% del totale attivo bancario in Italia, ovvero una percentuale assolutamente trascurabile a livello europeo. Quindi non si poteva parlare di interventi non compatibili con le regole sulla concorrenza. Il principio della proporzionalità avrebbe dovuto sovvenire nell'operare le scelte appropriate.

Il danno di questa sentenza sbagliata è risultato particolarmente rilevante⁸, anche in quanto ha contribuito a minare l'eccellente lavoro progettuale svolto in Federcasse per mostrare la validità degli IPS e per farne accettare il ruolo in Italia nell'ambito del sistema BRRD. L'impianto proposto non è stato validato in tempo (pur in presenza di schemi analoghi operanti in Germania e in Austria), anche per qualche resistenza interna. Banca d'Italia aveva dato il proprio assenso di principio (Barbagallo, 2018).

Resta comunque il fatto che Tercas debba oggi essere nuovamente salvata insieme alla Banca Popolare di Bari. Si prospetta il rischio che in Europa gli interventi nazionali di garanzia dei depositi e le carenze del meccanismo europeo di garanzia inneschino meccanismi di "moral hazard", con l'assicurazione delle finanze pub-

⁸Il Direttore Generale dell'ABI ha stimato che, per l'impossibilità di utilizzare il Fondo interbancario, l'onere complessivo (ordinario e straordinario) ricaduto sulle banche italiane è stato dell'ordine di €13md.

bliche e delle banche “sane” a copertura di perdite dovute a carenze nella corporate governance e a mala gestio.

3. Spesso in Europa si continua a sostenere che le economie di scala nell'industria bancaria spingono inesorabilmente al consolidamento, a banche sempre più grandi. Si utilizzano al riguardo studi econometrici che fanno riferimento acriticamente all'esperienza degli ultimi venti anni. È indubbio che la creazione stessa del mercato unico ha concorso a determinare uno scalino nelle dimensioni minime di efficienza e di redditività. Ma l'utilizzazione meccanica dei dati relativi alle economie di scala implica un errore di fondo. La mancanza di tiering regolamentare e la crescente rilevanza dei costi di compliance (e degli altri costi sopra descritti) è alla radice della progressiva perdita della redditività e dell'efficienza misurate per le PMB. Sovviene al riguardo l'esperienza e l'evidenza empirica riferite agli USA. Come ho illustrato in Masera (2019a, Cap. 3), anche per il diverso impianto delle politiche economiche – fiscali e monetaria – negli USA emerge che a partire dal 2010 molte banche con attivo intorno a \$10 miliardi (ovvero il limite per le Community Banks) hanno conseguito e conseguono una *“core profitability”* analoga a quella delle grandissime banche.

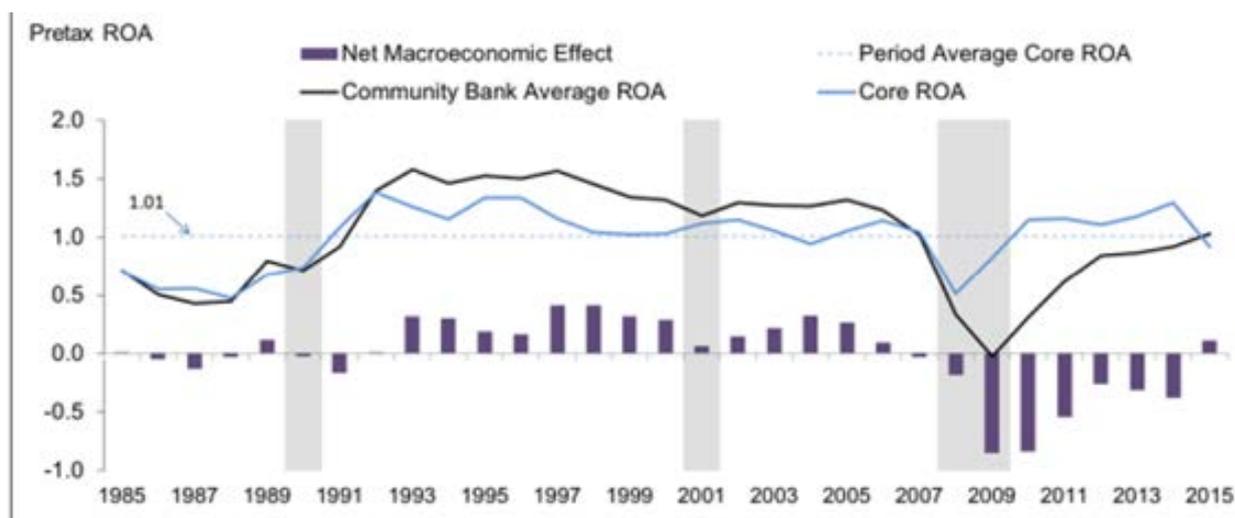
Come ha recentemente sottolineato la nuova Presidente dell'FDIC Jelena McWilliams (2019), l'Agenzia federale è *“in una posizione unica per osservare e valutare le Community Banks (CB) e comprendere il loro ruolo vitale per le comunità locali e per l'economia degli Stati Uniti nel suo complesso.”*

Il tasso di crescita degli impieghi per le CB è stato del 6.6% nel 1° trimestre del 2019, più elevato di quello complessivo dell'industria bancaria. Anche il reddito netto, con una crescita del 10.1% rispetto all'anno precedente, è stato superiore quello dell'industria bancaria in generale. (...) Sostenere questo segmento del siste-

ma bancario è di importanza fondamentale. Le CB sono intrecciate in una relazione simbiotica con le comunità di riferimento. Se queste comunità non vanno bene, anche le CB seguono analoga sorte.”.

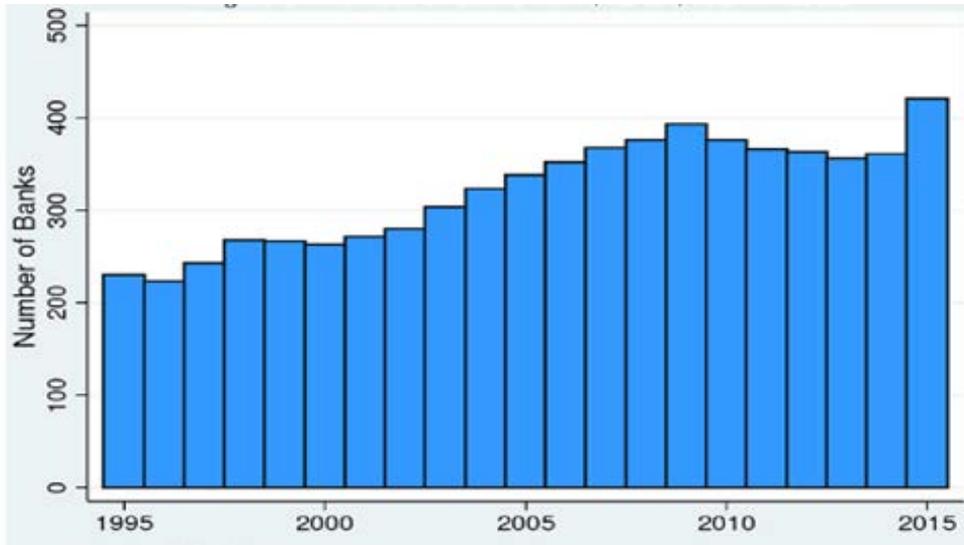
Riferimento d’obbligo per un’analisi della complessa problematica sono gli studi quantitativi svolti dall’economista della FDIC Jarred Fronk e dall’allora Governatore e oggi Presidente della Riserva Federale Jerome Powell qui riassunti nelle figure 1, 2 e 3 e dalle statistiche di qualità per piccole e mega banche negli USA (Tav. 1 e 2).

Fig. 1 – Core profitability of Community banks



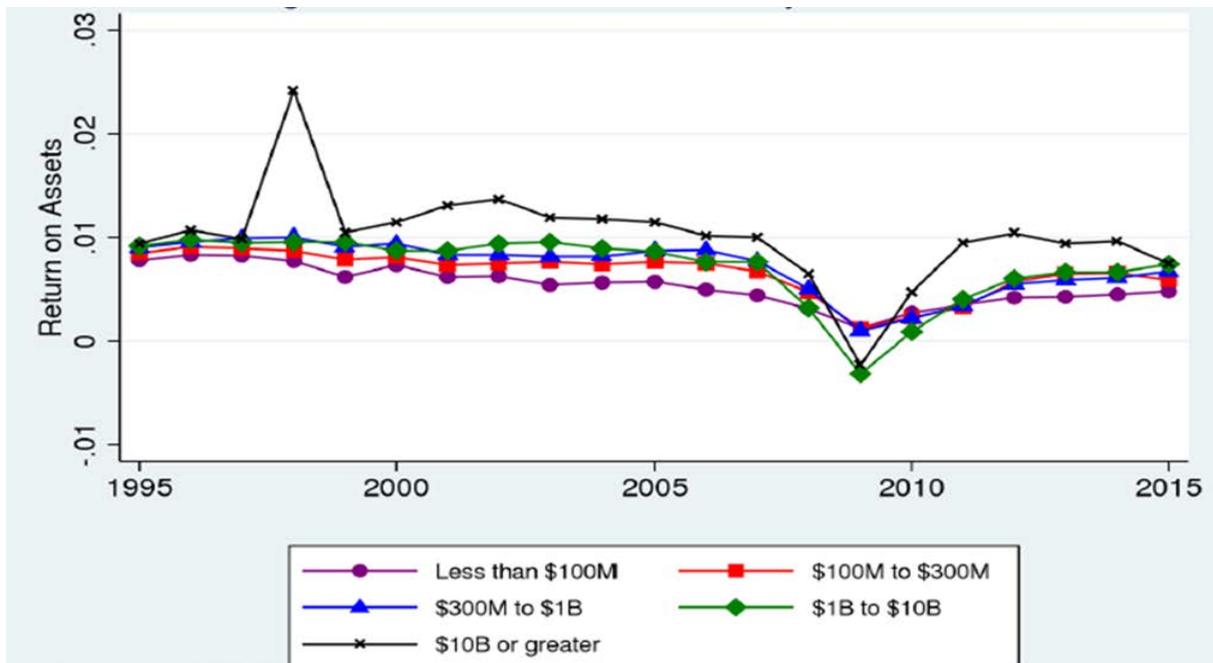
Fonte: Fronk (2017).

Fig. 2 – Number of Banks with assets between \$1bn and \$10bn



Fonte: Powell (2016)

Fig. 3 – Mean Return on Assets by Bank Asset Size



Fonte: Powell (2016)

Tavola 1 – US "best" 10 banks of around \$ 10 billion in size: key quality metrics for the year 2019

Rank	Company	Total as- sets (\$bil)	ROATCE	NPA's/ Assets	CET1 ratio	Efficiency ratio
1	First Merchants	9.8	17.4	0.29	11.6	51
2	Community Bank System	10.7	26.2	0.24	16	57
3	CVB Financial	11.5	13.3	0.16	12.9	43
4	Independent Bank Group	9.9	16.6	0.19	9.8	52
5	Glacier Bancorp	11.9	14	0.79	12.3	55
6	FCB Financial Holdings	12.4	12.7	0.23	11.7	41
7	WesBanco	12.6	14.1	0.33	12.4	58
8	Renasant	12.7	13.6	0.29	10.8	62
9	Banner	10.5	8.9	0.24	11.1	64
10	TowneBank	11.1	12.9	0.44	11.5	70

ROATCE - Return On Average Tangible Equity

NPA's/assets - Non Performing Assets as a % of total assets

CET1 ratio - Common Equity Tier 1 ratio

Efficiency ratio - non-interest expenses / net interest and non-interest income

Fonti: Author elaboration based on Forbes, S&P Global Market Intelligence, Badenhausen (2019).

Tavola 2 – US "big 4" banks: key quality metrics for the year 2019

Rank	Company	Total assets (\$)	ROATCE	NPA's/ Assets	CET1 ratio	Efficiency ratio
1	JP Morgan Chase	2.62 tr	15.4	0.47	12.0	58
2	Citigroup	1.93 tr	-3.7	0.4	11.7	58
3	Wells Fargo	1.87 tr	14.6	0.93	11.9	67
4	Bank of America	2.34 tr	13	0.54	11.4	59

ROATCE - Return On Average Tangible Equity

NPA/assets - Non Performing Assets as a % of total assets

CET1 ratio - Common Equity Tier 1 ratio

Efficiency ratio - non-interest expenses / net interest and non-interest income

Fonti: Author elaboration based on Forbes, S&P Global Market Intelligence, Badenhausen (2019).

Il consolidamento industriale è una caratteristica tipica di mercati ampi e integrati. Ma la crescita delle imprese/dei conglomerati e la diversificazione possono anche essere motivate dagli interessi del top management, che non necessariamente riflettono l'obiettivo di creazione di valore sostenibile. I manager di molti fondi di investimento "attivisti" spesso sottolineano che i manager di impresa dovrebbero essere costantemente focalizzati sul core business. La diversificazione di portafoglio può essere meglio perseguita dai fondi stessi. Il pendolo verso dimensioni di conglomerati sempre più ampie può dunque oscillare. La recente ondata di demerger in molte industrie a livello internazionale non è pertanto incoerente con scala globale e avanzamenti tecnologici che spingono verso la concentrazione. Un fattore chiave per il consolidamento sostenibile - anche nell'industria finanziaria - è rappresentato dall'esistenza di stabili e affidabili economie di scala (distinte dalle conseguenze della regolazione eguale per tutti che implica distorsione a favore delle imprese finanziarie più grandi). Questi processi hanno carattere di medio termine: il trend verso il consolidamento deve essere valutato anche tenendo conto del fatto che una eccessiva concentrazione può determinare posizioni di oligopolio, riducendo in ultima analisi efficienza e innovazione. Dimensioni molto ampie e complessità operativa fanno inoltre necessariamente aumentare l'impronta sistemica dei conglomerati finanziari.

Come ho mostrato in Masera (2019a), negli USA la politica economica e finanziaria è impostata sul convincimento che banche e mercati siano caratterizzati da complementarità competitive e che il flusso di crediti delle imprese bancarie

ben gestite e adeguatamente capitalizzate svolga un ruolo rilevante per la crescita dell'economia. Nell'EA il trade-off tra regolazione e operatività degli istituti di credito non sempre ha rispettato questi canoni (De Larosière 2013, 2018), talchè si parla di un decennio perduto per le banche in Europa⁹. È dato oggi rilevare, sulla base dei dati di fine 2019, che le prime dieci banche USA hanno un valore di mercato pari a \$1.4 trillion, con price to book medio uguale a 1.24. Nell'EA i dati corrispondenti sono, rispettivamente, \$0.4 trillion e 0.75. Con specifico riferimento alla questione qui affrontata della proporzionalità, negli USA il rapporto prezzo-libro delle banche regionali – con vocazione prevalentemente creditizia - è pari a 1.5, ovvero un multiplo di creazione di valore superiore a quello delle money center banks (Damodaran 2020). Si tratta di un'ulteriore indiretta conferma che le medie banche locali, se non oberate da regolazione one-size-fits-all, possono avere redditività e efficienza addirittura superiori a quelle delle grandi banche.

La preoccupazione che la proporzionalità possa arrivare al punto di offrire sussidi alle PMB, contribuendo a creare piuttosto che a rimuovere le distorsioni competitive (Restoy, 2019), appare pertanto in Europa sostanzialmente teorica. Le analisi svolte in particolare negli USA sopra sintetizzate mostrano che solo per le imprese molto piccole sussistono vere diseconomie di scala che non possono e non devono trovare forme di ristoro in regole troppo lasche (che comunque finirebbero con il determinare l'uscita dal mercato).

Nell'EA è prevalsa l'opposta tendenza: la mancanza di idonea proporzionalità ha costituito un incentivo di fatto al consolidamento dell'industria bancaria (Masera, 2019a). A questa evoluzione ha anche contribuito il mix tra la politica monetaria molto espansiva (tassi di interesse nominali negativi) e regole stringenti sulle ban-

⁹Gli utili netti nel 2019 di J P Morgan (\$36.4 md) sono dell'ordine del valore di mercato a fine 2019 di Banca Intesa, la quinta banca dell'EA. La progressione degli utili e degli asset di J P Morgan è collegata a una forte espansione delle operazioni finanziarie a fronte di una riduzione dei prestiti alle imprese.

che, che ha sfavorito gli istituti tradizionali di credito. È anche mancata una compiuta considerazione delle problematiche derivanti da possibili fallacie di composizione nel trade-off tra *safety and soundness* del sistema e di ogni singola impresa.

Vi è comunque ampia evidenza sui due lati dell'Atlantico che le imprese bancarie molto piccole soffrono di intrinseche diseconomie da scala ridotta e devono fronteggiare condizioni competitive molto dure. In questa prospettiva, come si mostrerà, ulteriori significativi consolidamenti nel segmento delle aziende di credito molto piccole sono probabili sia nell'EA, sia negli USA. Forme di collaborazione sono necessarie sia per affrontare le sfide poste dal Fintech, sia per fornire adeguato sostegno alle filiere di PMI (cfr. Par. 4). Un'esperienza positiva in Europa è rappresentata dalle forme di networking delle banche locali che mettono in comune driver di costo e di ricavo, migliorando redditività, efficienza e capacità di sostegno al territorio (Lopez, 2019).

4. La divaricazione tra i due lati dell'Atlantico nel tiering delle regole e della supervisione, in assenza di interventi correttivi, potrebbe addirittura accentuarsi nella prospettiva dell'implementazione di quello che è stato opportunamente definito lo standard Basilea IV, (o come si vuole pudicamente affermare Basilea 3+)¹⁰.

Negli USA le difficoltà intrinseche nella trasformazione degli attivi delle banche in *Risk Weighted Assets* (RWA), ovvero una misura combinata di rischio e di dimensione, hanno di fatto condotto a un assetto multistandard per poche (meno di 30) banche con dimensioni di attivo superiori ai \$100/250 miliardi e, in particolare, per le c.d. *Globally Systemic Relevant Banks* (GSIBs) con attivo superiore a \$750 miliardi, sulla base del S.2155 Act (2018). L'approccio di vigilanza si conferma dicoto-

¹⁰ Questa tendenza alla dispersione si inserisce in un contesto di significative differenze tra singole giurisdizioni a livello mondiale nella concreta applicazione dei principi di proporzionalità con riferimento sia al Pillar I del framework di Basilea (Hohl et al. 2018), sia al Pillar II (Duckwitz et al. 2019).

mico (Masera, 2019a): per le grandi banche si utilizzano quattro strumenti in modo complementare e integrato: rapporti capitale/attivo ponderati per il rischio, leva, stress testing e *Comprehensive Capital Analysis and Review* (CCAR). Il rischio di modello è costantemente monitorato; i modelli interni avanzati sono stati depotenziati. Attenzione è inoltre rivolta ai rapporti di mercato prezzo/libro. La coerenza e la rilevanza della leva e dei rapporti ponderati sono valutati senza una “calibrazione” meccanica (e non corretta) *point in time* che non tiene conto della Legge di Goodhart e della Critica di Lucas.

Box 3

La Legge di Goodhart e la Critica di Lucas: implicazioni per i vincoli di capitale sulle banche

Se il capitale rappresenta una fonte costosa di finanziamento dell'impresa bancaria, le aziende di credito sulla base del confronto tra il capitale economico ritenuto appropriato in base all'appetito per il rischio e alla corporate governance tendono inevitabilmente a “risparmiare” sul capitale regolamentare. Se sono introdotte simultaneamente regole di leva e di RWA, le imprese ricercano il mix ritenuto preferibile (Masera, 2012). In termini generali occorre infatti tener conto della Legge di Goodhart e della Critica di Lucas.

La Legge di Goodhart (1975)

Qualsiasi regolarità statistica osservata tende a collassare se si pone pressione sulla stessa per finalità di controllo.

La Critica di Lucas (1976)

Se le politiche economiche /regolamentari influenzano le relazioni statistiche sulle quali l'analisi economica è stata basata, ne consegue che le relazioni stesse non possono essere utilizzate per cercare di prevedere il risultato di regimi alternativi di politiche economiche/regolamentari.

In altre parole e in termini più specifici, entrambi i modelli indicano che, se le politiche di regolazione fondate sul capitale si modificano, le banche possono a loro volta modificare i propri comportamenti: le relazioni statistiche (e il loro contenuto informativo) che sono state derivate da quei comportamenti tendono cioè a cambiare.

Il cosiddetto rapporto di leva supplementare (SLR) per le grandi banche era stato proposto dalla Fed nel 2012 e gradualmente implementato. Al primo gennaio

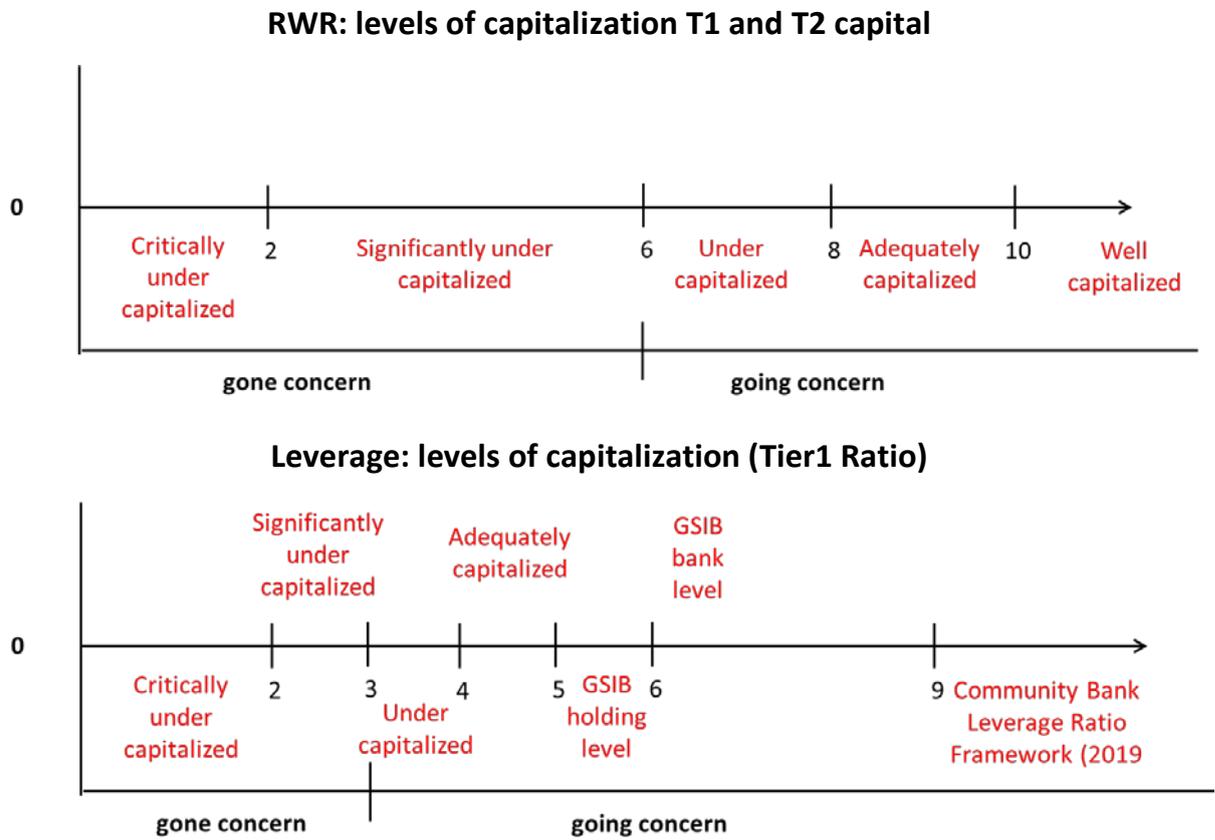
2018 il SLR è stato portato al 3%. Il rapporto, supplementare e stand alone, è calcolato come ratio tra Tier1 capital e un aggregato di esposizione (balance sheet e non balance sheet) (FDIC, 2018).

L'11 aprile 2018 il Federal Reserve Board e l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC) hanno rilasciato una Notice of Proposed Rule Making (NPR) per ridurre l'enhanced SLR relativo alle GSIBs dal 6% a un range di rapporti più bassi. Questa NPR ha trovato forte opposizione da parte del FDIC (Gruenberg, 2018) e non è al momento diventata regola operativa. Il eSLR era stato finalizzato nel 2014 per le GSIBs. I nuovi limiti sono nel frattempo diventati il limite operativo per la maggioranza delle banche molto grandi (Choi et al. 2018).

È importante sottolineare sotto il profilo della proporzionalità che il pendolo regolamentare si sta muovendo, per ridurre i costi di compliance delle Community Banks – ovvero oltre il 95% delle banche operanti negli USA – all'estremo che consente di offrire alle banche con attivo minore di \$10 billion di rispettare soltanto un obbligo di leva superiore al 9%¹¹. Questa opzione segue una NPR, coerente con le indicazioni di carattere generale contenute nella Section 201 del S.2155 Act (2018), predisposta congiuntamente da OCC, Fed e FDIC (US Federal Register, 2019). L'assetto regolamentare è riepilogato in forma semplificata nella Fig.4.

¹¹ È interessante osservare che, quando nel lontano 1981 fu per la prima volta introdotto un vincolo sul capitale per le banche, il rapporto di leva per le Community Banks (allora con limite di attivo inferiore a \$1 miliardo) era stato posto pari al 7%. (BCBS, 1982a e b).

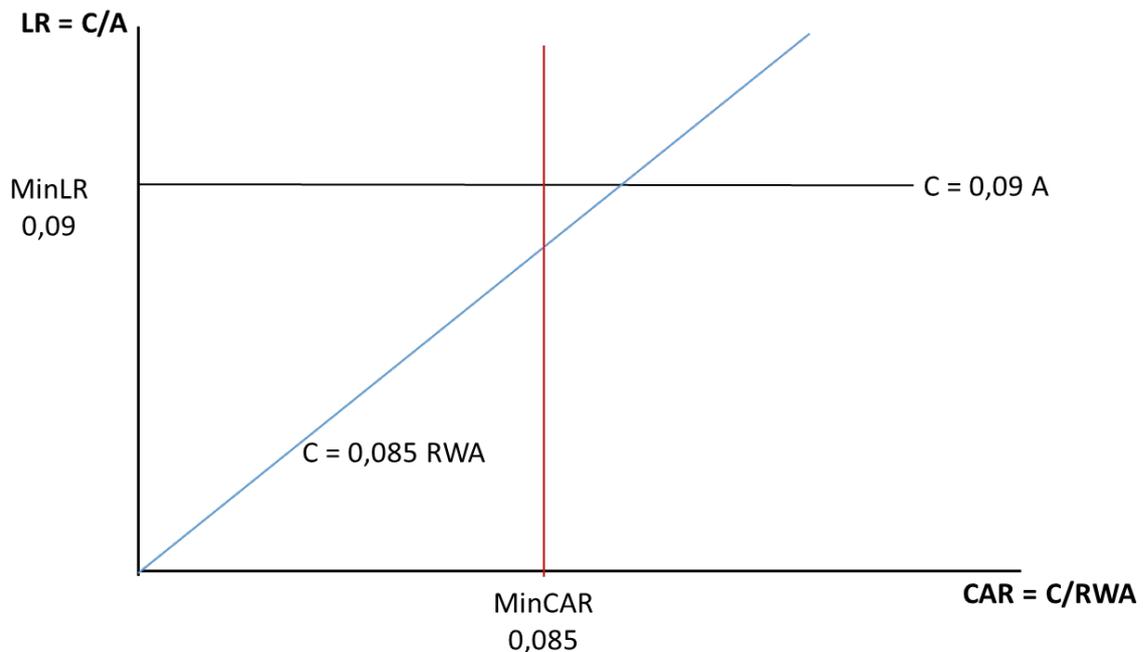
Fig. 4 – US Capital Rules (2019): RWR and Leverage Ratios, 2019



Fonte: Masera (2019a)

La Fig. 5 rappresenta il quadro di riferimento, con la coesistenza di vincoli di capitale ponderati e di leva, per le CB prima dell'entrata in vigore nel 2020 dell'opzione di rispettare esclusivamente un obbligo di leva con soglia del 9%.

Fig. 5 - The coexistence of the Leverage Ratio (LR) with the Capital Adequacy Ratio (CAR) at a given point in time: US Community Banks, 2019



- ✓ LR and CAR are linked by the Density Ratio (DR)
- ✓ $DR = RWA/A = (RWA/C)/(A/C) = LR/CAR$ (assumption: Assets = Exposure)
- ✓ Banks can control A^* , RWA, C over time. The primary control variable is DR, since they can rapidly adjust both the composition of A (and hence the unit risk weight) and the internal models to measure risk (and game the rules). Recall the Lucas Critique and the Goodhart Law.

* The ratio A/E is also a bank control variable (notably through pledged collateral, Singh and Alam (2018)).

Fonte: Masera (2019a)

La nuova regolazione per le CB è stata resa operativa dal 1° gennaio 2020 sulla base delle decisioni delle tre Agenzie Federali e degli approfondimenti svolti dal Congressional Research Service (CRS) (Perkins, 2019). Il quadro di riferimento è efficacemente riassunto nella Fig. 6 che fornisce stime di quante banche a metà 2019 sarebbero state in grado di rispettare la regola della leva superiore al 9%, rispettando i criteri prudenziali dei profili di rischio determinati dalle stesse agenzie federali.

Fig. 6 – US banking organizations: all banks, qualifying, and Community Bank Leverage Ratio (CBLR) compliant (qualified) banks, as of September 2019



Source: CRS calculations using data from the Federal Financial Institutions Examination Council, Bulk Data Download website, at <https://cdr.ffiec.gov/public/PWS/DownloadBulkData.aspx>, accessed on September 14, 2019.

Il database di partenza per la costruzione della Fig. 6 è il c.d. call report - che tutte le istituzioni bancarie americane devono regolarmente fornire alla FDIC per poter accedere al sistema federale di assicurazione dei depositi - con riferimento al secondo trimestre del 2019. L'universo di partenza è rappresentato da 5352 banche di cui 141 con totale attivo superiore al primo filtro, pari a \$10bn. 5211 sono pertanto le imprese prese in considerazione. Di queste, ben 5078 soddisfano i criteri prudenziali di rischio, ovvero non svolgono attività che implicino rischi ritenuti eccessivi rispetto al totale di bilancio (esposizioni off balance sheet, trading, esposizioni in derivati e altri fattori definiti dalle agenzie federali). Delle 5078 banche che si qualificano per il rispetto dei criteri di attivo e di rischio, 4440 avevano un CDLR>9% e rispettavano pertanto tutti i profili richiesti per aderire al sistema CBLR.

Si ribadisce che il nuovo sistema rappresenta un'opzione, non un obbligo: le 4440 "CBLR qualified banks" hanno la scelta di aderire al sistema ed essere pertanto "well-capitalized" dal punto di vista regolamentare, senza dover rispettare i minimi di capitale ponderati per il rischio, onerosi per complessità e costi di compliance. Se tutto le CB qualificate decidessero di abbandonare il sistema ponderato, le autorità di vigilanza negli USA concentrerebbero le loro verifiche di compliance ponderata al 17% del totale delle organizzazioni bancarie. Le banche CBLR qualifying sono caratterizzate da un business model tradizionale (2/3 dell'attivo è rappresentato da prestiti) e sono fortemente capitalizzate con capitale di prima qualità (CET1). Trascurabile o nullo è il ricorso a Additional Tier1/Tier2 e pertanto a obbligazioni subordinate o convertibili per soddisfare gli obiettivi di Pillar 2 ¹².

Pur apprezzando la volontà di contenere al massimo i costi di compliance per le CB, è tuttavia evidente che il solo riferimento alla leva può rappresentare un incentivo ad accrescere il contenuto di rischio per unità di attivo. Ad avviso di chi scri-

¹²L'intreccio tra Pillar 2 e proporzionalità è esaminato in Duckwitz et al. (2019).

ve, un impianto basato simultaneamente su leva e RWAs estremamente semplificati, con enfasi sulla corporate governance e sull'interazione fra ICAAP e SREP, presenta vantaggi nel trade-off appropriato fra costi e benefici della regolazione.

Analoghe considerazioni possono esser fatte con riferimento all'eccellente impianto di regolazione proporzionale che è in corso di definitiva approvazione in Svizzera. Anche nella Confederazione la proporzionalità è un principio costituzionale ampiamente applicato nel campo della regolazione finanziaria. L'autorità di vigilanza su intermediari e mercati (FINMA, 2018) ha recentemente definito un regime innovativo e articolato per le banche, sulla base di una suddivisione in cinque categorie. Si ricorda che non sono previste per le banche più piccole procedure di risoluzione (con gli oneri aggiuntivi di mezzi propri come avviene nell'UE), in quanto le procedure normali di insolvenza dovrebbero costituire la norma, tenuto conto della ridotta impronta di rischio sistemico.

Come osservato, l'abolizione completa dei coefficienti ponderati per il rischio, sostituiti dalla esclusiva osservanza di rapporti minimi di leva finanziaria, potrebbe traslarsi in un incentivo ad accrescere il contributo di rischio di un dato attivo. L'insieme semplificato di regole ponderate per il capitale, per la leva e i sistemi di risoluzione e supervisione operativi negli USA fino al 2019 apparivano un modello di trade-off valido.

In termini più precisi, la semplificazione delle regole e della supervisione per le PMB non deve arrivare al punto di far disperdere quella cultura del rischio faticosamente acquisita negli ultimi trent'anni. Aldilà dell'illusoria ricerca di funzioni stabili e intrinsecamente affidabili di trasformazione dell'attivo/esposizione in metriche combinate dimensione/rischio, i concetti e i metodi di *risk appetite framework* (RAF) integrato nei processi di governance aziendale e quelli collegati di *Internal Capital Adequacy Assessment* (ICAAP) e *Internal Liquidity Assessment Process*

(ILAAP) e l'approccio di *Risk Based Supervision* (RBS) sviluppato dalle Autorità di Vigilanza su impulso degli USA (Duckwitz et al. 2019) possono coesistere e integrarsi anche in un contesto di regole opportunamente semplificate per le PMB.

L'eccessiva complessità e il costo di continua revisione incrementale delle regole sulle banche in Europa dovrebbero essere rivisti con un approccio che consenta fra l'altro una rinnovata convergenza della sorveglianza con gli Stati Uniti. Un'analisi critica degli assetti esistenti nell'UE e un quadro di proposte operative di riforma con un diverso equilibrio fra le componenti (facendo anche riferimento a capitale economico e regolamentare delle banche) sono contenuti in Masera (2020a e b). Vengono in particolare sottolineati i rischi idiosincratici e sistemici del prolungato ricorso a tassi di interesse negativi.

Ipotesi di ripensamento dell'assetto regolamentare coerenti con il disegno sopraindicato sono stati avanzati dal Comitato Scientifico dell'ESRB (2019) e articolati in sette principi qui brevemente ricordati:

- i. adattamenti e calibrazione delle regole nel senso della proporzionalità;
- ii. diversità delle istituzioni finanziarie da preservare e sviluppare evitando di omogeneizzare il business model e i benchmark di riferimento;
- iii. proporzionalità degli oneri di regolazione tra banche con diversa impronta sistemica e nei confronti degli intermediari non o meno regolati (shadow banks);
- iv. risolvibilità per consentire alle imprese non più competitive di uscire dal mercato, senza generare impulsi destabilizzanti per la stabilità finanziaria;
- v. prospettiva sistemica, ovvero approccio macroprudenziale, per consentire di comprendere e valutare i meccanismi di retroazione macroeconomici, superando la visione del rischio idiosincratico;
- vi. disponibilità di informazioni con idonea e realistica calibrazione dei dati utili

per l'attività di monitoraggio;

- vii. disciplina non normativa, rivolta cioè a valorizzare gli standard più elevati di corporate governance e di controllo da parte del mercato, anche per ridurre il ricorso a regole eccessivamente complesse¹³.

Si attira l'attenzione sul punto vii, sul quale si sofferma anche la BCE nell'ultimo SREP, individuandolo come elemento chiave (ECB SREP 2020b). L'esigenza di assicurare standard elevati di corporate governance è un tema al quale chi scrive annette massima importanza, come testimoniato dai molti contributi sull'argomento (Masera 2006, Masera e Mazzoni 2006, Capriglione e Masera 2016, Arcelli e Masera 2020). Il presidio del governo societario e la buona gestione sono in primo luogo responsabilità della banca, degli azionisti (ovvero dei soci) e del management, oggi anche dei detentori di obbligazioni subordinate. Ancor prima e ancor più dei controlli puntuali sul patrimonio ponderato per il rischio operati dalla vigilanza, sono richieste l'attenzione e la tempestività negli interventi soprattutto per sradicare comportamenti che configurano situazioni di mala gestio. La sorveglianza delle autorità di controllo (che oggi dispongono di strumenti idonei come il power of removal) e degli organi interni di controllo deve assicurare azioni sinergiche e rigorose.

Anche sotto questo profilo i profili di proporzionalità delle regole e della supervisione sono importanti, presentano peraltro caratteri parzialmente diversi da quelli fin qui tratteggiati sui quali occorre soffermarsi. Le PMB sono esposte a rischi specifici nell'intreccio con il territorio: invece di servire possono talora diventare asservite al territorio. In questi casi viene meno la funzione essenziale della banca

¹³Se le PMB sono costrette, come avviene in Europa, ad adottare processi e modelli di calcolo concepiti per le grandi banche si può pervenire a risultati statisticamente ed economicamente non affidabili, anche a causa della ridotta "popolazione" analizzata per il monitoraggio dei rischi e per la clusterizzazione degli affidati e degli NPL. Si tratta di una manifestazione del c.d. rischio modello (ESRB 2019, Masera 2020).

come produttrice di un bene pubblico: buona informazione, a favore dei depositanti e dei prenditori di fondi. Il monitoraggio delegato, atto a superare l'informazione asimmetrica (moral hazard e adverse selection) opera alla rovescia: vengono scelti progetti cattivi, si mette a repentaglio il risparmio e la fiducia nell'impresa-banca. Può cioè manifestarsi un coacervo perverso di corporate governance inadeguata, impropri rapporti con forze politiche locali non motivate dal bene comune, conflitti di interesse e mala gestio. L'esperienza, non solo italiana, in questo ultimo decennio è emblematica dei pericoli qui indicati¹⁴

5. Le PMB del territorio si trovano ad affrontare due sfide fondamentali connesse all'evoluzione tecnologica: la prima è di carattere organizzativo e operativo e insiste sul rapporto tra imprese Fintech e banche; la seconda attiene alla capacità delle banche di prossimità di fornire un concreto sostegno e supporto alle PMI e soprattutto ai cluster di imprese innovative. Le due dimensioni si intersecano e hanno punti di sovrapposizione. Ai fini espositivi e analitici conviene tuttavia separare le due questioni, salvo poi focalizzarne le interconnessioni.

5.1. Su questo tema si è soffermato il Governatore Visco (2019) nelle ultime Considerazioni Finali. Egli ha sottolineato un ritardo complessivo del sistema bancario italiano "nella risposta alle sfide poste dalle tecnologie più complesse". L'attivo interesse di Banca d'Italia a questa tematica è testimoniato dalla creazione del Ca-

¹⁴Si possono sottolineare, fra gli altri, i casi della stessa Tercas, di Banca Marche, Banca Etruria, Carife, nonché quelli di Monte Paschi, Banca Popolare di Vicenza, Veneto Banca, Carige e Banca Popolare di Bari (cfr. ad es. Troiano e Uda, 2018). Le BCC non sono rimaste immuni: sta oggi ai Gruppi e alle aggregazioni collegate da IPS collaborare con la Vigilanza per la immediata individuazione e correzione dei fenomeni patologici e per l'uscita dal mercato delle banche coinvolte. Ma la corporate governance delle singole entità è comunque la prima responsabile e deve essere rafforzata per evitare il ripetersi di eventi che finiscono con il nuocere e colpire l'intero sistema delle PMB, anche rendendo più difficile realizzare nei fatti la proporzionalità delle regole qui auspicata.

nale FinTech (Banca d'Italia, 2017). È peraltro evidente che il monito era rivolto prevalentemente alle banche medio-piccole che comunque trovano onerosi gli investimenti per adeguarsi all'innovazione se realizzati in via individuale, ma anche ai nuovi gruppi bancari cooperativi¹⁵. Occorrono comunque idonee forme di collaborazione fra banche medio-piccole per mettere a fattor comune le sfide poste dall'intersezione fra servizi bancari e tecnologia, dalla esigenza di riduzione dei costi operativi, dalla necessità di servire sempre meglio i clienti.

Pochi giorni prima dell'intervento del Governatore Visco, al di là dell'Atlantico, analoga tematica era stata affrontata dal membro del Board of Governors Michelle Bowman (2019). La Bowman era partita dal quesito sul rapporto tra banche del territorio e imprese Fintech: competizione o collaborazione? La tesi sviluppata propendeva, sulla base di elementi analitici e dell'evidenza recentemente accumulata, per la complementarità. Addirittura si considerava l'ipotesi che la prevalenza di competizione potesse investire le banche molto grandi. Amazon, Apple, Google, Microsoft, Alibaba e Facebook potrebbero rappresentare competitor sotto tutti i profili, in primo luogo quello del credito e dei pagamenti.

Analogo approccio è stato sviluppato in uno studio curato dall'Associazione fra le Community Banks americane (ICBA, 2018), che esamina e valuta le diverse forme di collaborazione tecnologica e considera il modello di investimento (anche

¹⁵Il gruppo ICCREA Banca comprende (fine 2019) 136 BCC, quello Cassa Centrale Banca 79 BCC. Le 39 Banche Raiffeisen sono collegate da un sistema comune di protezione istituzionale (IPS). Occorre sottolineare una importante diversità fra i Gruppi e le banche Raiffeisen; i Gruppi bancari controllati da singole banche cooperative con licenza bancaria individuale trascinano le singole banche dalla fattispecie di banca non significant a quella di banca significant. Il paradosso (e gli svantaggi regolamentari per le singole banche che di fatto stravolgerebbero l'impianto delle BCC) dovrebbe essere opportunamente corretto con modifiche normative peraltro da concordare a livello di Commissione europea e con il braccio di vigilanza della BCE.

Il passaggio dal modello a network a quello di gruppi cooperativi controllati sotto il profilo patrimoniale da banche con licenza individuale non può essere indebolito/vulnerato da interpretazioni regolamentari che di fatto impediscano il riconoscimento di idonee forme di proporzionalità per le singole aziende di credito.

reciproco) fra le imprese bancarie e quelle Fintech. Viene naturalmente anche affrontata la questione dei rischi intrinsecamente connessi ai rapporti collaborativi e della loro mitigazione.

5.2. Come anticipato, un secondo problema che investe il ruolo e l'efficacia delle banche del territorio è collegato al sostegno innovativo che possono dare non solo alla clientela retail/consumer ma soprattutto alle PMI, chiamate a loro volta a innovare per competere in modo efficiente in mercati sempre più integrati. Anche in questo caso il Governatore Visco (2019) ha proposto il tema della crescita delle PMI per innovare e quindi indirettamente quello della capacità in prospettiva delle PMB a sostenere la competitività dell'economia italiana, che ha perso la strada della crescita della produttività da oltre vent'anni.

Vi è ampia e significativa evidenza internazionale che le banche di relazione svolgono un ruolo specifico nel sostenere le economie locali, con benefici in termini di monitoraggio delegato, produttività ed efficienza del sistema (Guida and Masera 2014, Lux and Green 2015, Powell 2016, Manaresi and Pierri, 2018).

I cluster innovativi di impresa rappresentano insiemi strettamente connessi di imprese, produttori e fornitori. L'interazione radicata sul territorio di attivi fisici, attività di rete, capitale umano e capitale fisico è alla base dei distretti innovativi e integrati di imprese (sistemi locali di innovazione, trasferimento di conoscenze, investimento e finanziamento). L'integrazione dei precedenti fattori nel nuovo contesto di innovazione e sviluppo, servitization e digitization rappresenta la chiave per sostenere i distretti innovativi. I processi descritti comprendono e trascendono le questioni comunemente riferite in Europa come "Industry 4.0". Il sostegno pubblico a educazione, innovazione, R&D costituisce elemento rilevante per favorire i distretti di successo con interazioni fra le PMI tradizionali e le start up innovative.

Le comunità alimentano i cluster e le banche di prossimità - con il loro vantaggio informativo e la capacità di fornire/favorire forme di finanziamento tradizionali e innovative - rappresentano un elemento abilitante di primario rilievo. Naturalmente, le banche di prossimità possono essere non solo banche del territorio, ma anche grandi banche che abbiano conservato nei processi di aggregazione il DNA del radicamento territoriale, con memoria costantemente aggiornata del patrimonio informativo sul territorio di riferimento. Le filiere produttive sono clusterizzate e analizzate anche con modelli di machine learning (con integrazioni operative tra banche tradizionali e Fintech companies).

Questi modelli innovano e attualizzano le catene di valore dei cluster inizialmente identificate e analizzate da Porter (1998). La densità dell'attività economica innovativa conferisce vantaggi alle imprese che appartengono a un cluster di successo: si dispone di una significativa evidenza internazionale sui nessi tra densità, innovazione e produttività. La declinazione dei cluster e dei distretti è diversificata e flessibile, può appoggiarsi su una o più grandi imprese di riferimento che favoriscono e consentono scala di produzione e distribuzione e alleanze a livello internazionale. Si supera in questo modo l'apparente antinomia fra piccole e medie imprese, innovazione e scala internazionale. Il supporto che le università e i centri di ricerca danno a questi processi è anche molto ampio e documentato. La rilevanza delle nuove catene globali del valore, che sono fondate sull'interazione tra grandi e piccole-medie imprese con intrecci di carattere internazionale, rappresenta una chiave di comprensione della "nuova globalizzazione". Le interdipendenze tra aree e paesi a livello mondiale sono diventate un elemento di criticità nel contesto della pandemia da coronavirus: deprimono infatti contemporaneamente domanda e offerta (Paganetto, a cura di, 2020).

I fenomeni sopradescritti sono ben noti in Italia, anche se talora trascurati

nel riferimento ai nessi con la finanza di prossimità. Sono comuni agli Stati Uniti, alla Germania, a molti paesi OECD e in particolare all'Australia dove si registra grande attenzione a livello di policy ai nessi tra cluster territoriali, innovazione e sostegno, non solo finanziario, da parte delle banche di prossimità. Come si è evidenziato nel Par.1, l'attenzione dovrebbe essere particolarmente significativa in Italia sia per la rilevanza delle medie imprese nel tessuto produttivo, sia per la dinamica strutturalmente bassa della produttività¹⁶.

È evidente che una banca innovativa che investe in tecnologia e valuta attentamente rischi e prospettive delle imprese clienti è in grado di contribuire a fornire risposte atte a sostenere la crescita delle PMI (Zito, 2019). Le stesse banche dovranno opportunamente valutare se occorra complementare i propri prodotti con il ricorso a partnership con operatori di private equity.

6. La questione della proporzionalità nelle regole di vigilanza sulle banche nell'UE merita grande attenzione. Le norme man mano introdotte negli ultimi 30 anni come trasposizione degli Standard di Basilea, e quelle elaborate dopo la GCF per disciplinare la risoluzione, sono state applicate sostanzialmente sulla base del principio OSFA. Contrariamente a tesi comunemente esposte, questo approccio ha distorto le condizioni di level playing field a sfavore delle banche tradizionali del territorio.

La motivazione di tutela della concorrenza nel mercato unico non ha fondamento. Nel caso italiano un grave vulnus aggiuntivo è derivato dall'interpretazione erronea sia sotto il profilo giuridico sia economico, secondo la quale il supporto finanziario del Fondo di tutela dei depositi in caso di liquidazione coatta amministrativa avrebbe costituito un aiuto di stato. L'ulteriore inasprimento regolamentare in-

¹⁶Si può far riferimento su questa tematica a Cosme (2018) e a Europa Innovazione/APRE (2018).

tervenuto con la BRRD ha rappresentato e continua ad essere un rilevante fattore di distorsione a sfavore delle piccole banche. Un'azienda di credito può essere posta in default non solo quando è *failing*, ma anche quando è considerata *likely to fail*. In entrambi i casi il giudizio delle autorità di vigilanza europee può far riferimento ai requisiti di patrimonio, ma può essere innescato anche da crisi di liquidità considerate non risolubili in tempi brevi. Il paradosso sta nel fatto che l'aprirsi di una crisi per una piccola banca non può peraltro contare sui normali strumenti di risoluzione previsti nella Direttiva, perché manca il soddisfacimento del test del *public interest*. Le regole sono peraltro di incerta applicazione, come ha dimostrato l'esperienza nel cosiddetto "caso delle banche venete". Cfr ad es. Capriglione (2018a) e Masera (2018c). Nei fatti il sistema TLAC previsto per le grandi banche è stato traslato anche alle piccole banche con il meccanismo MREL. Solo da ultimo, sulla base delle critiche formulate, si sta modificando la regolamentazione per adottare criteri maggiormente rispettosi di una vera proporzionalità. Il paradigma delle banche/imprese affermato dalle autorità e posto alla base dei sistemi di regolazione non può prescindere dal meccanismo di fallimento e da conseguenti perdite del capitale da parte degli azionisti di banche mal gestite.

La problematica della risoluzione e della uscita dal mercato delle aziende di credito propone un tema fondamentale per la vigilanza sulla banca impresa, che ha declinazioni diverse nell'UE e negli USA e che concorre a spiegare la diversità di approccio in tema di proporzionalità.

Negli USA il principio e la prassi di chiusura di una banca sono fondamentalmente dicotomici: per oltre il 95% delle aziende sono previste e utilizzate procedure di fallimento. L'FDIC ha sostanzialmente pieni poteri sulle banche locali e regionali (oltre 5000) che non ricadono sotto il vaglio della Ordinary Liquidation Authority (OLA) (meno di 40 banche); è "protetta" dal rischio di contagio per la stabilità di si-

stema dallo scudo dell'assicurazione depositi federale: \$250.000 per depositante pienamente garantiti dall'US Treasury. La chiusura di una banca insolvente è decisa da un regolatore federale e statale. L'FDIC viene designata come liquidatore e gode di ampia discrezionalità nell'esercizio delle proprie funzioni: ricerca idonee soluzioni, fra cui aggregazioni con altre banche, solo in pochissimi casi procede attivando esclusivamente il Fondo di Garanzia. Le poche grandi banche sono viceversa sottoposte alla disciplina OLA – e alla sorveglianza *Large Institutions Supervision Coordinating Committee* (LISCC) - con *enhanced surveillance, recovery and resolution* per internalizzare l'eventuale risoluzione.

L'FDIC opera anche come autorità di vigilanza prima del fallimento e dispone pertanto del miglior quadro informativo come liquidatore. Nella seconda fase, l'FDIC utilizza due metodi principali di intervento: il *purchase and assumption transaction* e il *deposit payoff*. Il primo strumento, come detto, di gran lunga più comune, prevede anche la selezione di banche sane che assumano i depositi e talora anche i prestiti e gli altri attivi della banca fallita. Negli ultimi due anni negli USA sono uscite dal mercato sotto l'attenta regia dell'FDIC quattro piccole banche che sono state peraltro riassorbite senza traumi all'interno del sistema delle community banks.

In Europa, viceversa, il fallimento di una banca, ancorché naturalmente di per sé indesiderabile, non è visto come fenomeno fisiologico anche per le imprese bancarie. È anzi considerato di fatto responsabilità primaria dei supervisori, che evidentemente cercano di perseguire standard sempre più rigorosi sotto il profilo idiosincratico, anche con il rischio di trascurare gli aspetti macroprudenziali.

La mancanza di un sistema comune di assicurazione dei depositi e le difficoltà di attuare una procedura di liquidazione comune che consenta di evitare la distruzione di valore hanno sin qui interagito negativamente nell'ostacolare una più

decisa e concreta applicazione del principio di proporzionalità nell'EA. Un vero sistema comune europeo di assicurazione dei depositi dovrebbe anche poter attuare con maggiore flessibilità interventi alternativi al rimborso dei depositi – come negli USA e, prima della BRRD, anche in Italia – consentendo di evitare una non necessaria distruzione di valore e di salvaguardare la continuità di servizi finanziari essenziali. Resta comunque, ad avviso di chi scrive, l'esigenza di confermare il principio e la possibilità operativa di far uscire dal mercato banche inefficienti o, peggio, inquinate nella loro corporate governance. Mantenerle in vita indebolisce l'intero sistema. Ciò è ancora più vero per enti creditizi che mostrano connessioni con organizzazioni malavitose. L'esigenza di una buona corporate governance è altrettanto importante dei parametri di capitalizzazione che troppo spesso assumono nei fatti rilevanza primaria se non addirittura esclusiva (cfr. Arcelli e Masera, 2020).

Gli assetti istituzionali con responsabilità esclusiva della DGComp per eventuali aiuti di stato, l'insoddisfacente architettura del Recovery and Resolution Framework, il ruolo preminente di fatto dell'ECB nel ESRB (è emblematica la comune presidenza delle due istituzioni), la mancanza di un vero *European Deposit Insurance Scheme* (EDIS) e di un Safe Asset europeo sono tutti fattori che concorrono a acuire le difficoltà nell'EA. Comunque muovere verso una vera proporzionalità appare un passo necessario e urgente per consentire diversità, complementarietà ed efficacia dei processi creditizi in Europa e assicurare un vero quadro competitivo tra grandi e piccole-medie banche, per evitare che l'eccesso di regole freni il credito e quindi la ripresa durevole dell'economia.

Sia la regolazione sia la supervisione devono essere ancorate a principi e prassi operative di proporzionalità. In particolare, la vigilanza deve essere incisiva, ma non omologante. Si tratta di ispirarla e plasmarla anche alla luce dell'esperienza nel valutare i rischi specifici delle banche di relazione. La concentrazione dei rischi

geografici e di quelli di portafoglio deve naturalmente essere tenuta in debito conto. Ciò richiede inoltre un bilanciato adeguamento tra operatività ispettiva on site e off site, per assicurare qualità, profondità ed efficiente utilizzazione delle risorse. Con riguardo all'esperienza negli US, Tarullo (2015) ha sintetizzato con grande efficacia i concetti qui brevemente ricordati. Nell'EA ciò risulta meno facile perché occorre bilanciare l'attività delle NCA con quelle sovraordinate della ECB e delle stesse Autorità di Risoluzione. L'eventuale uscita dal mercato, opportunamente gestita e accompagnata, deve essere considerata come parte della fisiologia delle imprese, anche bancarie. In primo luogo non può che essere responsabilità della corporate governance e del management della banca, eventualmente di dimensioni troppo ridotte. Comunque non deve essere vista come "colpa" della Vigilanza. In particolare, buona corporate governance e efficace vigilanza devono contribuire sinergicamente per evitare e tempestivamente sradicare forme di mala gestio.

Si è sottolineata la coerenza del richiamo rivolto dalle Autorità di Vigilanza alle PMB affinché destinino idonee risorse all'investimento tecnologico per assicurare la necessaria competitività e redditività, anche con opportune forme di collaborazione e di esternalizzazione. Si è mostrato che le tesi secondo le quali le banche del territorio stentano a confrontarsi con il Fintech e non sono in grado di sostenere i clusters di PMI nella proiezione di crescita e di avanzamento tecnologico può essere contraddetta. Esiste ampia evidenza internazionale sui risultati positivi e significativi che banche del territorio, operatori di Fintech e reti di imprese possono realizzare e nell'affrontare le sfide connesse ai nuovi paradigmi competitivi dell'economia globale, digitale e della conoscenza. Ciò richiede managerialità e competenza delle banche per evitare il rischio di trasformare la collaborazione in un cavallo di Troia, che metta a repentaglio il rapporto fiduciario con i clienti (famiglie e imprese). È comunque fondamentale che queste sfide siano accompagnate da politiche di so-

stegno degli investimenti nelle infrastrutture fisiche, umane e di ricerca e sviluppo da parte del settore pubblico in partenariato con quello privato. Purtroppo il sistema Italia mostra al riguardo rilevanti lacune sia nella scelta di “buoni investimenti” sia nella capacità delle amministrazioni locali di utilizzare efficacemente le risorse finanziarie disponibili, nazionali e di fonte UE.

Resta l’esigenza di fondo nell’EU di un insieme di regole e di metodi di supervisione delle banche profondamente diverso, veramente improntato al principio della proporzionalità sia all’interno del sistema bancario, sia tra banche e shadow banks. Un sistema eccessivamente complesso, con intrinseche debolezze nella misurazione dei rischi esaltate da tassi di interesse negativi, risulta molto costoso e crea una falsa illusione di controlli efficaci. Trascurare una vera proporzionalità crea inoltre distorsioni nella competizione: il pacchetto di norme attualmente in discussione – Basilea 3+/CRR2/CRD5/Small Banking Box rappresenta l’ultima occasione per una vera correzione.

Sulla base delle considerazioni qui svolte i principali obiettivi di adeguamento delle regole possono essere sintetizzati come segue. In primo luogo, il processo di recepimento di Basilea 3+ deve essere proporzionale nei fatti, non solo negli intenti. Al riguardo i collaudati modelli adottati negli USA sono un utile punto di riferimento. Occorre comunque evitare inasprimenti generalizzati degli oneri per tutte le banche: sarebbe controproducente un ulteriore rallentamento del credito al sistema delle imprese. In secondo luogo, è necessaria una profonda rivisitazione dei meccanismi di risoluzione e di liquidazione delle PMB e corrispondentemente delle modalità di calcolo del MREL. E’ opportuna l’introduzione di una normativa di sostegno alla finanza sostenibile, ma gli schemi proposti sono eccessivamente onerosi per le PMB. In terzo luogo, si devono rivedere i criteri attualmente non proporzionali con riferimento a Sustainability Factor, NPL e IAS32.

Da ultimo, si deve fare riferimento al *collateral damage* della regolazione sui servizi finanziari. Nell'EU si sta manifestando la volontà dei regolatori di "salvaguardare" dal rischio l'investitore retail: la detenzione di azioni è fortemente scoraggiata dalla normativa MIFID2/MIFIR entrata in vigore nel 2018 (ESMA 2018); i titoli a rischio MREL sono altresì sottoposti a vincoli stringenti. In pratica, si sta sospingendo l'intero settore bancario verso investitori istituzionali, alterando profondamente la capacità delle PMB di avere un azionariato diffuso e quindi di mantenere uno stretto rapporto con gli investitori del territorio. Per ovviare a questi esiti non favorevoli si potrebbero introdurre limitazioni in termini di quote del patrimonio, senza arrivare agli estremi qui paventati impliciti negli assetti attuali. Anche sotto questo profilo, la normativa di protezione del consumatore/risparmiatore retail negli USA è diversa e meno invasiva. Ma la regolazione bancaria aldilà dell'Atlantico richiede grande attenzione sia rispetto all'opzione generalizzata di utilizzo della leva per le PMB, sia soprattutto con riferimento all'adozione di regole lasche per lo shadow banking.

Infine, *repetita iuvant*, sono necessari e urgenti interventi a favore delle PMI e delle PMB, che devono affrontare un onere sproporzionato derivante dalle misure di contenimento della pandemia coronavirus, di carattere sia fiscale, sia di regolazione bancaria.

Bibliografia

AGCOM (2018), “Cassa Centrale Raiffeisen dell’Alto Adige/Gruppo Bancario Cooperativo, Provvedimento num. 271728”, Roma, Bollettino 11 giugno.

ABI (2018), “Definizione di un documento recante la posizione dell’ABI in materia di principio di proporzionalità nella normativa europea”, ABI Roma, febbraio.

Alessandri P. and Panetta F. (2015), “Prudential policy at times of stagnation: a view from the trenches”, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 300, December.

Alessandrini P. (2019), “Il ruolo delle banche locali per le PMI”, in Busetta e Masera (2019), *Mezzogiorno banco-rotto*, Rubbettino.

Alessandrini P., Fratianni M., Papi L. and Zazzaro A. (2016), “Banks, regions and development after the crisis and under the new regulatory system”, *MOFIR Working Papers*, 124, June.

Alessandrini P. and Papi L. (2018), “Bolla regolamentare e proporzionalità”, *Bancaria*, ottobre.

Andrews, D., Criscuolo, C. and Gal, P. (2015), “Frontier Firms, Technology Diffusion and Public Policy: Micro Evidence from OECD Countries. The Future of Productivity.” [online] OECD. Available at: <https://www.oecd.org/eco/growth/Frontier-Firms-Technology-Diffusion-and-Public-Policy-Micro-Evidencefrom-OECD-Countries.pdf>

Angeloni I. (2018), “Another look at proportionality in banking supervision”, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2018/html/ssm.sp180228.en.html>

APRE (2018), “Innovation in SMEs”, Brussels.

Arcelli F. and Masera R. eds. (2020), “Elements of board governance in banking and financial companies”, Banking Board Academy, Oliver Wyman and University G. Marconi, Rubbettino, Soveria Mannelli.

Associazione Banche Cooperative Europee (2019), "La proporzionalità nella regolamentazione bancaria della UE: argomentazioni a favore di un cambiamento radicale che accompagni l'introduzione di Basilea IV", Brussels, Aprile.

Avraham D., Selvaggi P. and Vickery J. (2012), "A structural view of US Bank Holding Companies", FRBNY, Economic Policy Review, July.

Badenhausen K. (2019), "America's best banks", Forbes, 16 January.

Baily M and Montalbano N. (2015), "The community banks: the evolution of the financial sector, Part III", Economic Studies at Brookings, Washington DC.

___ (2018), "Clusters and Innovation Districts: Lessons", The Brookings Institution, May.

Bakhtiari, S. and Breunig, R. (2017), "The role of spillovers in research and development expenditure in Australian industries." *Economics of Innovation and New Technology*, 27(1), pp.14-38.

Banca d'Italia (2016), "Italy's less significant banks: general overview and supervision", Rome.

___ (2017), "Canale Fintech", Roma, Novembre.

___ (2018), "Disposizioni di vigilanza in materia di banche di credito cooperativo", Roma, 22 maggio.

Barbagallo C. (2015), "Le banche locali e di credito cooperative in prospettiva: vigilanza europea ed evoluzione normativa", Bolzano 12 Febbraio.

___ (2018), "La riforma delle Banche di Credito Cooperativo: presupposti e obiettivi", *Convegno Per un'ipotesi ricostruttiva della riforma delle BCC*, Università Parthenope, Napoli, 8-9 ottobre.

___ (2019). "Crisi e regolamentazione finanziaria: cambiamenti e prospettive", Università di Modena e Reggio Emilia, Modena, 1 marzo.

BCBS (1982a), "Report to the G10 Governors on the Capital Adequacy", June 25, in ASBI, Banca d'Italia Direttorio Ciampi, n. 265, fasc.1, sfasc.3.

___ (1982b), "Report on International Developments in Banking Supervision", July, in ASBI, Banca d'Italia Direttorio Ciampi, n. 265, fasc.1, sfasc.3.

___ (1988), "International convergence of capital measurement and capital standards", July.

___ (2006): "International convergence of capital measurement and capital standards (Basel II)", June.

___ (2009): "Enhancements to the Basel II framework", July.

___ (2010, rev 2011): "Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems", December.

___ (2012): "Core principles for effective banking supervision", September.

___ (2015): "Report on the impact and accountability of banking supervision", July.

___ (2017): "Basel III: finalising post-crisis reforms", December.

___ (2019): "Overview of Pillar 2 supervisory review practices and approaches", June.

Bikoula I. et al. (2020), "Proportionality in banking regulation (Joint views of the EU banking associations)". Forthcoming.

Bowman M. (2019), "Community Banking in the Age of Innovation", Federal Reserve Bank of San Francisco, California, April 11.

Busetta P. (2019), "Razionamento, tassi e sofferenze a 30 anni dall'intervento del credito al Sud", in Busetta e Masera (2019), Mezzogiorno banco-rotto, Rubbettino.

Capriglione F. (2018a), "La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato", in Troiano V. and Uda G. (2018).

___.(2018b), "The globalisation paradox. Reflections and findings from Dani Rodrik

work”, *Open Review of Management, Banking and Finance*, November.

Capriglione F. and Masera R. (2016), “Bank Corporate Governance: A New Paradigm”, *Open Review of Management, Banking and Finance*.

Casolari L. and Gobbi G. (2007), “Information Technology and Productivity Changes in the Banking Industry”, *Economic Notes*, Vol. 36, No. 1, pp. 43-76, February.

Cavallo et al. (2018), “Agglomeration dynamics of innovative start-ups in Italy beyond the industrial district era”, *International Entrepreneurship and Management Journal*. April. Available at https://www.researchgate.net/publication/324615098_Agglomeration_dynamics_of_innovative_start-ups_in_Italy_beyond_the_industrial_district_era.

Cetorelli N. (2013), “Evolving Intermediation”, IMF, May 17.

Chionsini G. (2018), “Proportionality from EU regulator’s perspective”, Università degli Studi di Napoli Federico II, 12 October.

Choulet C. (2017), “Institutional protection systems”, *Eco*, BNP Paribas, January.

Comana M. et al. (2016), “L’innovazione in banca: banche regionali, modelli di business e strategie distributive.”, *Banca e Mercati* 131, ABI Servizi, Bancaria Editrice.

Costantino G. e Caprara C.A. (2018), “Il valore del customer analytics a servizio del Credit Risk Management e a supporto della crescita nei processi bancari”, ABI, Roma, 14 giugno.

Crockett A.D. (2000), “Marrying the micro- and macro-prudential dimensions of financial stability”, Remarks before the Eleventh International Conference of Banking Supervisors, Basel, 20-21 September.

Damodaran A. (2020), “Price and Value to Book Ratio by Sector.(US)”, STERN University, New York, January, available at <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

New_Home_Page/datafile/pbvdata.html.

de Larosière J. (2018), "The future of Capital Markets in the European Union: Towards deeper integration?", CFA Institute, Brussels, 6 June.

de Larosière J., Balcerowicz L., Issing O., Masera R., McCarthy C., Nyberg L., Pérez J., Ruding O. (2009), "The High-level Group on Financial Supervision in the EU, Report". Brussels, February 25.

de Tocqueville A., (1835-1840), "De la démocratie en Amérique", C. Gosselin, Paris.

De Vincentis P. and Venesio C. (2017), "Fisiologia e patologia del risk management nel settore bancario. Troppa normativa rischia di soffocare il business?", *Bancaria*, n. 9.

dell'Erba A. (2017), "Audizione", Commissione bilancio, Senato italiano, Roma, 23 Maggio.

Desjardins J. (2016), "The Making of the "Big Four" Banking Oligopoly in One Chart", *visualcapitalist.com*, 25 January.

Deutsche Bundesbank (2016), "The Supervision of less significant institutions in the SSM", Monthly Report, Frankfurt, January.

Deutsche Sparkassen und Giroverband, BVR (2017), "Position paper on the Proposed Amendments to MREL/TLAC", February-March.

Diamond D. (1996), "Financial Intermediation as delegated monitoring: a simple example", Federal Reserve Bank of Richmond, *Economic Quarterly*, Summer.

Dodd C. and Frank B. (2010), "The Dodd- Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act", US Congress, July 21.

Dombret A. (2016), "Cui bono? Complex regulation and its consequences", Speech at the 20th Banking Symposium of the European Center for Financial Services at the University of Duisburg-Essen, Duisburg, September 7. Available at

<http://www.bis.org/review/r160915b.pdf>

_____ (2017), "On the road to greater regulatory proportionality", BIS, Basel, September 25.

_____ (2018), "Prospects for, and obstacles to, greater proportionality in regulation – a supervisor's perspective", Brussels, February 21.

Duckwitz et al. (2019), "Proportionality under Pillar 2 of the Basel framework", FSI Papers, N. 16, 5 July.

ECB (2015), "The list of significant supervised entities and the list of less significant institutions", Banking Supervision, January 30.

_____ (2017), "LSI Supervision within the SSM", Banking Supervision, November.

_____ (2020a), "The list of significant supervised entities and the list of less significant institutions", Banking Supervision, January 1.

_____ (2020b), "Aggregate SREP outcome for 2019", Banking Supervision, January 28.

Enria A. (2017), "Il 'pacchetto bancario' CRD5/CRR2/BRRD2", Senato della Repubblica Italiana, Roma, 5 luglio.

ESMA (2018), "MiFID II/MiFIR", <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/mifid-ii-and-mifir>

ESRB (2019), "Regulatory complexity and the quest for robust regulation", ASC Report, n. 8, June.

EU legislation (2016), "Division of competences within the EU", 28 November, available at http://publications.europa.eu/resource/ellar/62bbe30e-c1e5-42fa-92ad-e79d234a1458.0005.02/DOC_4.

European Parliament (2014), "Directive 2014/59/EU of The European Parliament and of The Council of 15 May 2014 establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council

Directive 82/891/EEC, and Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC, 2011/35/EU, 2012/30/EU and 2013/36/EU, and Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 648/2012, of the European Parliament and of the Council”; Official Journal of the European Union 12.6.2014.

____ (2017), “Peter Simon Draft Report”, 22 November.

Europa Innovazione (2019), “Programma europeo di eccellenza dei cluster”, 11 gennaio.

European Commission (2013), “Capital Requirements - CRD IV/CRR”, Memo, 16 July. Available at: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-690_en.htm.

____ (2017), “Capital Markets Union: more proportionate and risk-sensitive rules for stronger investment firms”, Brussels, December 20.

Fed (2018), “Joint Press Release: Agencies propose community bank leverage ratio for qualifying community banking organizations”, Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, 21 November, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20181121c.htm>

Fed of St. Louis (2017). “Community Banking in the 21th Century”, Federal Reserve of St. Louis, October 4-5.

FDIC (2012a), “Community Banking Study”, Washington D.C., December 1.

____ (2012b), “Title II Orderly Liquidation Authority”, Washington D.C., December 10.

____ (2017), “Resolutions Handbook”, <https://www.fdic.gov/bank/historical/reshandbook/>.

____ (2018), “Failed Bank List (Since October 1, 2000)”, <https://www.fdic.gov/bank/individual/failed/>.

Ferri G. (2018), “Banche locali e localistiche: ruolo della struttura proprietaria”, in

- Busetta e Masera (2019), *Mezzogiorno banco-rotto*, Rubbettino.
- Finger C. (2018), “Basel 3 in the context of the US Regulatory Framework”, ABI, Rome, 14 June.
- FINMA (2018), “Relazione annuale”, Zurigo.
- Fronk J. (2017), “Core Profitability of Community Banks, 1985-2015”, FDIC, Washington D.C., 19 September.
- FSB (2016), “List of G-SIBs”, 21 November. GAO (2013), “Causes and Consequences of Recent Bank Failures”, <https://www.gao.gov/assets/660/651154.pdf>, 3 January.
- Giannola A. (2019), “La distruzione del Sistema creditizio meridionale”, in Busetta e Masera (2019), *Mezzogiorno banco-rotto*, Rubbettino.
- Glass C. and Steagall H. (1933), “Glass-Steagall Act”, US House of Representatives, May, 23.
- Gramm-Leach-Bliley Act (1999), “Public Law 106-102-Nov.12”, US Congress, Washington DC.
- Guida R. and Masera R., eds. (2014), “Does one size fits all? Basel rules and SME financing”, AREL, Il Mulino, Bologna.
- Hohl, S, Sison M., Stastny T. and Zamil R. (2018): “The Basel framework in 100 jurisdictions: implementation status and proportionality practices”, FSI Insights on policy implementation, no 11, November.
- Hunter M. (2015), “Community Banks”, Committee on Banking, US Senate, Washington D.C., February 10.
- Hoskins S. and Labonte M. (2015). “An Analysis of the Regulatory Burden on Small Banks”, US Congressional Research Service, Washington D.C., April 22.
- ICBA (2018), “Fintech Strategy Roadmap for Community Banks”. Washington DC, March.
- Lagarde C. (2020), “Press Conference”, 12 March ECB, Frankfurt.

Lamandini M. (2017), “Proportionality of the Single Rulebook and the Debate on Regulatory Simplification and Diversification”, EBI Working Paper, February.

Lamy M. and Rotondi Z. (2014), “SME, Participation in Supply Chains and Credit Constraints”, in Guida e Masera 2014.

Lautenschläger S. (2017), “3-6-3: Banks and change”, ECB, 31 May.

Lehmann M. (2017), “Single Supervisory Mechanism Without Regulatory Harmonisation? Introducing a European Banking Act and a 'CRR Light' for Smaller Institutions”, *European Banking Institute Working Paper Series* - no. 3.

Lopez J. (2019), “Il ruolo delle banche locali nel finanziamento dell’economia in Italia”, Federcasse, Roma.

Lorenc A.G. and J.Y. Zhang (2018). “The Differential Impact of Bank Size on Systemic Risk”, Finance and Economics Discussion Series, Division Research & Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board, Washington D.C.

Luetkemeyer B. (2019). “BankThink CECL spells trouble for small banks, consumers”, *American Banker*, March 11.

Lux M. and Green R. (2015), “The State and Fate of Community Banking”, M-RCBG WP 37, Harvard Kennedy School, February.

Joosen B. et al. (2018), “Stability, Flexibility and Proportionality: Towards a two-tiered European Banking Law?”, EBI WP 20, Frankfurt, February 22.

Kowalik M., Davig T., Morris C., and Regehr K. (2015), “Bank Consolidation and Merger Activity Following the Crisis”, *Economic Review*, issue Q I, 49 pages, Kansas City.

Manaresi F. and Pierri N. (2018), “Credit Supply and Productivity Growth”, BIS WP 711, Basel.

Mandel B., Morgan D. and Wei C. (2012), “The role of bank credit enhancements in securitization”, *Liberty Street Economics*, July 18.

- Masera R. (2006), "La corporate governance nelle banche", Il Mulino, Bologna.
- ____ (2010), "Reforming financial systems after the crisis: a comparison of EU and USA", *PSL Quarterly Review*, 63(255): 299-362.
- ____ (2013), "US Basel III Final Rule on banks' capital requirements: a different-size-fits-all approach", *PSL Quarterly Review*, 66(267): 387-402.
- ____ (2014), "CRR/CRD IV: the Trees and the Forest", *PSL Quarterly Review*, 67(271): 381-422.
- ____ (2015), "The Capital Markets Union and the elusive goal of a 'genuine' Economic and Monetary Union", *Law and Economics Yearly Review*, 2015, Part 2: 215-235.
- ____ (a cura di) (2016), "Sfide e opportunità della regolamentazione bancaria: diversità, proporzionalità e stabilità", Roma, Ecra.
- ____ (2017), "Audizione", Commissione bilancio, Senato italiano, Roma, 30 Maggio.
- ____ (2018a), "Political Economy of Liquidity: The European Economic and Monetary Union", in Cardinale and Scazzieri eds., *The Palgrave Handbook of Political Economy*, London.
- ____ (2018b), "Bank Basel standards: problems and perspectives on the two sides of the Atlantic", ABI, Milano, February 23.
- ____ (2018c), "BU Rules on Banking Crises: The Need for Revision, Simplification and Completion" in Troiano V. and Uda G. (ed.), *Wolters Kluwer*, 2018.
- ____ (2019a), "Community banks e banche del territorio: si può colmare lo iato sui due lati dell'Atlantico? - Prefazione di Ignazio Visco", Ecra, Roma.
- ____ (2020a), "Leverage and risk-weighted capital requirements", *IUP Journal of Bank Management*, February, Vol. 19, Issue 1, pp. 7-57.
- ____ (2020b), "Ultra low interest rates: risk measurement/assessment and macroprudential political economy", SSRN, March 2.

- Masera R. and Mazzoni G. (2006), "Shareholders and stakeholders value creation: an analytic foundation for value creation indicators. *Moneta e Credito*", Banca Nazionale del Lavoro, December.
- McWilliams J. (2019), "Speech", FDIC, Washington D.C., June 4.
- Meinert M. (2017), "Adapting to Survive", ABA Banking Journal, American Bankers Association, October 24.
- Milani K. (2017), "Community Banking Is Alive, Well: The Three Myths About Dodd-Frank and Community Banks", Roosevelt Institute, New York, June 17.
- Minenna M. (2017), "Hopes for European "Safe bonds" lean on pre-crisis techniques", Financial Times, 14 August.
- NCUA, 2019, "Credit Unions", Washington D.C.
- Nederlandsche Bank (2018), "Proportional and effective supervision".
- OCC (2012), "New Capital Rule Quick Reference Guide for Community Banks", Washington, DC.
- OECD (2015), "The Future of Productivity". [ebook]. Available at: <https://www.oecd.org/eco/OECD-2015-The-future-of-productivity-book.pdf>
- Padoan P.P. (2016), "Presentazione" in Masera, a cura di, (2016).
- Paganetto L. (a cura di, 2020), "Europa e Sfide globali. La svolta del Green Deal e del digitale", Eurilink, Roma.
- Patuelli A. (2015), "Relazione del Presidente", ABI, Roma, 8 Luglio.
- ____ (2018), "Relazione del Presidente", ABI, Roma, 10 Luglio.
- Perkins D.W. (2019), "Community Bank Leverage Ratio (CBLR): Background and Analysis of Bank Data", CRS, Washington DC, November.
- Perkins D.W. et al. (2018), "Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act (P.L. 115-174) and Selected Policy Issues", Congressional Research Service 7-5700, www.crs.gov, Washington DC, June.

Porter, M. (1998), "Clusters and the New Economics of Competition. [online] Harvard Business Review. Available at: <https://hbr.org/1998/11/clusters-and-the-new-economics-of-competition> [Accessed 6 Dec. 2017].

Powell J. (2013), "Community Banking: Connecting Research and Policy: Remarks", Federal Reserve Conference, St. Louis, October 3.

____ (2016), "Trends in Community Bank Performance over the Past 20 Years", Community Banking, St. Louis, September 29.

PWC (2015), "Capital Markets Union: Integration of Capital Markets in the European Union", September, available at <https://www.pwc.com/gx/en/banking-capital-markets/pdf/cmu-report-sept-2015.pdf>.

Restoy F. (2018), "Proportionality in banking regulation", Westminster Business Forum, London, 4 July.

____ (2019), "Proportionality in financial regulation: where do we go from here?", BIS, FSI speech, 8 May.

Riegle-Neal, "Interstate Banking and Branching Efficiency Act" (1994), US Congress, January 25.

Rodrik D. (2011), "La Globalizzazione Intelligente", Laterza, Bari.

Röseler R. (2017). "Banks Own Funds: "Proportionality is an urgent issue"", BaFin, Frankfurt, May 2.

Rossano D. (2017), "La nuova regolazione delle crisi bancarie", Utet.

____ (2018), "Intervento", Convegno *Per un'ipotesi ricostruttiva della riforma delle BCC*, Università Parthenope, Napoli, 8-9 ottobre.

S.2155, "Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act" (2018), available at <https://www.congress.gov/bill/115th-congress/senate-bill/2155/text>.

Sala G.B. (2018), "La proporzionalità nella supervisione: il punto di vista della Banca

d'Italia", Università degli Studi di Napoli Federico II, 12 October.

Santos J. (2014), "Evidence from the Bond Market on Banks' "Too-Big-Too-Fail" Subsidy", in Economic Policy Review, Federal Reserve Bank of New York, NY, March.

Sattler A. (2018). "Proportionality in European Banking Regulation", Policy Research Meeting on Financial Markets and Institutions, Deutsche Bundesbank, 5 October .

Scaccia G. (2014), "Sussidiarietà istituzionale e poteri statali di unificazione normativa", Napoli, ESI.

Schumann C.-A. et al. (2018). "Smart Approach for the Future of Interdisciplinary Education in Business and Engineering", Guide Conference, Università Guglielmo Marconi, Rome, 3-4 May.

Senato della Repubblica (2017), "6ª Commissione permanente - Resoconto sommario n. 507 del 05/07/2017", 5 luglio.

Singh M. and Alam Z. (2018), "Leverage – A Broader View", IMF WP 18/62, Washington DC:

Slovik P. (2012), "Systemically Important Banks and Capital Regulations Challenges", *OECD Economics Department Working Paper*, 916, ECO/WKP(2011)85, December.

Studi Camera (2019), "La sentenza del Tribunale di primo grado UE sull'operazione di acquisto di TERCAS", Roma, 20 marzo.

Suardo L. (2018), "Le prospettive delle banche regionali in Italia: il punto di vista del regolatore", Bolzano, 23-24 November.

Tarullo D.K (2014), "A Tiered Approach to Regulation and Supervision of Community Banks", FED, November 7.

____ (2015), "Tailoring Community Bank Regulation and Supervision", FED, April 30.

____ (2017), "Departing Thoughts", FED, April 4.

Torriero G. (2018), "Proporzionalità ed efficienza", Convegno *La declinazione del principio di proporzionalità in ambito bancario: problemi e prospettive*, Università

degli Studi di Napoli Federico II, Napoli, 12 October.

Trevisan G. (2018), "Proportionality in banking regulation and supervision", ECB - Convegno *La declinazione del principio di proporzionalità in ambito bancario: problemi e prospettive*, Università degli Studi di Napoli Federico II, 12 October.

Tribunale Civile di Arezzo, Sez. Fallimentare (2016), "Sentenza n. 12/2016", Arezzo.

Tribunale dell'Unione europea (2019), "Il Tribunale annulla la decisione della Commissione secondo cui un intervento di sostegno di un consorzio di diritto privato a favore di uno dei suoi membri costituiva un «aiuto concesso da uno Stato»", COMUNICATO STAMPA n. 34/19, Lussemburgo, 19 marzo.

Troiano V. and Uda G. (2018), "La gestione delle crisi bancarie", Wolters Kluwer, Milano.

US Congress (2018), "The Economic Growth, Regulatory Relief and Consumer Protection Act (S. 2155)", Washington DC, May 24.

US Department of the Treasury (2017), "A Financial System that creates Economic Opportunities – Banks and Credit Unions," June.

US Federal Register (2019). "Regulatory Capital Rule: capital simplification for qualifying community banking organizations". Washington DC, February 8.

Yellen I. (2014), "Tailored Supervision of the Community Banks", Speech at the Independent Community Bankers of America 2014 Washington Policy Summit, Washington, D.C., May 1.

___ (2015), "Improving the Oversight of large Financial Institutions", Speech at the Citizens Budget Commission, New York, Board of Governors of the Federal Reserve System, March 3.

Visco I. (2015), "Perché i tempi stanno cambiando", Il Mulino, Bologna.

___ (2018), "Banks and finance after the crisis: Lessons and challenges." PSL Quarterly Review [Online], 71.286: 255-277.

_____ (2019), “Considerazioni finali del Governatore”, Banca d’Italia, Roma, 31 maggio.

Zamagni S. (2018), “Banche di comunità. Cambiare senza tradire”, ECRA, Roma.

Zito N. (2019), “Quando cooperazione fa rima con innovazione”, Credito Cooperativo, n. 8, agosto.

Rainer Masera

*Preside della Facoltà di Economia
nell’Università degli Studi Guglielmo Marconi*

QUALI ORIZZONTI PER LA CORPORATE GOVERNANCE? (SPUNTI DAL LIBRO “METAMORFOSI DELLA GOVERNANCE BANCARIA” E DAL NUOVO REGOLAMENTO DELLA BANCA D’ITALIA IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO DEL 5 DICEMBRE 2019) *

*(“Culture” and “governance” in today’s banks: issues and challenges
What are the horizons for corporate governance? (Inspired by the book “Metamorphoses of Banking Governance” and the new Bank of Italy Regulation on Corporate Governance of 5 December 2019)*

ABSTRACT: *This paper reviews the book ‘Metamorphoses of Banking Governance’, which represents the method and organisational structure by which the command is distributed among the managers of a credit institution. The Authors of the book highlight the essential characteristics of the organization of the subjects that manage the other people's money and of the instruments that are destined for this purpose; these characteristics, on the one hand, correspond to the external effectiveness of the bank and, on the other hand, are common to a vast number of intermediaries, even if they limit their action to the execution of orders, to the management of portfolios (with patrimonial separation) or to the collective management of the savings. We will use the core concepts of the book to introduce a preliminary analysis of the new Bank of Italy Regulation on Corporate Governance of 5 December 2019.*

SOMMARIO: 1. Gestione e controllo: profili interpretativi. - 2. La governance degli enti creditizi dopo l’Unione Bancaria Europea. - 3. Prospettive regolamentari.

1. Il libro “Metamorfosi della Governance Bancaria” (Capriglione e Sacco

*Contributo approvato dai revisori.

Ginevri, 2019) disegna un affresco che rappresenta il metodo e la struttura organizzativa con la quale si distribuisce il comando tra i dirigenti di un'impresa bancaria, laddove i due termini del problema affrontato dagli Autori (la gestione e il controllo) appaiono più che una dicotomia, una coppia inseparabilmente avvinta in un legame dialettico tra l'accezione economica della 'corporate governance' e quella giuridica del 'governo societario'. In fin dei conti, è stata la ricerca di un mercato concorrenziale ad averne innescato la regolamentazione; l'intervento pubblico non è stato un avversario dello sviluppo di imprese e intermediari, ma uno degli effetti di una competizione crescente che i *policymaker* vogliono orientare verso i fini indicati dalla Costituzione.

Utile ricordare che, alcuni anni or sono, uno degli Autori forniva una lettura che proiettava l'ordinamento verso la neutralità (Capriglione, 1994); oggi egli stesso offre spunti ulteriori in tal senso: la causa originaria della regolamentazione non è stata l'avversione all'autonomia privata in quanto tale, ma l'insoddisfazione per la qualità della governance bancaria esistente; semplicemente, quest'ultima non era ritenuta abbastanza solida rispetto alle necessità della politica monetaria, ossessionata dalla stabilità e intenta a costruire compulsivamente ordine.

In sintesi, negli studi di *law and economics*, l'essenza della governance era frequentemente riscontrata nella capacità di guidare l'azienda e, quindi, del dominio sull'attuazione dell'oggetto sociale; nel libro, invece, si indica quale principale preoccupazione del legislatore quella di non pregiudicare il futuro dell'impresa bancaria e di scongiurare qualsiasi rischio di non poter sfruttare le opportunità ancora latenti nel mercato dei capitali.

Precorrendo questa impostazione, l'altro degli Autori (Sacco Ginevri, 2011) lamentava i limiti di una regolazione incentrata sulla reazione ai conflitti di interessi nella gestione delle banche. Naturalmente, in tale ordine logico, la governance nel

suo insieme si distingueva dalle altre funzioni aziendali per la ricerca di una perfezione degli assetti societari e tale perfezione significava, in ultima analisi, la fine di ogni conflitto e di ogni incertezza. Ciò, in linea con una interpretazione della struttura organizzativa dell'impresa bancaria quale sistema che si autoregola entro gli stringenti limiti previsti dall'intervento pubblico.

Significative, al riguardo, appaiono le conclusioni raggiunte da un'economista, che critica le banche per non aver «reagito alla crisi come un qualsiasi settore produttivo di fronte ad una svolta epocale che mette a nudo gli eccessi del passato e la non sostenibilità di molti modelli di business» (Onado, 2017).

2. Non v'è dubbio che la governance si adegua alle esigenze dell'impresa, anche se - da questa - ne riceve i connotati salienti. Tuttavia, gli Autori evidenziano i tratti essenziali dell'organizzazione giuridica dei soggetti che gestiscono i 'soldi degli altri' e degli strumenti che a questo scopo sono destinati; tratti che, per un verso, corrispondono all'efficacia esterna della banca e, per altro, risultano comuni ad una vasta platea di intermediari, ancorché limitino la loro azione all'esecuzione di ordini, alla amministrazione di portafogli (con separatezza patrimoniale) o alla gestione collettiva del risparmio.

Dalla codificazione novecentesca, l'elemento organizzativo si aggiunge e sovrasta quello negoziale e, dopo l'unione bancaria europea, l'interesse pubblico alla stabilità annichilisce quelli dei privati che ad una banca accedono come soci o amministratori: utile far riferimento alla resilienza delle banche, quale presupposto affinché i supervisor possano ridurre i diritti dei primi sulla loro società (v. d. lgs. 16 novembre 2015, nn. 180 e 181) e rimuovere i secondi dalla loro occupazione (al fine di procedere al risanamento o alla risoluzione dell'ente creditizio; v. artt. art. 69-octiesdecies e 69-vicies-semel, d. lgs. 385 del 1993).

In tale contesto, la ricostruzione storica - nell'introdurre la tematica (pp. 1 - 124) - orienta il lettore verso un percorso che enuclea concetti funzionali a trarre *sincere* conclusioni in ordine alla complessità gestionale degli enti creditizi, imputata sia alla proiezione di questi ultimi verso la grande dimensione, sia alla tecnica di produzione alluvionale (p. 306).

Al fine di illustrare la complessità dei modelli di governance più ricorrenti, gli Autori hanno ritenuto utile rileggere gli aspetti che, seppur confinati dalla costruzione europea in una dimensione storiografica, minano l'effettivo passaggio al sistema di supervisione posto a fondamento dei meccanismi unici di vigilanza e di risoluzione. Rileva, al riguardo, l'analisi della legge bancaria del 1936 quale "complesso dispositivo ...(che ha)... consentito alle autorità di vertice di determinare discrezionalmente l'assetto del settore, sulla base di criteri che non rimettevano alla realtà di *mercato* - e, dunque, all'autonoma volontà delle banche - la definizione della struttura del sistema" (p. 12).

Significativo, altresì, il riscontro di un modello di governance propriamente riferibile alla 'riforma della banca pubblica', nella quale la forma della società per azioni ha fatto da catalizzatore ad una "delicata commistione tra diritto societario e disciplina speciale" e all'applicazione del "criterio della sana e prudente gestione, assunto a base di una costruzione coerente con le logiche di mercato" (p. 60). Trattasi di logiche che seguivano il processo di armonizzazione europea, anch'esso riguardato nel libro evidenziandone la portata ordinatoria rispetto all'esercizio dell'attività bancaria (pp. 41-57; 91 - 98; 102-106).

Ed invero, entrambi gli Autori - in altra sede - hanno criticato politiche di supervisione siffatte, con riferimento sia agli eventi che hanno poi portato all'adozione della Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (Capriglione, BBTC 2006), sia alle riforme delle banche popolari (in occasione della quale era stato messo in relazione

il principio plutocratico con gli elementi personalistici del socio, sempre nel riferimento al relativo sistema di governo; Sacco Ginevri, 2015) e delle banche di credito cooperativo (ove si coglieva un profondo cambiamento della governance, con severe critiche alle opzioni disciplinari che avrebbero dovuto assicurare un equilibrio tra localismo e stabilità; Capriglione, 2018, e p. 117).

Non a caso - direi - gli Autori hanno dedicato ampio spazio all'analisi delle 'società bancarie a capitale diffuso', la cui lettura suggerisce la possibilità di estendere le problematiche ivi riscontrate ad altri intermediari che interagiscono con una pluralità di interessi, non riferibili ai soli *shareholder* che sono in grado di nominare gli organi di amministrazione e controllo della società. Non v'è dubbio, infatti, che la formazione della volontà decisionale degli intermediari non risponde al "principio maggioritario riferito all'entità del capitale", pertanto le considerazioni critiche formulate dagli Autori (p. 152 ss.) risultano estensibili anche a quei soggetti in cui il grado di separazione tra la proprietà (dei beni cui fa riferimento l'attività di impresa) e il controllo (delle scelte aziendali) è massimo (come avviene nella gestione collettiva del risparmio).

Appare opportuno richiamare l'interrogativo posto da uno dei relatori che mi ha preceduto (Lamandini, 2015), il quale si è interrogato se - al latere o a monte dell'articolato insieme di norme adottate con funzione anticrisi - non gioverebbe alla efficacia dell'intervento regolamentare un ruolo complementare di 'monitoraggio interno' affidato a talune classi di debitori, ai fondi di garanzia ed alle autorità di vigilanza o di risoluzione.

Da qui, l'evidente utilità della ricostruzione degli Autori, la quale si orienta verso il riscontro di una nuova configurazione dell'interesse sociale (nelle banche, p. 183 ss.), esternalità - delle opzioni normative adottate in una funzione anti-crisi - dagli effetti diretti sulle modalità esplicative di quest'ultimo. Non si versa in presen-

za di una mera critica avverso “la progressiva erosione subita dalla autonomia gestionale delle banche”, ma di una chiara denuncia di una “deriva istituzionalistica”, il cui fondamento è riscontrabile dalla congiunta lettura delle norme in materia di: (i) bilanciamento di poteri fra amministratori e soci; (ii) requisiti di *fit and proper* delle persone coinvolte nella governance; (iii) conflitti di interesse; (iv) potere di *removal* (p. 186).

Va da sé che il lettore può cogliere anche la natura dinamica della nozione di governance; ciò, è ancor più evidente nel riferimento alla nozione di gruppo bancario, laddove si realizza, per un verso, una costruzione pluralistica (o meglio, policentrica e polifunzionale, utile al perseguimento di una crescita dimensionale secondo direttrici imprenditoriali parallele, pur confinate nel piano della finanza), per altro una direzione unitaria doverosa per la capogruppo.

Costruzione pluralistica e direzione unitaria individuano uno degli elementi di tensione maggiormente evidenti nella ricerca di stabilità all’interno di un sistema complesso; quel che rimane al lettore è dunque agevole: prender atto dell’assenza - in una regolazione ipertrofica - di un modello cui riferirsi per assicurare che l’attività bancaria risulti dall’interazione di più componenti che si autosviluppano in un mercato con cui le banche entrano in un rapporto di reciprocità (di dare ed avere, di fare e aver fatto o di un’altra delle loro combinazioni). Sicché, per un verso, l’essenza della banca resta riferibile alla capacità di mettere in relazione, attraverso l’impegno del proprio patrimonio, soggetti che dispongono di risorse *in surplus* con altri che sono disposti a remunerarne la cessione temporanea; per altro, è ancora una volta l’utilità intrinseca di un *agere* che travalica il profitto (dell’impresa) a favore di più generali benefici effetti realizzati per la collettività di riferimento (caratteristica, quest’ultima, che ha in passato trovato espletamento nella qualificazione di *servizio pubblico* e che oggi viene qualificata come una esternalità positiva dell’imprendito-

rialità bancaria).

Sovvengono le riflessioni formulate da uno degli Autori con riferimento al significato della conciliazione tra interessi particolari ed interessi generali, il quale - nel riferimento alla 'etica della finanza e finanza etica' (Capriglione, 1997) - riscontrava un nesso tra organizzazione aziendale e trasparenza operativa; nesso che ravvisava nel degrado della prima uno dei presupposti per l'inefficienza della seconda. Un ricordo siffatto conferisce una specifica vettorialità al lettore, rinnovando l'annoso problema in ordine al contratto bancario, nel quale il dato tipologico comune non si estrinsecerebbe solo nel riflesso soggettivo di un elemento intrinseco (ricercato da Libonati sin dal 1965), ma farebbe riferimento alla costruzione di un perimetro di maggior sicurezza (rispetto alle attività di intermediazione finanziaria che trovano esecuzione diretta nei mercati, cd. *non-bank financial intermediation o shadow banking system*). Da qui, l'importanza dell'iscrizione nell'albo delle banche; della costanza delle azioni di vigilanza prudenziale; dell'esperibilità di procedure di amministrazione, risanamento e risoluzione; tutte riferibili alla presenza di *backstop* monetari, connessi all'accesso diretto degli enti creditizi alle risorse della Banca Centrale Europea.

3. In uno scenario socio-economico contraddistinto da un cambiamento che si manifesta con inusitata rapidità, la tematica della *governance* risulta destinataria di regole che travalicano la mera declinazione del principio di correttezza nell'ordinamento della società per azioni (Augusto Gambino, 1987). Ciò è evidente sin dalle prime pagine del libro, allorché gli Autori chiariscono il variegato dispiegarsi nel tempo dei meccanismi organizzativi che consentono la formazione decisionale in ordine alla domanda e all'offerta. Da qui, l'interesse per un 'accadimento normativo' che segue la pubblicazione del libro e cioè l'emanazione di un nuovo regola-

mento della Banca d'Italia in materia di governo societario per gli intermediari che prestano servizi ed attività di investimento, nonché servizi di gestione collettiva (del 5 dicembre 2019).

Utile far riferimento agli orizzonti della *governance* bancaria, inevitabilmente indicati dal principio della parità negoziale, sicché la dimostrazione di un rapporto diretto tra *governance* e contratto implica la necessità di assicurare che tutte le imprese operanti nel mercato dei capitali siano soggette a regole di governo societario non discriminanti, quale presupposto di un mercato concorrenziale. Utile, altresì, richiamare l'estensione della disciplina bancaria alle controllate che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva (ad esempio in materia di politiche di remunerazione degli esponenti aziendali), con ovvia incidenza sulla competizione tra gestori captive e altri indipendenti (da gruppi bancari). Ciò è espressamente considerato dalla Banca d'Italia (art. 2), la quale ascrive valenza generale al principio secondo cui - nel caso di un gruppo bancario - la società capogruppo assicura, attraverso l'attività di direzione e coordinamento, la coerenza complessiva del sistema organizzativo di gruppo, con particolare riguardo all'esigenza di stabilire adeguate modalità di raccordo tra gli organi, le strutture e le funzioni aziendali delle diverse componenti del gruppo.

Pertanto, il successivo riferimento al principio di proporzionalità dovrà esser contemperato con i limiti imposti ad una costruzione che deve esser improntata al paradigma competitivo (di un mercato concorrenziale).

Significativa, inoltre, la declinazione definitoria degli organi societari, la cui funzione (di supervisione strategica, di gestione o di controllo) è riscontrata nel riferimento alle disposizioni statutarie; essa attiene ad una costruzione complessa che si articola - non solo in unità aziendali, ma anche - in sistemi dedicati vuoi alla "gestione del rischio di impresa", vuoi al "controllo". In tale prospettiva, il Regolamento

in parola ha avuto riguardo sia ai compiti da svolgere (in relazione a rischi e verifiche interne), sia all'insieme che dà contenuto a tali sistemi: (i) strategie, politiche, processi e meccanismi; (ii) regole, funzioni, strutture, risorse, processi e procedure.

Singolare, peraltro, l'indicazione in sede secondaria di "principi di governo societario" (art. 7) che dovrebbero far seguito a quelli imposti dal legislatore nazionale alla Banca d'Italia nell'esercizio dei poteri regolamentari (art. 6, comma 01, d. lgs. 58 del 1998), la cui portata dovrebbe condurre alla valorizzazione dell'autonomia decisionale dei soggetti abilitati, nel riferimento alla proporzionalità, all'internazionalità, all'innovazione ed alla concorrenza. Orbene, se - *prima facie* - i primi principi appaiono riferibili ad una doverosa declinazione dei canoni di diligenza richiesta a ciascun socio che dà vita alla propria organizzazione aziendale, al momento di dare attuazione agli stessi risulta ineludibile l'obbligo di illustrare "in modo dettagliato il processo di formazione delle decisioni, dando conto anche delle motivazioni alla base delle stesse", sicché - in ragione della espressa menzione dei "verbali delle riunioni degli organi sociali" - gli intermediari sono chiamati ad una sorta di verticalizzazione dei processi interni.

Non v'è dubbio che l'intento del regolatore è preordinato render tali documenti utili a fini di vigilanza, tuttavia ciò impone all'organo di rappresentare processi cognitivi plurisoggettivi che non rispondono alla sequenzialità di un algoritmo, ma alla dinamica complessa di un gruppo umano che entra in relazione con se stesso, i suoi componenti e il mercato in cui opera l'intermediario e, quindi, che attribuisce significati mutevoli ai propri stati interni ed agli avvenimenti esterni. Da qui, il rischio che gli organi vengano distratti dall'esigenza di rappresentare una dialettica interna conforme ai *desiderata* dell'autorità di vigilanza, invece di concentrarsi sulle funzioni di governo e di controllo di cui l'impresa necessita.

Analogamente è a dirsi per le regole in materia di composizione degli organi

sociali (di cui all'art. 13), la cui formalizzazione non tiene conto della peculiarità di soggetti che, nell'offrire servizi, per un verso *fabbricano* prodotti, per altro li offrono sul mercato. Ci si riferisce, in particolare, alla configurazione di gestioni individuali o collettive destinate a rispondere alle esigenze di clienti interessati sia a conservare il valore delle proprie disponibilità, sia a cogliere opportunità di mercato (assecondandone le tendenze o contrastandone le dinamiche).

È comune il convincimento che, nell'industria del risparmio gestito, le istruzioni del mandato nelle gestioni individuali (e il contenuto del regolamento del fondo nella gestione collettiva) non esauriscono la propria valenza nell'ambito del rapporto bilaterale disciplinato dal contratto di riferimento, ma si estendono sino ad influenzare l'andamento del mercato del risparmio. Appare sufficiente richiamare la riflessione di uno dei relatori che mi ha preceduto (Zoppini, 2011) per sollevare il dubbio che si versi in presenza di uno degli ambiti negoziali cui fa riferimento il diritto privato regolatorio, sicché occorre ricordare che mandati e regolamenti offrono una soluzione declinabile da una diversa scelta delle parti in ordine alle politiche di gestione, seppur nei confini delle regole (aliene alle parti) che predeterminano il contenuto negoziale (con particolare vigore nel caso di servizi non riservati ad investitori professionali). Nel comparto in esame, infatti, la forza della norma imperativa impone - tra le possibili, le scelte capaci di garantire un'allocazione delle risorse, quelle che mettono l'intermediario in condizione - di assicurare, prevenire o reprimere gli esiti ritenuti deprecabili dal regolatore.

Conseguentemente, appare criticabile la declinazione dei compiti degli organi sociali, in quanto essa non tiene conto del processo di ideazione ed approvazione dei prodotti offerti: non v'è traccia delle specificità rivenienti dalla regola secondo cui la piena discrezionalità degli intermediari e dei clienti è limitata alla fase antecedente all'esecuzione del contratto di gestione, in quanto è preclusa la possibilità di

deviare dalle politiche di gestione ivi stabilite.

In conclusione, i criteri interpretativi suggeriti dalla lettura del libro cui accede questo intervento consentono di cogliere i limiti di una regolamentazione incentrata sulla assunzione di requisiti che appaiono (maggiormente) funzionali alla corretta esecuzione delle verifiche di vigilanza (e non anche che all'efficiente attuazione dell'oggetto sociale). Conseguo, quindi, un'ulteriore conferma dell'esigenza di un ripensamento della politica regolamentare, affinché quest'ultima non si riduca alla mera adozione delle *regole* di cui si avrebbe avuto bisogno in occasione di precedenti interventi di vigilanza, ma promuova modelli avanzati di organizzazione attiva.

Valerio Lemma

*Ordinario di Diritto dell'economia
nell'Università degli Studi Guglielmo Marconi*

**COORDINAMENTO DELLE DECISIONI DI BILANCIO
E SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO PUBBLICO: RAGIONANDO SULLA
COSTITUZIONE ECONOMICA IN TRASFORMAZIONE ***

(The coordination of the budget decisions and the public debt sustainability: questioning the transformation of the economic constitution)

ABSTRACT: *According to the European Treaties, the Member States shall coordinate their economic policies within the Union, in the context of the broad guidelines approved by the ECOFIN and acting in light of the principles of the EU “economic constitution”. After the Fiscal Compact, this supranational and prescriptive economic constitution includes also the “balanced budget rule”, the principle according to which the budgetary position of the Member States shall be balanced or in surplus.*

Against this background, the essay aims to analyse the constitutional implications of the transformation of the economic governance and fiscal rules in terms of sources of law, form of government and evolution of the domestic economic constitution.

The work explores, inter alia, the experience of the first 6 years of application of the new article 81, par. 2 Const., as modified by the Constitutional Law no. 1/2012. The constitutional provision requires a parliamentary authorization – approved by an absolute majority of the Members of the two Houses – to deviate, in exceptional circumstances, from the debt target.

*Contributo approvato dai revisori.

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. La ridefinizione delle regole fiscali e delle procedure di bilancio nel quadro della risposta europea alla crisi. - 3. Il coordinamento delle decisioni nazionali di bilancio in sede europea. - 4. L'attuazione del Fiscal Compact nell'ordinamento costituzionale italiano. - 5. L'istituto dell'autorizzazione parlamentare alla rimodulazione in senso peggiorativo degli obiettivi di indebitamento. - 6. Verso una conclusione

1. Gli interrogativi circa la peculiare natura dell'Unione europea sono alla base di numerose opzioni ricostruttive, le quali hanno alimentato un ampio dibattito in merito all'applicabilità a livello sovranazionale del concetto di "ordinamento costituzionale"¹, della prospettiva smendiana di "integrazione"² nonché di ulteriori ca-

¹Una prima posizione è stata sviluppata soprattutto dalla Corte di giustizia, la quale ha affermato il carattere tendenzialmente definitivo delle rinunce di sovranità operate (sia pure in settori limitati) dagli stati membri, attribuendo altresì uno *status* costituzionale ai Trattati. In altre parole, l'UE avrebbe dato vita ad un ordinamento costituzionale in grado di esercitare frammenti di poteri sovrani nella propria sfera di competenza. La validità di tale ipotesi ricostruttiva è stata invece decisamente esclusa dal Tribunale costituzionale federale tedesco, il quale ha inquadrato l'UE quale un mero *Staatenverbund*, una confederazione di stati i quali rimangono peraltro "signori dei Trattati" (*Herren der Verträge*) e titolari della sovranità anche in relazione alle competenze "delegate" (e in ogni caso revocabili) all'UE. Sulla configurabilità di un ordinamento costituzionale europeo nelle forme di un *composite constitutional order*, cfr. BESSELINK, *A Composite European Constitution*, Groningen, Europa Law Publishing, 2007. Per una mappa delle teorie del "constitutional pluralism" – secondo la formula evocata in dottrina a partire dal saggio di MACCORMICK, *Beyond the Sovereign State*, in *Modern Law Review*, 1, 1993, 8 ss. – cfr. AVBELJ – KOMÁREK (cur.), *Constitutional pluralism in the European Union and beyond*, Oxford – Portland, Hart, 2012.

²Cfr. ad esempio LUCIANI, *Integrazione europea, sovranità statale e sovranità popolare*, in *XXI Secolo. Norme e idee*, Roma, Treccani, 2009, 339 ss., secondo il quale la prospettiva smendiana dell'integrazione (cfr. SMEND, *Verfassung und Verfassungsrecht*, Munchen, Duncker-Humblot, 1928, trad. it.: *Costituzione e diritto costituzionale*, Milano, Giuffrè, 1988) risulterebbe inutilizzabile con riferimento all'UE in quanto l'unità politica europea non sarebbe paragonabile a quella di uno stato. A tale approccio è stato replicato che «il carattere graduale» del rafforzamento del processo di integrazione costituzionale in Europa «è perfettamente coerente con il paradigma teorico dell'«integrazione, il quale rinvia (...) ad un processo di unificazione sempre in divenire». In secondo luogo, secondo quest'ultima tesi, l'espressione "integrazione costituzionale" appare in ogni caso giustificata dal coinvolgimento crescente «della sfera pubblica europea sulle grandi scelte del processo di integrazione, le quali sono state non soltanto il frutto di accordi tra governi, ma anche l'esito di procedure "discorsive" e di *fora* di comunicazione pubblica» (così RIDOLA, *Diritti fondamentali e "integrazione" costituzionale in Europa. Tra passato e futuro: questioni di metodo*

tegorie di derivazione tipicamente costituzionalistica³.

In particolare, secondo l'ipotesi interpretativa accolta dal Tribunale costituzionale federale tedesco a partire dal *Maastricht Urteil*, l'UE andrebbe considerata come una *Stabilitätsgemeinschaft*, ossia una "comunità di stabilità" funzionale alla realizzazione di un mercato integrato e concorrenziale, ma comunque basata sul principio secondo cui ogni stato è responsabile esclusivamente per se stesso (*staatliche Eigenverantwortung*). Tali caratteristiche porterebbero dunque l'Unione europea a differenziarsi rispetto agli stati membri ed in particolare alla Repubblica federale tedesca, quest'ultima elevata dal *Bundesverfassungsgericht* a paradigma di *Solidargemeinschaft*, vale a dire una "comunità di solidarietà" fondata sulla condivisione dei rischi e delle opportunità, sulla perequazione e sul principio in base al quale nessuna componente della federazione deve essere lasciata indietro⁴.

Tra le categorie costituzionalistiche che la dottrina ha provato a trasferire al processo di integrazione particolare rilievo assume poi il concetto di "costituzione economica", nelle sue due tradizionali declinazioni: quella prescrittiva, accolta da coloro che rintracciano l'esistenza di un modello economico imposto al decisore politico attraverso fonti scritte di rango sovraordinato; e quella descrittiva, la quale ri-

comparativo nella costruzione di un diritto costituzionale europeo, in ID., *Diritto comparato e diritto costituzionale europeo*, Torino, Giappichelli, 2010, 199 ss., spec. 201-202).

³Con riferimento, ad esempio, alle categorie di "forma di governo" e "indirizzo politico", cfr. IBRIDO – LUPO, "Forma di governo" e indirizzo politico: la loro discussa applicabilità all'Unione europea, in IBRIDO – LUPO (cur.), *Dinamiche della forma di governo tra Unione europea e stati membri*, Bologna, il Mulino, 2018, 9 ss., spec. 26 ss.

⁴Sulla dicotomia comunità di solidarietà/comunità di stabilità sviluppata dal *Bundesverfassungsgericht*, cfr. SAIITTO, *Economia e stato costituzionale. Contributo allo studio della "Costituzione economica" in Germania*, Milano, Giuffrè, 2015, 281 ss. Per un quadro d'insieme sulla giurisprudenza tedesca relativa al processo di integrazione, cfr. anche FARAGUNA, *Il "sospettoso" cammino europeo del Bundesverfassungsgericht da Solange a Gauweiler*, in *La cittadinanza europea*, 1, 2016, 211 ss.; ID., *Il Bundesverfassungsgericht e l'Unione Europea, tra principio di apertura e controlimiti*, in *DPCE*, 2, 2016, 431 ss.

duce tale schema concettuale ad un mero aggregato di norme concernenti il fenomeno economico che tuttavia appaiono suscettibili di essere sviluppate sulla base di soluzioni legislative compatibili con una pluralità di teorie economiche⁵. A ben riflettere, anzi, la definizione in senso prescrittivo di tale concetto si presta oggi a fotografare meglio la realtà dell'UE piuttosto che non quella dei propri stati membri. Mentre infatti una larga parte delle Costituzioni nazionali – a partire da quella italiana – si limita ad indicare dei generali obiettivi di inclusione e di trasformazione sociale, tutt'al più individuando e mettendo a disposizione del decisore politico determinati strumenti per la realizzazione di tali finalità, i Trattati europei hanno optato per un ben definito modello economico⁶. Esso si basa infatti sul principio di una economia di mercato aperta e in libera concorrenza nonché sui relativi corollari: instaurazione di un mercato comune caratterizzato dalla eliminazione degli ostacoli alla libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali; il principio della stabilità dei prezzi (art. 127 TFUE); la subordinazione di aiuti finanziari ad una rigorosa condizionalità (art. 136 TFUE); la «necessità di mantenere finanze pubbliche sane» (preambolo *Fiscal Compact*), sia nel breve termine (stabilità della politica di bilancio) sia nel lungo termine (sostenibilità della politica di bilancio). Con riferimento all'esperienza europea potrebbero così trovare realizzazione, almeno potenzialmente, alcune delle indicazioni degli economisti appartenenti alla scuola della “*public choice*”, secondo i quali la sfera di discrezionalità degli attori politici in ambito economico-monetario – in ragione della tendenza di questi ultimi a farsi

⁵Sul concetto di costituzione economica alla luce delle indicazioni offerte dal dibattito tedesco, cfr. ancora SAITTO, *Economia e stato costituzionale. Contributo allo studio della “Costituzione economica” in Germania*, cit.

⁶Per indicazioni di carattere comparatistico, cfr. RAFFIOTTA, *Il governo multilivello dell'economia. Studio sulle trasformazioni dello stato costituzionale in Europa*, Bologna, Bononia University Press, 2013.

guidare dall'interesse "egoistico" alla propria rielezione – andrebbe circoscritta attraverso appositi vincoli giuridici⁷.

Senonché la costituzione economica europea è confluita, in forme ed intensità differenti, all'interno delle Costituzioni degli stati membri⁸. In parte per effetto di espresse revisioni costituzionali, come è avvenuto da ultimo con la legge cost. n. 1 del 2012; in parte attraverso interpretazioni innovative del testo costituzionale, come accaduto ad esempio nell'ambito della giurisprudenza costituzionale che ha ancorato la concorrenza – principio non testualmente richiamato dalla Costituzione – alla libertà di iniziativa economica (art. 41 Cost.)⁹. Da qui la transizione dell'ordinamento italiano, a partire dalla fine degli anni Ottanta, da un modello di stato interventista e imprenditore (schema non imposto sebbene individuato dal Costituente come soluzione di *default*) al diverso paradigma dello stato regolatore. Un modello, quest'ultimo, se non potenzialmente irreversibile, comunque decisamente più rigido rispetto al precedente, in quanto modificabile soltanto intervenendo su un articolatissimo intarsio di norme che si pongono al vertice dei sistemi

⁷Cfr. BUCHANAN, *Public Finance in a Democratic Process*, Chapel Hill, University of North Carolina Press, 1967 e WAGNER, *Democracy in Deficit*, New York, Academic Press, 1977.

⁸In una prospettiva fortemente critica, cfr. BENVENUTI, *Libertà senza liberazione. Per una critica della ragione costituzionale dell'Unione europea*, Napoli, Esi, 2016; ID., *Democrazia e potere economico*, in *Rivista AIC*, 3, 2018, il quale pone l'accento su alcuni profili di radicale incompatibilità fra il modello italiano e quello sovranazionale di costituzione economica. Per un quadro sul dibattito relativo ai limiti e alle potenzialità di una (re-)interpretazione della costituzione economica italiana alla luce dei Trattati europei un ottimo punto di partenza è il volume *La Costituzione economica (atti del Convegno AIC 1991)*, Padova, Cedam, 1997 contenente in particolare le relazioni di Amato, Bognetti e Guarino.

⁹Sul "posto" della concorrenza nell'ordinamento costituzionale italiano e le interconnessioni con le tradizionali libertà economiche, cfr., fra gli altri, NANIA, *Libertà economiche: impresa e proprietà*, in NANIA – RIDOLA (cur.), *I diritti costituzionali*, I, Torino, Giappichelli, 2006, 193 ss.; SAITTO, *I rapporti economici. Stato e mercato tra intervento e regolazione*, in CORTESE – CARUSO – ROSSI (cur.), *Immaginare la Repubblica. Mito e attualità dell'Assemblea costituente*, Milano, FrancoAngeli, 2018, 125 ss.

delle fonti di una pluralità di ordinamenti costituzionali (nazionali e sovranazionali).

Alla luce di tali premesse, il presente contributo si propone di interrogarsi su uno dei principali punti di snodo del nuovo modello di costituzione economica prescrittiva che collega Unione europea e stati membri: l'irrigidimento dei vincoli fiscali e di bilancio nel quadro del potenziamento degli strumenti di coordinamento a livello UE delle politiche economiche. Tale direttrice di sviluppo sarà innanzitutto analizzata nel quadro delle misure europee di risposta alla crisi (par. 2). Successivamente si prenderanno in esame il segmento sovranazionale (par. 3) e quello domestico del ciclo di bilancio, focalizzando in particolare l'attenzione sulla attuazione delle regole del *Fiscal Compact* (par. 4) e sul nuovo istituto dell'autorizzazione parlamentare alla rimodulazione in senso peggiorativo degli obiettivi di indebitamento (par. 5). Nel paragrafo conclusivo si cercherà infine di tirare le somme, valutando l'impatto delle trasformazioni in atto su tre snodi cruciali del diritto costituzionale: il sistema delle fonti, la forma di governo e la natura della costituzione economica (par. 6).

2. A seguito della crisi globale innescata a partire dal 2007 dalle insolvenze nel campo dei mutui *subprime* e dal *default* di Lehman Brothers, l'UE ed i suoi stati membri hanno proceduto ad una significativa riorganizzazione degli strumenti di coordinamento delle politiche economiche nazionali nonché delle regole fiscali e delle procedure di bilancio¹⁰.

¹⁰La letteratura giuridica sulla crisi economico-finanziaria è sterminata. Un ottimo punto di partenza per comprendere la genesi della crisi è rappresentato tuttavia dal volume di CAPRIGLIONE, *Crisi a confronto (1929 e 2008). Il caso italiano*, Padova, Cedam, 2009. Sulle implicazioni costituzionali

La riforma della *governance* economica costituisce peraltro soltanto uno dei segmenti della risposta europea alla crisi, quest'ultima caratterizzata da un andamento di tipo circolare.

In una prima fase di contagio – che potremmo definire “dalle banche al debito sovrano” – gli interventi pubblici di salvataggio degli istituti di credito si sono riverberati sia sulla economia reale, sia sulla tenuta degli equilibri di finanza pubblica. Le politiche di *austerity* attuate allo scopo di finanziare le operazioni di salvataggio hanno infatti alimentato una spirale recessiva, accompagnata da un drastico crollo dei livelli di occupazione. Gravati, da un lato, dalle maggiori spese sostenute nelle operazioni di salvataggio del settore bancario, e indeboliti, dall'altro, dalle minori entrate provocate dalla recessione in atto, gli stati meno virtuosi sul piano degli equilibri di finanza pubblica sono rimasti sotto il tiro delle agenzie di *rating*¹¹. Con ripetuti declassamenti del loro debito sovrano, e il conseguente innalzamento dello *spread* con i titoli tedeschi, alcuni di questi paesi sono stati così trascinati sull'orlo

della crisi, cfr. altresì CERRINA FERONI – FERRARI (cur.), *Crisi economico-finanziaria e intervento dello stato: modelli comparati e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2012; TUORI, *The European Financial Crisis – Constitutional Aspects and Implications*, in *EIU Working Papers*, 28, 2012; NAPOLITANO (cur.), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, il Mulino, 2012; GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e sulla sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, Napoli, Esi, 2012; CONTIADES (cur.), *Constitutions in the global financial crisis: a comparative analysis*, Farnham, Ashgate, 2013; BIFULCO – ROSELLI (cur.), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013; BALAGUER CALLEJÓN – AZPITARTE SÁNCHEZ – GUILLÉN LÓPEZ – SÁNCHEZ BARRILAO (cur.), *El impacto de la crisis económica en las instituciones de la Unión Europea y de los Estados miembros*, Pamplona, Aranzadi, 2015; D'AMICO – BIONDI (cur.), *Diritti sociali e crisi economica*, Milano, FrancoAngeli, 2017.

¹¹Sulle implicazioni, anche costituzionali, dell'attività svolta dalle agenzie di *rating*, cfr. PINELLI, *L'incontrollato potere delle agenzie di rating*, in *Costituzionalismi*, 2012; TROISI, *Le agenzie di rating. Regime disciplinare e profili evolutivi*, Padova, Cedam, 2013; GRASSO, *Rating dei debiti sovrani e diritti costituzionale*, in *Quad. cost.*, 1, 2015, 87 ss.

del fallimento.

Ai *downgrade* delle agenzie di *rating* ha fatto seguito una fase di contagio inversa a quella precedente – “dal sovrano alle banche” – nella quale il sistema bancario è stato impegnato nel “salvataggio del salvatore”. In altre parole, più gli stati intervenivano per evitare il *default* degli istituti “*too big to fail*”, più i governi si indebitavano con quelle banche che pure avevano retto l’urto della prima ondata della crisi. Da qui, in connessione con il peggioramento degli equilibri di finanza pubblica, l’inevitabile deterioramento dei bilanci delle banche che avevano gonfiato i propri portafogli con titoli di stato.

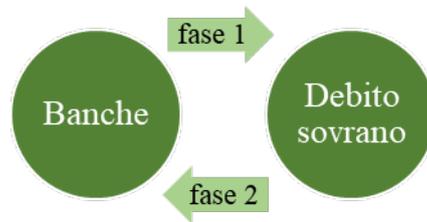


Figura 1: ciclo della crisi globale

Per disinnescare tale scenario potenzialmente apocalittico per l’economia europea, la risposta alla crisi si è concretizzata principalmente nell’adozione di quattro diverse tipologie di misure, e precisamente due gruppi di strumenti di contenimento immediato del processo degenerativo (programmi di assistenza finanziaria e politiche monetarie non convenzionali) e due rimedi di ordine strutturale (*Banking Union* e rafforzamento della disciplina fiscale e di bilancio degli stati membri anche attraverso il potenziamento della *governance* economica europea).

Muovendo dagli strumenti di contenimento immediato, il collasso degli stati

Euro è stato evitato attraverso la sperimentazione di inediti programmi di assistenza finanziaria – solo in una seconda fase sostituiti con il MES da un istituto di natura permanente¹² – nonché attraverso le politiche monetarie non convenzionali della BCE¹³, queste ultime ritenute conformi ai Trattati in esito a un dialogo serrato fra il

¹²Un primo programma di assistenza ha riguardato Grecia, attraverso vari pacchetti di aiuti adottati al di fuori del diritto UE (cfr. FASONE, *Il caso del terzo pacchetto di aiuti finanziari alla Grecia e le asimmetrie nei poteri costituzionali dei Parlamenti nazionali*, in *DPCE online*, 1, 2016). L'ampliarsi ad ulteriori paesi della crisi del debito sovrano ha reso peraltro necessaria l'istituzione di appositi meccanismi di aiuto finanziario: inizialmente di natura temporanea e tramite strumenti di diritto privato – il *Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria* (MESF) ed il Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF) – e successivamente di carattere permanente con il Meccanismo europeo di stabilità (MES). Prevedendo i trattati il divieto di salvataggio finanziario di uno stato membro da parte degli altri paesi (art. 125 TFUE), l'istituzione del MES ha richiesto la revisione dell'art. 136 TFUE (mentre il MESF era stato attivato mediante una interpretazione "creativa" dell'art. 122, par. 2 TFUE). Non sono mancate obiezioni alla legittimità di tali strumenti. A seguito del rinvio pregiudiziale della Corte suprema irlandese, la Corte di giustizia nel caso *Pringle* ha escluso che il MES comportasse l'attribuzione di nuove competenze all'UE (da qui la legittimità del ricorso alla procedura di revisione semplificata) così come la violazione del divieto di *bail-out* (prevedendo il MES una rigorosa condizionalità). La Corte ha altresì chiarito che gli stati membri possono – in aree che non ricadono nell'ambito delle competenze esclusive UE – attribuire compiti specifici a istituzioni UE, perché questi compiti non alterino i caratteri essenziali conferiti a tali istituzioni dal diritto UE (cfr. CRAIG, *Pringle and Use of EU Institutions outside the EU Legal Framework: Foundations, Procedure and Substance*, in *European Constitutional Law Review*, 9(2), 2013, 263 ss.; DE WITTE – BEUKERS, *The Court of Justice approves the creation of the European Stability Mechanism: Pringle*, in *Common Market Law Review*, 50, 2013, 805 ss.). Nel 2016, nella successiva decisione *Ledra Advertising*, la Corte di giustizia ha altresì chiarito che gli atti del MES sono estranei all'ordinamento UE e dunque gli stati non possono essere chiamati a rispondere per tali atti davanti alla giurisdizione europea. Ciononostante, le istituzioni UE sono tenute a non firmare protocolli d'intesa incompatibili con il diritto dell'Unione. Anche il Tribunale costituzionale tedesco – sia pure con penetranti condizioni – ha confermato la legittimità dei programmi di assistenza finanziaria con le decisioni *Aiuti alla Grecia/FESF* del 2011 e *MES/Fiscal Compact* del 2012/2014. Operando un bilanciamento fra «responsabilità di bilancio» e «responsabilità per l'integrazione» (*Integrationsverantwortung*), il BVerfG ha in particolare preteso il coinvolgimento del *Bundestag* per gli impegni finanziari sopra una certa soglia (cfr. RIDOLA, "Karlsruhe locuta causa finita?" *Il Bundesverfassungsgericht, il Fondo salva-stati e gli incerti destini della democrazia federalista in Europa*, in *Federalismi*, 18, 2012; DI MARTINO, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul Meccanismo europeo di stabilità e sul Fiscal Compact: una lettura alla luce della giurisprudenza precedente*, in *Federalismi*, 18, 2012).

¹³Si tratta in particolare del: (i) *Security Market Program*, un piano di acquisto di titoli del debito pubblico dei paesi in difficoltà per 210 miliardi di Euro varato nel 2010; (ii) le *Long term refinancing operations* (LTRO), varate nel 2011 e consistenti in un programma di finanziamento di

Tribunale costituzionale federale tedesco e la Corte di giustizia¹⁴. In alcuni casi, i programmi di assistenza finanziaria hanno altresì garantito un sostegno indiretto al sistema bancario, come avvenuto ad esempio in occasione della ricapitalizzazione delle banche spagnole in crisi, realizzato attraverso un prestito del MES al Governo spagnolo¹⁵.

È importante sottolineare che l'Italia – anche nella fase più acuta della crisi (2011-2012) – non ha mai aderito all'invito dei maggiori paesi creditori e di alcune istituzioni di richiedere l'assistenza dei fondi salva-stati. Ciò ha permesso di evitare l'automatico assoggettamento al regime di sorveglianza rafforzata, il che avrebbe

termine triennale delle banche ad un tasso definito, accompagnato dal deposito, in garanzia, di *asset* di diversa natura detenuti in portafoglio dai beneficiari (in particolare *bond* statali). Nel 2014 sono state poi varate le *Targeted LTRO*, ossia operazioni trimestrali di rifinanziamento con un orizzonte quadriennale; (iii) le *Outright monetary transaction* (OMT), un programma annunciato ma mai attivato finalizzato all'acquisto (illimitato) di titoli di stato sul mercato secondario per far fronte alla crisi dello *spread* dei paesi che avevano richiesto l'assistenza finanziaria UE; (iv) il *Quantitative easing*, un programma che a partire dal 2015 ha consentito l'acquisto di titoli di stato sul mercato secondario per far fronte alla deflazione nell'Eurozona. *Amplius* MOSTACCI, *Alla maniera di Asghar Farhadi. Le operazioni straordinarie della BCE nelle dinamiche delle separazione*, in *DPCE*, 1, 2015, 221 ss.

¹⁴Sul rinvio pregiudiziale del Tribunale costituzionale federale tedesco in occasione della decisione OMT I, cfr. DI MARTINO, *Le Outright Monetary Transactions tra Francoforte, Karlsruhe e Lussemburgo. Il primo rinvio pregiudiziale del BVERFG*, in *Federalismi*, 1, 2014; nonché il numero speciale di *German Law Journal*, 2, 2014. Sulla "risposta" della Corte di giustizia al rinvio pregiudiziale, cfr. PISANESCHI, *Legittimo secondo la Corte di giustizia il piano di allentamento monetario (OMT) della BCE. Una decisione importante anche in relazione alla crisi greca*, in *Federalismi*, 13, 2015; FARAGUNA, *La Corte di giustizia strizza l'occhio alla Corte di Karlsruhe nel caso Gauweiler (OMT)*, in *Quad. cost.*, 3, 2015, 798 ss. Sulla decisione OMT del Tribunale costituzionale federale tedesco, cfr. DE PETRIS, *Un compromesso responsabile: la risposta del Tribunale costituzionale federale tedesco alla sentenza della Corte di giustizia sul rinvio pregiudiziale di Karlsruhe*, in *Federalismi*, 13, 2016; FARAGUNA, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul caso OMT/Gauweiler*, in *Diritti comparati WP*, 2016; SAIITTO, *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa tra istanze "controdemocratiche", principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, in *Costituzionalismo*, 2017.

¹⁵Peraltro, con riferimento al problema degli aiuti di stato nell'ambito del settore bancario, cfr. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, Milano, Wolters Kluwer, 2016, 81 ss.

comportato il sostanziale “commissariamento” della politica economica italiana¹⁶. L’Italia costituisce anzi il terzo creditore per importanza del MES, disponendo fra l’altro di un numero di quote sufficienti per esercitare un autonomo diritto di veto nelle procedure di emergenza¹⁷. Il “salvataggio” dell’Italia è avvenuto invece attraverso il secondo gruppo di misure di sostegno immediato, vale a dire l’acquisto di titoli del debito pubblico da parte della Banca centrale europea. Tale dato contribuisce a spiegare perché in questi anni il decisore politico abbia tenuto in particolare conto il punto di vista della BCE nella formazione degli indirizzi di politica economica, come emblematicamente dimostrato dal “dialogo” avviato dal Governo a seguito della lettera della BCE del luglio 2011¹⁸.

In parallelo a tale strategia di contenimento della crisi, l’Unione europea ha

¹⁶In base al Reg. 472/2013 sono sottoposti a sorveglianza rafforzata gli stati che beneficiano di programmi di assistenza finanziaria UE o del FMI nonché quelli che ad avviso della Commissione si trovino o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria. La sorveglianza rafforzata comporta un monitoraggio più intenso della situazione economica, fiscale e finanziaria, anche mediante la presentazione di relazioni periodiche ed ulteriori obblighi informativi. Il Consiglio può raccomandare misure correttive precauzionali o la predisposizione di un progetto di programma di aggiustamento macroeconomico.

¹⁷Il MES decide all’unanimità salvo in caso di attivazione della procedura d’urgenza, la quale richiede la maggioranza dell’85% delle quote.

¹⁸Il 4 agosto 2011, il Consiglio direttivo della BCE discuteva la situazione nei mercati dei titoli di stato italiani. A seguito di tale riunione, il Presidente uscente della BCE, Jean-Claude Trichet, indirizzava al Governo italiano una lettera controfirmata dal Governatore della Banca d’Italia e Presidente della BCE *incoming*, Mario Draghi. Sollecitando l’adozione di puntuali misure volte a ristabilire con urgenza la fiducia nei titoli italiani, la lettera – di fatto – introduceva una forma di condizionalità «parallela e ulteriore rispetto a quella prevista e regolata nell’ambito dei programmi di assistenza finanziaria» (NAPOLITANO, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica europea*, in ID. (cur.), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, cit., 383 ss. e spec. 406). Ritiene che la lettera presentasse «toni ultimativi, nei confronti di uno stato pur sempre sovrano, che poco si addicono a una banca centrale» LUCIANI, *Unità nazionale e struttura economica: la prospettiva della Costituzione repubblicana, Costituzionalismo e Costituzione nella vicenda unitaria italiana. Atti del XXVI Convegno annuale AIC 2011*, Napoli, Jovene, 2014, 3 ss., spec. 80 ss. Di «anomala lettera» adottata secondo «un metodo inaccettabile» e dal merito «assai discutibile» parla GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e sulla sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, cit., 4 e 82 ss.

promosso l'introduzione di alcuni rimedi strutturali idonei a prevenire il ripetersi di nuove situazioni emergenziali, difendere la fiducia nell'Euro ma anche evitare quei fenomeni di *moral hazard* connessi all'adozione di misure di sostegno immediato.

Dato che la crisi aveva avuto origine nel sistema bancario, un terzo gruppo di misure ha così cercato di ripristinare la fiducia dei risparmiatori nei meccanismi di vigilanza attraverso la condivisione delle funzioni di supervisione e di risoluzione nell'ambito dell'Unione bancaria europea¹⁹. L'importanza di questo progetto peraltro ancora incompleto non può sfuggire. Come è noto, infatti, l'attività creditizia si basa sul c.d. "principio fiducia": mentre in altri comparti economici il fallimento di una impresa determina generalmente il rafforzamento dei concorrenti, al contrario in quello bancario il dissesto di un operatore rischia di mettere a repentaglio la credibilità dell'intero sistema del credito, e dunque la fiducia dei risparmiatori.

Infine, un quarto blocco di misure di risposta alla crisi – sulle quali si focalizzerà l'attenzione nelle pagine seguenti – si è tradotto nella introduzione di vincoli fiscali e di bilancio più stringenti e nel conseguente rafforzamento degli strumenti sovranazionali di coordinamento delle politiche economiche.

¹⁹Sulla recente decisione del *Bundesverfassungsgericht* che ha considerato i Regolamenti istitutivi della *Banking Union* compatibili con l'ordinamento costituzionale tedesco, cfr. FARAGUNA – MESSINEO, *Il Bundesverfassungsgericht salva (con riserva) l'Unione bancaria*, in *Quad. cost.*, 4, 2019, 927 ss. Sull'Unione bancaria, cfr., *ex multis*, CAPRIGLIONE, *L'Unione bancaria europea: una sfida per un'Europa più unita*, Torino, Utet, 2013; BARUCCI – MESSORI (cur.), *Towards the European Banking Union: achievements and open problems*, Bagno a Ripoli, Passigli, 2014; CHITI – SANTORO (cur.), *L'Unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016; BOCCUZZI, *L'Unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Roma, Bancaria, 2015; BUSCH – FERRARINI, *European Banking Union*, Oxford, OUP, 2015; SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, Milano, Wolters Kluwer, 2019; PIERINI, *L'Unione bancaria europea come federalizing process. Una prospettiva di diritto comparato*, Milano, Wolters Kluwer, 2019 e, volendo, IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, Torino, Giappichelli, 2017.

Misure di sostegno immediato		Rimedi strutturali	
Programmi di assistenza finanziaria	Politiche monetarie non convenzionali della BCE	Unione bancaria	Irrigidimento dei vincoli fiscali e di bilancio. Potenziamento degli strumenti di coordinamento delle politiche economiche nell'ambito della governance economica europea

Figura 2: Tassonomia delle misure europee di risposta alla crisi

3. Come è noto, il processo di integrazione europeo è ancora caratterizzato dall'asimmetria fra la centralizzazione della politica monetaria – la quale è di competenza esclusiva dell'UE ed è condotta da un sistema federale di autorità tecnocratiche (il SEBC-Eurosistema²⁰) – e la decentralizzazione delle politiche economiche,

²⁰In argomento, cfr. ZILIOLI – SELMAYR, *The law of the European Central Bank*, Oxford, Hart, 2001, tr. it.: *La Banca centrale europea*, Milano, Giuffrè, 2007; BARONCELLI, *La Banca centrale europea: profili giuridici e istituzionali. Un confronto con il modello americano della Federal Reserve*, Fucecchio, European Press Academic Publishing, 2000; CAPRIGLIONE, *Unione monetaria e ruolo della BCE. Unione bancaria europea, SSM, SRM*, in PELLEGRINI (cur.), *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Milano, Wolters Kluwer, 2016, 533 ss., e, se si vuole, IBRIDO, *Banca centrale europea*, in *Dig. Disc. Pubbl.*, Aggiornamento, Milano, Utet, 2017, 90 ss.

occupazionali e sociali²¹. Queste ultime rimangono in capo agli stati membri – venendo esercitate nel quadro degli ordinari processi politici democratici – pur richiedendo un coordinamento in ambito UE²². Tale coordinamento rappresenta la condizione minima – e per molti non sufficiente – al fine di assicurare una progressiva coerenza della situazione macroeconomica degli stati membri, stante il fatto che divergenze troppo marcate potrebbero mettere a rischio la resilienza dell’intera Unione.

Non integrando le politiche economiche, occupazionali e sociali una competenza esclusiva, concorrente o residuale – e neppure essendo elencate fra le competenze di sostegno *ex art. 6 TFUE* – vi è da chiedersi in che cosa consista esattamente tale funzione di coordinamento. Una prima risposta è contenuta nell’art. 5 TFUE, il quale attribuisce all’Unione il potere di adottare «indirizzi di massima» in materia di politiche economiche, «orientamenti» in ambito di politiche occupazionali ed «iniziative» in materia di politiche sociali²³. Come si evince dalla tecnica redazionale impiegata dall’art. 5 TFUE, il livello di intensità del coordinamento è progressivamente decrescente (con gli “orientamenti” collocati in una posizione intermedia fra gli “indirizzi di massima” e il blando strumento delle “iniziative”).

In questa sede interessa soffermarsi sulla prima e più stringente forma di

²¹Cfr. DECARO, *Integrazione europea e diritto costituzionale*, in PELLEGRINI (cur.), *Corso di diritto pubblico dell’economia*, cit., 25 ss. e spec. 69-70.

²²Per una ricostruzione della evoluzione delle forme di coordinamento delle politiche economiche e di bilancio nelle Comunità europee e ora nell’UE a partire da primi passi compiuti con il Piano Werner, cfr. DEL GATTO, *Il metodo aperto di coordinamento. Amministrazioni nazionali e amministrazione europea*, Napoli, Jovene, 2012, 35 ss.

²³Per un tentativo di inquadramento delle funzioni di coordinamento *ex art. 5 TFUE* all’interno della categoria delle c.d. “competenze parallele” (o “di sostegno” secondo altra terminologia) di cui al successivo art. 6 TFUE, cfr. ADAM – TIZZANO, *Lineamenti di diritto dell’Unione europea*⁴, Torino, Giappichelli, 2018, 334 ss. Sul sistema delle competenze UE, cfr., fra gli altri, BARTOLONI, *Ambito d’applicazione del diritto dell’Unione europea e ordinamenti nazionali: una questione aperte*, Napoli, Esi, 2018, spec. 59 ss.

coordinamento, ossia gli indirizzi di massima in materia di politiche economiche. Ai sensi dell'art. 121 TFUE, su proposta della Commissione UE, alla luce delle conclusioni del Consiglio europeo, il Consiglio nella formazione ECOFIN adotta una raccomandazione con la quale definisce i suddetti indirizzi di massima²⁴.

All'interno di tale processo decisionale, il Parlamento europeo è solo informato, a conferma così del fatto che il processo di parlamentarizzazione dell'UE continua a risultare incompleto anche dopo il Trattato di Lisbona e la trasformazione della codecisione in procedura legislativa ordinaria. Solo in parte questa istituzione è riuscita a recuperare un ruolo nell'ambito della *governance* economica attraverso forme di coinvolgimento nel Semestre europeo e l'introduzione del c.d. "*Economic Dialogue*", un insieme di procedure dialogiche di *accountability* (audizioni, scambi di opinioni, diritti di informazione) che impongono a istituzioni e stati membri di interfacciarsi con il Parlamento europeo (ed in parte con i Parlamenti nazionali)²⁵.

Torniamo tuttavia agli indirizzi di massima. Trattandosi di una raccomandazione, il coordinamento dovrebbe esaurirsi in un atto non vincolante, anzi, nell'atto

²⁴Il Consiglio "Economia e finanza" (ECOFIN) è composto dai ministri dell'economia e delle finanze di tutti gli stati membri dell'Unione. Le riunioni dell'ECOFIN sono generalmente precedute da un vertice dell'Eurogruppo, collegio formato dai ministri dell'economia e delle finanze dei soli stati Euro.

²⁵Cfr. in particolare gli artt. 3 Reg. 1173/2011, 6 Reg. 1174/2011, 14 Reg. 1176/2011, Reg. 1175/2011 e 1177/2011, artt. 7, par. 10 Reg. n. 472/2013, artt. 3, 7 e 14 Reg. 472/2013, 15 Reg. 473/2013. Il coinvolgimento dei Parlamenti nazionali nel Dialogo economico è invece previsto dagli artt. 7 Reg. 472/2013 e 7 Reg. 473/2013. Ulteriori strumenti di controllo sono attribuiti al Parlamento europeo dagli artt. 12, par. 5 e 13 del *Fiscal Compact. Amplius*, cfr. FASONE, *European Economic Governance and Parliamentary Representation. What Place for the European Parliament?*, in *European Law Journal*, 2, 2014, 164 ss. e spec. 175 ss.; JANCIC, *Parliamentary Involvement in the Economic and Monetary Union after the Euro Crisis*, in LUPU – FASONE (cur.), *Interparliamentary cooperation in the composite European Constitution*, Oxford, Hart, 2016, 183 ss. e spec. 198 ss.; GRIGLIO, *I circuiti e i "buchi neri" del controllo parlamentare sull'esecutivo frammentato dell'Unione europea*, in IBRIDO – LUPU (cur.), *Dinamiche della forma di governo tra Unione europea e stati membri*, cit., 221 ss.

non vincolante per eccellenza all'interno del sistema delle fonti UE. Sennonché, l'istituzione alla quale i Trattati affidano l'iniziativa nella predisposizione del progetto di indirizzi di massima è la stessa autorità che nell'ambito del c.d. "braccio correttivo"²⁶ dispone del potere di promuovere l'attivazione di una procedura per disavanzi eccessivi (PDE)²⁷. Dal momento che la decisione di avviare tale procedura rischia di determinare un grave indebolimento della reputazione della firma sovrana dello stato appare tutt'altro che agevole discostarsi dagli indirizzi di massima senza l'avallo della medesima istituzione che aveva contribuito a predisporli. Sul piano formale, dunque, gli stati membri mantengono in questo ambito una riserva di sovranità, non essendo previste forme di intervento diretto delle istituzioni europee nel processo di approvazione delle leggi di bilancio. Sul piano sostanziale, le manovre economiche sono invece condizionate da un complesso sistema di "nudges", il quale – anche per il tramite dei mercati finanziari – spinge gli stati ad allinearsi agli indirizzi di massima dell'UE al fine fra l'altro di continuare a finanziarsi sui mercati a tassi d'interesse accettabili.

Peraltro, a seguito della crisi, anche tale sistema di *nudges* non è stato più ritenuto sufficiente, innescando l'adozione di una serie di riforme volte a rendere più

²⁶La sorveglianza europea si compone di due strumenti fondamentali: (i) il "braccio preventivo", ossia l'insieme di istituti e procedure di sorveglianza *ex ante*, il quale consente di prevenire violazioni delle regole europee, in particolare mediante il monitoraggio del processo di bilancio degli stati membri (ad esempio il parere della Commissione sui documenti programmatici di bilancio ex art. 7, par. 2 Reg. (UE) n. 472/2013); (ii) il "braccio correttivo", vale a dire il complesso di istituti e procedure di intervento *ex post* dirette a correggere e sanzionare il mancato rispetto delle regole europee (es.: procedura per disavanzi eccessivi; procedura per squilibri eccessivi, *etc.*).

²⁷La procedura per disavanzi eccessivi ex art. 126 TFUE è finalizzata a sanzionare la violazione dei criteri del disavanzo (*deficit* non superiore al 3% del PIL) e del debito (rapporto debito-PIL non superiore al 60%) – quest'ultimo largamente disatteso dagli stati membri – in caso di mancata osservanza delle regole numeriche fissate dal Patto di stabilità e crescita. In ultima battuta, qualora lo stato membro persista nella mancata attuazione delle raccomandazioni adottate nell'ambito della PDE, il Consiglio può imporre sanzioni progressivamente crescenti.

stringente il coordinamento delle politiche economiche²⁸.

In primo luogo, l'art. 121, par. 2 TFUE è stato oggetto di una lettura innovativa, consentendo di sdoppiare gli indirizzi di massima. Così, in base alla nuova prassi, l'ECOFIN adotta tra marzo e aprile le raccomandazioni sulla politica economica della Zona Euro, mentre nel mese di giugno o luglio procede all'approvazione delle raccomandazioni specifiche per paese (*country specific recommendations*).

In secondo luogo, l'Unione europea ha attinto ad una sorta di "clausola di riserva" contenuta nell'art. 136 TFUE, disposizione che autorizza – per mezzo di una speciale procedura – a rendere ancor più stringente il meccanismo di coordinamento delle politiche economiche²⁹. Tale *enabling clause* è stata attivata in occasione dell'approvazione del *Six Pack* e del *Two Pack*. Il *Six Pack* è un pacchetto di cinque regolamenti ed una direttiva il quale ha in particolare rivisto il Patto di stabilità e crescita (PSC) ed introdotto il c.d. criterio della *reverse majority*: mentre in precedenza, le sanzioni per la violazione del divieto di disavanzi eccessivi³⁰ dovevano essere adottate a maggioranza qualificata, ora è il suddetto *quorum* ad essere richiesto per poter respingere le proposte sanzionatorie presentate dalla Commissione europea³¹. Il *Two Pack* è invece un pacchetto di due regolamenti (Reg. 472 e 473 del

²⁸Fra gli accordi di natura politica deve ricordarsi il Patto *Euro Plus*, il quale nel marzo del 2011 è stato sottoscritto dai capi di stato o di governo degli stati membri della zona Euro e di altri 6 stati UE (Bulgaria, Danimarca, Lettonia, Lituania, Polonia, Romania). Tale accordo impegnava gli stati firmatari a mettere in atto una serie di riforme per accrescere la solidità fiscale e finanziaria nonché la competitività e l'occupazione.

²⁹In base all'art. 136 TFUE, il Consiglio – con il voto dei soli stati che condividono la moneta comune – può adottare misure al fine di rafforzare nell'Eurozona il coordinamento e la sorveglianza sulla disciplina di bilancio ed elaborare orientamenti di politica economica.

³⁰La *reverse majority* trova altresì applicazione in caso di violazione del nuovo obbligo di politiche di bilancio prudenti nei periodi di congiuntura favorevole previsto dal Reg. 1175/2011.

³¹Il *Six Pack*, inoltre: (i) attribuisce alla Commissione europea il potere di adottare avvertimenti qualora gli stati dell'Eurozona non tengano politiche di bilancio prudenti nei periodi di congiuntura favorevole, al fine di costituire riserve per i periodi sfavorevoli (Reg. 1175 del 2011); (ii) prevede

2013) che ha previsto, fra l'altro, l'istituzione dei *fiscal councils*³², l'intensificazione del monitoraggio della Commissione sul processo di formazione dei bilanci nazionali nonché l'introduzione del calendario di bilancio comune e del Semestre europeo³³. Quest'ultimo costituisce il ciclo di coordinamento delle politiche economiche nella cornice del quale ciascun paese è chiamato a negoziare le misure necessarie per garantire l'equilibrio finanziario e di bilancio.

In estrema sintesi, e limitandoci ai passaggi davvero essenziali, il nuovo pro-

l'obbligo per gli stati con debito superiore al 60% del PIL di ridurlo ogni anno di 1/20 dello scostamento, calcolato sulla media dei 3 anni precedenti (Reg. 1177 del 2011); (iii) prevede che ciascuno stato abbia un obiettivo a medio termine (OMT) differenziato, che può divergere dal requisito di un saldo prossimo al pareggio, offrendo tuttavia un margine di sicurezza rispetto al rapporto tra disavanzo/PIL del 3% (Reg. 1175 del 2011); (iv) estende la sorveglianza sulle politiche economiche degli stati Eurozona anche agli squilibri macroeconomici eccessivi (Reg. 1174 e 1176 del 2011); (v) dispone l'armonizzazione dei sistemi di contabilità e di bilancio (Dir. 85 del 2011).

³²Anche a seguito della diffusione da parte della Grecia di dati macroeconomici non veritieri e dalla conseguente presentazione di bilanci viziati da gravi irregolarità, il *Two Pack* ha previsto l'istituzione da parte degli stati membri di soggetti indipendenti dalle autorità di bilancio incaricati di vigilare sul rispetto del *Fiscal Compact* e di elaborare previsioni macroeconomiche imparziali. In Italia è stato così creato l'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB), la cui decisione di non validare le previsioni e analisi economiche del Governo può portare (ed ha portato) all'attivazione di una procedura *comply or explain* dinnanzi alle Camere. La rete dei *Fiscal Councils* è coordinata dallo *European Fiscal Board*. In argomento, cfr. PERROTTA, *Il rafforzamento della vigilanza sui conti pubblici e l'evoluzione della fisionomia delle istituzioni fiscali indipendenti*, in *Le autonomie in cammino. Scritti dedicati a G.C. De Martin*, Padova, Cedam, 2012, 539 ss.; FASONE – GRIGLIO, *Can Fiscal Councils Enhance the Role of National Parliaments in the European Union? A Comparative Analysis*, in DE WITTE – HÉRITIER – TRECHSEL (cur.), *The Euro Crisis and the State of European Democracy*, EUI, RSCAS-EUDO, 2013, 285 ss.; FASONE – FROMAGE, *Fiscal Councils: Threat or Opportunity for Democracy in the Post-Crisis Economic and Monetary Union?*, in DANIELE – SIMONE – CISOTTA (cur.), *Democracy in the EMU in the Aftermath of the Crisis*, Torino, Giappichelli, 2017, 161 ss.

³³Sul semestre europeo, cfr. in particolare ARMSTRONG, *The New Governance of EU Fiscal Discipline*, in *European Law Review*, 5, 2013, 601 ss. Sulle ricadute procedurali del semestre europeo sull'ordinamento italiano, cfr. CAPUANO – GRIGLIO, *La nuova governance economica europea. I risvolti sulle procedure parlamentari italiane*, in MANZELLA – LUPO (cur.), *Il sistema parlamentare euro-nazionale. Lezioni*, Torino, Giappichelli, 2014, 227 ss. e spec. 231 ss. e, in una prospettiva politologica, CAVATORTO – FERRERI, *Governance economica europea in tempi di crisi e scelte di policy nazionali: l'austerità nel discorso parlamentare italiano*, in MOINI (cur.), *Neoliberismi e azione pubblica. Il caso italiano*, Roma, Ediesse, 2015, 71 ss.

cesso di bilancio è così costruito: a fine autunno, la Commissione europea pubblica l'Analisi annuale della crescita, che definisce le priorità economiche generali dell'UE per l'anno successivo. Tra marzo ed aprile, alla luce di tali priorità nonché delle conclusioni del Consiglio europeo, l'Ecofin – su proposta della Commissione – adotta le raccomandazioni per la zona Euro. Tenendo conto dei suddetti indirizzi, gli stati membri – entro il 30 aprile – presentano i programmi di stabilità e convergenza (PSC) e i programmi nazionali di riforma (PNR), che nel caso italiano costituiscono apposite sezioni del DEF. L'interlocuzione tra UE e stati membri prosegue nei mesi successivi. In particolare, tra giugno e luglio, sempre con la procedura di cui all'art. 121 TFUE, l'Unione adotta raccomandazioni specifiche per paese. Nella seconda parte dell'anno, la Commissione – pur non potendo intervenire direttamente per modificare le leggi di bilancio – esprime un parere entro il 30 novembre ai sensi dell'art. 7, par. 2 Reg. (UE) n. 473/2013. Tale disposizione attribuisce altresì alla Commissione l'ulteriore potere di chiedere, in via d'urgenza, la presentazione di un bilancio integralmente riveduto.

Quest'ultima speciale facoltà prevista dal *Two Pack* è stata attivata per la prima volta nell'ottobre del 2018 a seguito del “braccio di ferro” fra il Governo Conte I e la Commissione Juncker, avendo come esito, intorno alla metà del mese di dicembre, un compromesso in merito alla ridefinizione dei saldi complessivi della manovra economica. Peraltro, essendo l'“accordo” giunto in una fase particolarmente avanzata dell'*iter* legislativo nonché a ridosso del termine per evitare l'esercizio provvisorio, il Parlamento è stato costretto a recepirne i contenuti senza poter assicurare ai propri componenti adeguati tempi di discussione e soprattutto la possibilità di partecipare consapevolmente alla deliberazione. Da qui la proposizione da par-

te di 37 senatori di opposizione di un conflitto di attribuzioni, successivamente dichiarato inammissibile dalla Corte costituzionale (ordinanza n. 17 del 2019)³⁴.

In terzo luogo, 27 stati membri dell'UE hanno firmato il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria (c.d. *Fiscal Compact*). Tale trattato formalmente esterno alla cornice giuridica dell'Unione ha previsto una serie di strumenti finalizzati a potenziare il coordinamento *ex ante* delle politiche economiche, ad esempio istituzionalizzando il Vertice Euro (art. 12 FC)³⁵. Esso si è proposto altresì di introdurre alcuni innesti di parlamentarizzazione, *accountability* e trasparenza nell'ambito della *governance* economica mediante la creazione di una specifica sede di cooperazione interparlamentare (art. 13 FC)³⁶. Ma soprattutto il *Fiscal Compact* (FC) ha introdotto vincoli di bilancio più stringenti, sia in relazione al *deficit*, sia al rapporto debito-PIL.

³⁴Sulla ordinanza n. 17 del 2019 della Corte costituzionale, cfr., *ex multis*, LUPO, *Un'ordinanza compromissoria, ma che pone le basi per un procedimento legislativo più rispettoso della Costituzione*, in *Federalismi*, 4, 2019; TARLI BARBIERI, *L'ordinanza 17/2019 a distanza di sessant'anni dalla sent. 9/1959: una nuova «storica (ma insoddisfacente) sentenza»?*, in *Oss. fon.*, 1, 2019; CITINO, *La «consolidata prassi» della questione di fiducia sul maxi-emendamento: osservazioni a margine dell'ordinanza n. 17/2019*, in *Rass. Parl.*, 1, 2019, 115 ss.

³⁵L'*Euro Summit* (o Vertice Euro) definisce posizioni e linee d'azione comuni sulla politica economica dell'Eurozona. Tale collegio è formato, grosso modo, dai componenti del Consiglio europeo, salvo l'esclusione dei rappresentanti dei paesi che hanno mantenuto la propria valuta nazionale. Possono tuttavia essere invitati a partecipare i rappresentanti dei paesi non Euro che hanno ratificato il *Fiscal Compact*. Il Presidente dell'*Euro Summit* (attualmente coincidente con il Presidente del Consiglio europeo) è eletto a maggioranza semplice dal Vertice contestualmente all'elezione del Presidente del Consiglio europeo. Egli rimane in carica due anni e mezzo.

³⁶Sulla Conferenza interparlamentare sulla stabilità, il coordinamento economico e la *governance* nell'UE (SECG), cfr. LUPO, *La conferenza interparlamentare sulla governance economica e finanziaria: la deludente attuazione dell'art. 13 del Fiscal Compact*, in *Quad. cost.*, 1, 2014, 113 ss.; COOPER, *The Interparliamentary Conference on Stability, Economic Coordination and Governance in the European Union (the «Article 13 Conference»)*, in LUPO –FASONE (cur.), *Interparliamentary Cooperation in the Composite European Constitution (Parliamentary Democracy in Europe)*, cit., 247 ss.; GRIGLIO – LUPO, *The Conference on Stability, Economic Coordination and Governance: Filling the Gaps of Parliamentary Oversight in the EU*, in *Journal of European Integration*, 3, 2018, 358 ss.

Sul primo versante, l'art. 3 FC ha impegnato gli stati firmatari a recepire la «*balanced budget rule*» [...] tramite disposizioni vincolanti, permanenti e preferibilmente di natura costituzionale»³⁷. Tale regola si considera rispettata qualora il saldo strutturale annuo sia pari all'obiettivo di medio termine (OMT), con il limite inferiore di un disavanzo strutturale dello 0,5% del PIL (l'1% se il rapporto debito-PIL è significativamente inferiore al 60%)³⁸. Il *Fiscal Compact* consente tuttavia deviazioni temporanee dal limite dello 0,5% o dell'1% in presenza di eventi eccezionali, ossia gravi recessioni economiche ed eventi inconsueti non soggetti al controllo dello stato³⁹.

Sul secondo versante, il successivo art. 4 FC ha impegnato gli stati con un

³⁷Sulla riforma costituzionale del 2012, nella sterminata letteratura, cfr. almeno LIPPOLIS –LUPO –SALERNO – SCACCIA (cur.), *Costituzione e pareggio di bilancio* (Filangieri, Quaderno 2011), Napoli, Jovene, 2011; BIFULCO, *Jefferson, Madison e il momento costituzionale dell'Unione. A proposito della riforma costituzionale sull'equilibrio di bilancio*, in *Rivista AIC*, 2, 2012; BILANCIA, *Note critiche sul c.d. "pareggio di bilancio"*, in *Rivista AIC*, 2, 2012; RIVOSECCHI, *Il c.d. pareggio di bilancio tra Corte e legislatore, anche nei suoi riflessi sulle regioni: quando la paura prevale sulla ragione*, in *Rivista AIC*, 3, 2012; BERGONZINI, *Parlamento e decisioni di bilancio*, Milano, FrancoAngeli, 2014, spec. 161 ss.; MORRONE (cur.), *La Costituzione finanziaria. La decisione di bilancio dello Stato costituzionale europeo*, Torino, Giappichelli, 2015; LUCIANI, *Costituzione, bilancio, diritti e doveri dei cittadini*, in *Scritti in onore di Antonio D'Atena*, III, Milano, Giuffrè, 2015, 1673 ss.; BUZZACCHI, *Bilancio e stabilità. Oltre l'equilibrio finanziario*, Milano, Giuffrè, 2015.

³⁸L'OMT individua il valore/obiettivo per il saldo di bilancio strutturale che un paese UE – nel “negoziato” con le istituzioni europee – si impegna a realizzare in un certo arco temporale. Ai sensi dell'art. 3, par. 2 del Reg. (CE) 1466/97 come modificato dal Reg. (UE) 1175/2011, ciascuno stato membro presenta, nell'ambito del Programma di stabilità, «l'obiettivo di bilancio a medio termine e il percorso di avvicinamento a tale obiettivo». La Commissione ed il Consiglio esaminano gli OMT e valutano la plausibilità ed adeguatezza di tale ipotesi, tenendo conto delle specifiche situazioni macroeconomiche e di finanza pubblica. L'OMT andrebbe rivisto di regola ogni tre anni, ma in realtà aggiornamenti più frequenti sono possibili in connessione con l'attuazione di riforme strutturali.

³⁹Un esempio di applicazione della clausola degli “eventi inconsueti” è rappresentata dal riconoscimento all'Italia della possibilità di ricorrere a costi di bilancio supplementari a causa del crollo del ponte Morandi di Genova (cfr. “la raccomandazione del Consiglio sul programma nazionale di riforma 2019 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2019 dell'Italia” adottata il 5 giugno 2019).

rapporto debito-PIL superiore al 60% (tra i quali l'Italia) ad operare una riduzione della parte eccedente ad un ritmo medio di 1/20 l'anno. L'esistenza di un disavanzo eccessivo dovuto all'inosservanza del criterio del debito può comportare l'attivazione della procedura per disavanzi eccessivi ex art. 126 TFUE.

Allo scopo di allentare alcuni vincoli forse troppo rigidi, nel 2015 la Commissione europea ha adottato una comunicazione con la quale si è impegnata ad applicare una lettura più flessibile del Patto di stabilità⁴⁰. In particolare, la Commissione ha prospettato una nuova interpretazione della clausola sulle riforme strutturali contenuta nell'art. 5 del Reg. n. 1466/1997. Tale disposizione consente una deviazione temporanea dagli obiettivi di bilancio qualora vengano realizzati interventi organici di riforma, i quali – pur producendo eventuali costi per il bilancio nel breve termine – generino un impatto positivo verificabile sulla sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio-lungo termine. La comunicazione della Commissione ha inoltre definito la nuova clausola sugli investimenti, consentendo di operare deviazioni temporanee dall'OMT allo scopo di attuare investimenti di aiuto, di sostegno o economicamente equivalenti ad una rilevante riforma strutturale.

Non hanno invece ancora trovato seguito le proposte volte ad istituire una Unione fiscale, dotata di un autentico bilancio centrale, un Ministro delle finanze dell'Eurozona nonché una capacità fiscale propria in grado di permettere l'emissione comune di titoli di debito. Si tenga conto che l'attuale quadro finanziario pluriennale dell'UE è alimentato da poco più dell'1% del PIL degli stati membri nonché da alcune limitate risorse proprie, per un ammontare complessivo larga-

⁴⁰Cfr. COM/2015/012 (“Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle regioni e alla Banca europea per gli investimenti sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del patto di stabilità e crescita”).

mente inferiore a quanto necessario per far fronte a nuovi potenziali *shock* nell'area Euro. Proprio l'assenza di una *fiscal capacity* europea ha condotto inoltre a dubitare della effettiva natura della cittadinanza europea, rappresentando la contribuzione fiscale uno dei tradizionali doveri associati allo *status* di cittadino⁴¹. Alcuni passi in avanti in questa direzione erano stati prospettati dalla Comunicazione della Commissione europea del dicembre 2017, la quale ha auspicato l'istituzione della figura di un Ministro europeo dell'economia e delle finanze responsabile dinanzi al Parlamento europeo e al tempo stesso Vice Presidente della Commissione e Presidente dell'Eurogruppo. La proposta prefigurava poi l'incorporazione del MES nel quadro giuridico dell'Unione attraverso la sua trasformazione nel Fondo monetario europeo (FME). Tali ipotesi non hanno tuttavia ancora ricevuto seguito⁴².

Stessa sorte è toccata per il momento alla "*road map*" tracciata dal Vertice Euro del 21 giugno 2019, il quale – in una logica di pacchetto – aveva individuato tre priorità nella riforma della *governance* economica: (i) la riforma del MES, consentendo fra l'altro interventi diretti del fondo a sostegno delle banche in crisi; (ii) il completamento dell'Unione bancaria, con l'avvio in particolare del sistema europeo di assicurazione dei depositi (EDIS); (iii) la creazione del BICC (Strumento di bilancio per la convergenza e la competitività), finalizzato a supportare attraverso il *budget* dell'Unione gli investimenti e le riforme strutturali degli stati dell'Eurozona e degli

⁴¹L'esistenza di una obbligazione fiscale diretta con le istituzioni comuni – senza intermediazioni dello stato di origine – appare un passaggio fondamentale nella costruzione di uno *status* del cittadino europeo fondato, oltretutto su diritti, anche su doveri in grado di rinsaldare la sua appartenenza all'Europa. Sul punto, cfr. LIPPOLIS, *La cittadinanza europea*, Bologna, il Mulino, 1994.

⁴²Si tratta precisamente della COM/2017/0823 ("*Comunicazione della Commissione su un ministro europeo dell'economia e delle finanze*").

altri paesi aderenti su base volontaria al BICC⁴³.

4. L'attuazione del *Fiscal Compact* è avvenuta in Italia attraverso un intarsio di fonti di diversa natura.

In primo luogo, l'Italia – al pari della Spagna, ma diversamente da altri paesi dell'Unione – ha accolto la “raccomandazione” contenuta nel Trattato che chiedeva di recepire la *balanced budget rule* (art. 3 FC) attraverso disposizioni «preferibilmente di natura costituzionale»⁴⁴. È stata così approvata la legge costituzionale n. 1 del 2012, la quale è intervenuta sul testo dell'art. 81 Cost., modificando altresì gli artt. 97, 117 e 119 Cost.

In secondo luogo, il nuovo art. 81, c. 6 Cost. e l'art. 5 della legge cost. n. 1 del 2012 hanno affidato la loro attuazione ad una legge rinforzata (o, secondo una terminologia proposta da alcuni autori, organica⁴⁵ o “quadro”⁴⁶) da adottarsi a maggioranza assoluta dei componenti di ciascun ramo del Parlamento. Da qui l'approvazione della legge n. 243 del 2012, la quale ha disciplinato in particolare le norme fondamentali e i criteri volti ad assicurare l'equilibrio di bilancio, la sostenibi-

⁴³Cfr. BARTOLUCCI, *La riforma delle regole fiscali europee: la proposta dello European Fiscal Board*, in *Forum Quad. cost.*, 2019.

⁴⁴Con specifico riferimento all'esperienza spagnola, GARCÍA ROCA – MARTÍNEZ LAGO (cur.), *Estabilidad Presupuestaria y Consagración del Freno Constitucional al Endeudamiento*, Madrid, Civitas, 2013. Per ulteriori indicazioni di carattere comparatistico, cfr. BIFULCO – ROSELLI (cur.), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, cit.; ADAMS – FABBRINI – LAROCHE (cur.), *The Constitutionalization of European Budgetary Constraints*, Oxford, Hart, 2014.

⁴⁵Cfr. LUPO, *La revisione costituzionale della disciplina di bilancio e il sistema delle fonti*, in LIPPOLIS – LUPO – SALERNO – SCACCIA (cur.), *Costituzione e pareggio di bilancio (Filangieri, Quaderno 2011)*, cit., 89 ss. e spec. 108 ss.

⁴⁶Così CARNEVALE, *La revisione costituzionale nella prassi del “terzo millennio”. Una rassegna problematica* (2013), ora in ID., *Rivedere la Costituzione: la forma, la prassi*, Napoli, ESI, 2016, 17 ss., spec. 60 ss.

lità del debito pubblico nonché i contenuti della (nuova) legge di bilancio⁴⁷.

L'art. 5, c. 4 della legge cost. n. 1 del 2012 ha ulteriormente rinviato ai Regolamenti delle Camere l'individuazione delle modalità di esercizio della funzione parlamentare di controllo sulla finanza pubblica, in particolare con riferimento al rispetto del principio di equilibrio e all'efficacia della spesa⁴⁸. Salvo alcuni marginali interventi introdotti con la novella del Regolamento del Senato del 2017, le Camere non hanno ancora fatto ricorso al procedimento tipico di revisione regolamentare per dare seguito all'indicazione contenuta nell'art. 5, c. 4 e più in generale per adeguare le proprie procedure finanziarie. Alcune innovazioni sono transitate invece attraverso i canali del diritto parlamentare informale⁴⁹. Basti pensare ai Protocolli istituiti dell'Ufficio parlamentare di bilancio, adottati dagli Uffici di Presidenze delle Commissioni bilancio d'intesa con le presidenze delle Camere⁵⁰.

Venendo ad analizzare più nel dettaglio i nuovi vincoli di bilancio è innanzitutto interessante osservare la sfasatura fra la rubrica della legge cost. n. 1 del 2012 – la quale utilizza il concetto di “pareggio di bilancio” – e la formulazione dell'art. 81, c. 1 Cost., il quale fa invece ricorso alla nozione di “equilibrio di bilancio”. Tale

⁴⁷Quest'ultima è ora formata da due parti: la prima – la quale eredita grosso modo i contenuti della legge di stabilità – include le misure funzionali al raggiungimento degli obiettivi di finanza pubblica; la seconda sezione – di tipo contabile – corrisponde in linea di massima alla vecchia legge di bilancio, recando le previsioni di entrata e di spesa del bilancio dello stato basate sulla legislazione vigente, come aggiornate dalla prima sezione.

⁴⁸Cfr. GRIGLIO, *Il “nuovo” controllo parlamentare sulla finanza pubblica: una sfida per i “nuovi” regolamenti parlamentari*, in *Oss. fon.* 1, 2013, 6 ss.

⁴⁹Ossia le regole di diritto parlamentare prodotte da atti o fatti privi di forme giuridiche normativamente predisposte, ma che – malgrado il mancato aggancio ad una meta-norma scritta – appaiono comunque in grado di imprimere effettività a tali regole. Su tale categoria, sia consentito rinviare a IBRIDO, *Prima “legge” del diritto parlamentare: l'adattamento. A proposito delle modalità di coesistenza fra Regolamenti delle Camere e fonti non scritte*, in *Federalismi*, 1, 2018, spec. 17 ss.

⁵⁰Cfr. GRIGLIO, *Il protocollo sull'Ufficio parlamentare di bilancio: una “fuga” dai regolamenti parlamentari?*, in *Quad. cost.*, 1, 2014, 116 ss.

ambiguità lessicale è derivata senza dubbio dalla difficoltà di tradurre in italiano il termine inglese utilizzato dal *Fiscal Compact* («*balanced budget rule*»). E tuttavia non possono sussistere seri dubbi circa la configurazione del principio in termini di “equilibrio”. Come visto, l’art. 3 FC richiede infatti non il pareggio del saldo nominale bensì un avvicinamento del saldo strutturale (che è già un saldo corretto per il ciclo al netto di misure una *tantum* e temporanee) all’obiettivo di medio termine. Per i paesi con un debito pubblico superiore al 60% del PIL (è il caso dell’Italia), il limite di tale scostamento rispetto all’OMT coincide con un disavanzo strutturale non superiore allo 0,5% del PIL, al quale vanno aggiunte, come detto, le ulteriori correzioni computate ai fini del calcolo del saldo strutturale.

In ogni caso, l’infelice scelta di *drafting* di utilizzare entrambe le dizioni – come se si trattasse di sinonimi – ha finito per alimentare ulteriormente il dibattito sul grado di duttilità della nuova disciplina costituzionale, ed in particolare sulla praticabilità di politiche anticicliche di stampo keynesiano.

Secondo alcuni autori, infatti, la riforma costituzionale del 2012 non si sarebbe limitata ad esprimere un *nudge* a favore di una specifica teoria economica di orientamento antikeynesiano⁵¹. Piuttosto, essa consentirebbe politiche macroeco-

⁵¹Secondo un diverso orientamento – sviluppato anche da autori che pure non hanno risparmiato severe critiche alla riforma costituzionale del 2012 – la nuova disciplina conserverebbe «in buona misura l’originaria duttilità voluta dai Costituenti» (cfr. LUCIANI, *L’equilibrio di bilancio e i principi fondamentali: la prospettiva del controllo di costituzionalità*, in www.cortecostituzionale.it, 2013, 18; in questo senso, cfr. altresì SCACCIA, *L’equilibrio di bilancio fra Costituzione e vincoli europei*, in *Oss. fon.*, 2, 2013, spec. 9; PINELLI, *Interpretazione e interpreti dell’equilibrio di bilancio*, in *Astrid*, 6, 2015, spec. 5; MORRONE, *Pareggio di bilancio e stato costituzionale*, in *Lavoro e diritto*, 3, 2013, 357 ss.; CABRAS, *L’introduzione del principio del c.d. pareggio di bilancio: una regola importante per la stabilizzazione della finanza pubblica*, in *Quad. cost.*, 1, 2012, 113 ss.). In altre parole, rimarrebbe ferma la tendenziale neutralità, in tema di linee di politica economica, dell’art. 81 Cost., il quale, nella versione originaria, non ha inteso imbrigliare l’indirizzo politico di maggioranza ad alcuna specifica teoria economica (cfr. BERGONZINI – RIVOSECCHI, *L’art. 81 Cost. e le procedure finanziarie*, in *Il Parlamento dopo il referendum costituzionale. Il*

nomiche in funzione anticiclica soltanto nella misura consentita da criteri definiti in sede sovranazionale. Sicché, secondo questa ricostruzione, una politica nazionale di bilancio elaborata nel rispetto di parametri macroeconomici sagomati su scala europea anziché nazionale non potrebbe mai essere considerata «autenticamente anticiclica in senso keynesiano»⁵². Da qui, addirittura, una pretesa potenziale antinomia fra la nuova disciplina e i principi supremi dell'ordinamento costituzionale italiano. Dinanzi alla violazione della norma costituzionale programmatica che prescrive il diritto al lavoro e dunque l'obiettivo di assicurare il più alto livello possibile di occupazione (art. 4 Cost.) e/o della norma competenziale la quale mette a disposizione dei titolari dell'indirizzo politico l'intero spettro delle politiche economiche emergerebbe, nella prospettiva accolta da questo orientamento, l'ipotesi di attivazione dei controlimiti a tutela del nucleo indefettibile del diritto costituzionale italiano⁵³.

Filangieri. Quaderno 2015-2016, Napoli, Jovene, 2017, 239 ss.). La riforma costituzionale si limiterebbe invece a fissare alcuni “paletti” ulteriori, soprattutto di carattere procedurale, ad esempio richiedendo, ai fini del ricorso all'indebitamento per eventi eccezionali, espresse e specifiche autorizzazioni parlamentari da deliberarsi con il *quorum* della maggioranza assoluta. Residuerrebbero così alcuni potenziali margini di applicazione di politiche keynesiane, le quali però si attergerebbero a misure di tipo eccezionale o comunque residuale, da gestire comunque con grande attenzione (cfr. BRANCASI, *Bilancio (equilibrio di)*, in *Enc. dir. Annali*, VII, Milano, Giuffrè, 2014, 173 ss., spec. 181, e ANTONINI, *Introduzione. I vincoli costituzionali al pareggio di bilancio tra (indebiti) condizionamenti delle dottrine economiche e (possibili) prospettive*, in ID. (cur.), *La domanda inevasa*, Bologna, il Mulino, 2016, 13 ss., spec. 52).

⁵²Cfr. CHESSA, *La Costituzione della moneta. Concorrenza indipendenza della banca centrale pareggio di bilancio*, Napoli, Jovene, 2016, 395 ss. e spec. 408. Cfr. anche ID., *Pareggio strutturale di bilancio, keynesismo e unione monetaria*, in *Quad. cost.*, 3, 2016, 455 ss. Per la tesi secondo la quale il Parlamento – a seguito della riforma – non sarebbe più il titolare della politica economica, cfr. poi FERRARA, *Regressione costituzionale*, in *Costituzionalismo*, 2012. Cfr. altresì DANIELI, *Numeri e principio democratico: due concezioni a confronto nel diritto pubblico europeo*, in BERGONZINI – BORELLI – GUAZZAROTTI (cur.), *La legge dei numeri. Governance economica europea e marginalizzazione dei diritti*, Napoli, Jovene, 2016, 101 ss.

⁵³Cfr. DE IOANNA, *Costituzione fiscale e democrazia rappresentativa: un cambio di paradigma*, in *Cultura giuridica e diritto vivente, special issue*, 2015, 81 ss.; CHESSA, *La Costituzione della*

L'interrogativo concernente la teorica praticabilità di politiche keynesiane – quasi sottintendendo una rigida contrapposizione fra “rigoristi” e sostenitori delle politiche economiche basate sull'indebitamento – rischia a nostro avviso di risultare male impostato.

Da un lato, infatti, una certa matrice keynesiana non è estranea alle nuove regole fiscali europee che le riforme costituzionali e legislative adottate in Italia si proponevano di implementare. Lo si evince, fra l'altro, dal combinato fra l'obbligo di politiche di bilancio prudenti nei periodi di congiuntura favorevole (Reg. 1175/2011) e la possibilità di scostamenti dagli obiettivi di disavanzo in caso di recessione economica o altri eventi eccezionali (art. 3 FC). Coerentemente a tale impostazione, l'art. 81, c. 1 Cost. impone ora allo stato di assicurare «l'equilibrio tra le entrate e le spese del proprio bilancio, *tenendo conto delle fasi avverse e delle fasi favorevoli del ciclo economico*» [c.n.].

E in effetti, dall'esercizio finanziario 2014 in poi, l'Italia ha potuto avvalersi di non trascurabili margini di flessibilità sia sul *deficit* sia sul rapporto debito-PIL, sicché il debito italiano non solo non è diminuito, ma ha continuato a crescere sensibilmente. Basti pensare che nel dicembre del 2013, ossia alla vigilia della prima applicazione delle nuove regole di bilancio, tale rapporto si era attestato al 129%, mentre la stima prevista dal NADEF per la fine del 2019 era pari al 135,7%.

Dall'altro lato, la nuova disciplina costituzionale consente di ricorrere al credito anche per finalità chiaramente non “keynesiane”. La scelta di svincolare le risorse recuperate attraverso il debito dall'obbligo di finanziare spese di investimento

moneta. Concorrenza indipendenza della banca centrale pareggio di bilancio, cit., spec. 418 ss. Sulla categoria dei principi supremi, cfr. FARAGUNA, *Ai confini della Costituzione: principi supremi e identità costituzionale*, Milano, FrancoAngeli, 2015.

pone seri dubbi in una prospettiva di equità intra-⁵⁴ e inter-generazionale⁵⁵, finendo per mettere in discussione la capacità della spesa pubblica di assolvere ai compiti che le sarebbero propri, incluso quello di contribuire alla riduzione delle disuguaglianze⁵⁶. Per di più, le autorizzazioni parlamentari all'indebitamento sono state accordate anche in anni nei quali l'Italia, tecnicamente, si trovava in una fase di crescita economica (per quanto timida)⁵⁷. Da qui un ulteriore svuotamento, da parte del

⁵⁴In effetti, le spese per gli interessi derivanti dall'indebitamento ben potrebbero essere utilizzate per sostenere le necessità delle attuali generazioni.

⁵⁵Sul tema della responsabilità intergenerazionale, cfr. BIFULCO, *Diritto e generazioni future. Problemi giuridici della responsabilità intergenerazionale*, Milano, FrancoAngeli, 2008; BIFULCO – D'ALOIA (cur.), *Un diritto per il futuro. Teorie e modelli per lo sviluppo sostenibile e la responsabilità intergenerazionale*, Napoli, Jovene, 2008; BARTOLUCCI, *Costituzione e sostenibilità del debito pubblico. Responsabilità intergenerazionale nelle procedure euro-nazionali di bilancio*, Roma, Pioda, 2018.

⁵⁶Cfr. SAITTO, "Costituzione finanziaria" ed effettività dei diritti sociali nel passaggio dallo "stato fiscale" allo "stato debitore", in *Rivista AIC*, 1, 2017, spec. 23.

⁵⁷La possibilità di derogare ai vincoli di bilancio in presenza di una fase di crescita economica appare tutt'altro che scontata. In occasione del secondo precedente di autorizzazione parlamentare all'indebitamento – concessa contestualmente all'approvazione del NADEF 2014 – il Governo ha considerato come "evento eccezionale" l'esigenza di far fronte ad un sostanziale deterioramento delle previsioni di crescita ed il conseguente rischio di deflazione. Nel Rapporto sulla politica di bilancio presentato nel novembre 2014, l'UPB ha evidenziato che la situazione italiana illustrata nella Nota di aggiornamento non corrispondeva ad una fase di "grave recessione economica", almeno stando ai valori soglia utilizzati dalla Commissione europea. Precisamente, in base alla prassi interpretativa della Commissione, nota anche come "regola del pollice", uno stato membro può astenersi dal compiere progressi lungo il percorso di avvicinamento all'OMT in presenza di un tasso di crescita negativo oppure di un *output gap* (ossia la differenza fra il PIL effettivo e quello potenziale) superiore al 4%. Nel caso di specie, nessuna di queste condizioni risultava essere soddisfatta: il PIL segnava una crescita, sia pure abbastanza contenuta (0,6%), mentre l'*output gap* si attestava al 3,5%. Tuttavia, secondo l'UPB, l'interpretazione della normativa italiana sulla base della "regola del pollice" rischiava di introdurre «un criterio privo di gradualità». Da qui, la preferenza dell'Ufficio parlamentare di bilancio per un approccio più flessibile nella definizione del concetto di "evento eccezionale" ex art. 6, c. 2 della l. n. 243 del 2012. Come criterio alternativo per individuare i periodi di "grave recessione economica", l'UPB ha così proposto di adottare il c.d. ROG (*representative output gap*), ossia il «valore dell'*output gap* che, considerando un arco di tempo di 25 anni, è migliore solo del 5% dei casi. In altre parole, quel valore dell'*output gap* che risulterebbe peggiore dei valori effettivamente riscontrati nel 95% degli anni considerati». In effetti, adottando questo criterio, il quadro macroeconomico per il 2015 evidenziava la persistenza di «una condizione eccezionale tale da giustificare, in base alla normativa italiana, lo scostamento temporaneo»: il ROG

decisore politico italiano, del potenziale keynesiano delle nuove regole europee, fondato, come detto, sull'obbligo di politiche di bilancio prudenti nei periodi di congiuntura favorevole e al tempo stesso sulla possibilità di scostamenti dagli obiettivi di bilancio nelle fasi di recessione economica (c.d. principio del "good or bad times").

L'art. 81, c. 2 Cost. distingue poi due regimi procedurali: (i) il ricorso all'indebitamento necessario al fine di considerare gli effetti del ciclo, per il quale non è prevista una specifica autorizzazione parlamentare (art. 81, c. 2 prima parte)⁵⁸; (ii) il ricorso all'indebitamento connesso con il «verificarsi di eventi eccezionali», il quale deve invece essere preventivamente autorizzato dalle Camere «a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti».

Alcune ulteriori precisazioni sono necessarie in relazione alla interpretazione del concetto di «ricorso all'indebitamento» impiegato dall'art. 81, c. 2. Come è noto, la collocazione di titoli del debito pubblico sui mercati costituisce la modalità normale attraverso la quale gli stati si finanziano nelle economie capitalistiche. Inoltre, sul piano economico, il dato complessivo relativo al disavanzo e al debito pubblico appare inidoneo ad offrire indicazioni circa la loro sostenibilità, essendo necessario commisurare tale dato ad almeno un altro parametro, che la dottrina economica attualmente dominante identifica con il PIL⁵⁹. Ne discende che l'espressione «ricorso all'indebitamento» deve essere letta non in termini assoluti, bensì come

per l'Italia era infatti stimato nel 2,7% e di conseguenza un *output gap* del 3,5% rientrava tra gli anni caratterizzati da una fase ciclica eccezionalmente avversa.

⁵⁸L'art. 8 della legge 243 del 2012 ha previsto un meccanismo di correzione degli scostamenti rispetto all'obiettivo programmatico strutturale, il quale può essere attivato direttamente dal Governo sulla base del consuntivo dell'anno precedente.

⁵⁹*Amplius*, cfr. BARTOLUCCI, *Costituzione e sostenibilità del debito pubblico. Responsabilità intergenerazionale nelle procedure euro-nazionali di bilancio*, cit.

“rimodulazione in senso peggiorativo degli obiettivi di indebitamento”. Questi ultimi sono fissati nei documenti di finanza pubblica nel rispetto dei vincoli definiti in sede europea. Questa esigenza di una interpretazione dell’art. 81, c. 2 Cost. in grado di fare sistema con le fonti UE è del resto confermata dalle “clausole valvola” contenute nel nuovo art. 119 Cost. e nell’art. 6, c. 2 della l. 243/2012: in base alla prima disposizione «le pubbliche amministrazioni, *in coerenza con l’ordinamento dell’Unione europea*, assicurano l’equilibrio dei bilanci e la sostenibilità del debito pubblico» [c.n.]. Sempre «in coerenza con l’ordinamento dell’Unione europea» – chiarisce la seconda disposizione – vanno individuati gli eventi eccezionali idonei a giustificare il ricorso all’indebitamento⁶⁰.

In ogni caso, tre sono le macro-tipologie di ricorso alla procedura autorizzatoria a maggioranza assoluta: (i) l’autorizzazione all’indebitamento per eventi eccezionali in senso stretto (recessione, crisi finanziarie, calamità naturali); (ii) l’aggiornamento del piano di rientro al verificarsi di ulteriori eventi eccezionali o qualora, in relazione all’andamento del ciclo, il Governo intenda apportarvi modifiche; (iii) le operazioni relative alle partite finanziarie al fine di fronteggiare gli eventi straordinari. Si avrà modo di tornare nel prossimo paragrafo sulla seconda e terza e fattispecie, regolate rispettivamente dal quinto e dal sesto comma dell’art. 6 della l. 243/2012.

Con riferimento invece alla prima ipotesi occorre invece evidenziare fin da

⁶⁰Sulle “clausole europee” contenute nelle Costituzioni degli stati membri, cfr. CLAES, *Le “clausole europee” nelle costituzioni nazionali*, in *Quad. cost.*, 2, 2005, 283 ss.; ID., *Constitutionalizing Europe at its Source: The “European Clauses” in the National Constitutions: Evolution and Typology*, in *Yearbook of European Law*, 2, 2012, 81 ss.; LUPO – PICCIRILLI, *Conclusion. “Silent” Constitutional Transformations: The Italian Way of Adapting to the European Union*, in ID. (cur.), *The Italian Parliament in the European Union*, Oxford, Hart, 2017, 317 ss. e spec. 320 ss.; SALVINO, *L’apertura delle Costituzioni degli stati membri dell’UE tra Est ed Ovest d’Europa*, Torino, Giappichelli, 2017.

subito i dubbi emersi nella interpretazione del concetto di “eventi eccezionali”. L’art. 5 della legge cost. n. 1 del 2012 ha individuato tre fattispecie di eventi eccezionali che possono giustificare la rimodulazione in senso peggiorativo degli obiettivi di indebitamento: *i)* gravi recessioni economiche; *ii)* crisi finanziarie; *iii)* gravi calamità naturali⁶¹. Sennonché, nel dare attuazione alla riforma, l’art. 6 della legge n. 243 del 2012 sembrerebbe aver sviluppato la seconda fattispecie anche oltre il dato letterale contenuto nell’art. 5 della legge cost. n. 1 del 2012. Ai sensi dell’art. 6, c. 2, eventi eccezionali sono – oltre ai casi di grave recessione o calamità naturale – «eventi straordinari, al di fuori del controllo dello stato, *ivi incluse* le gravi crisi finanziarie nonché le gravi calamità naturali, con rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale del Paese» [c.n.]. Rimane dunque da capire quali possano essere questi «eventi straordinari, al di fuori del controllo dello stato» che non coincidano con le «gravi crisi finanziarie», le sole, a rigore, a trovare copertura nell’art. 5 della legge cost. n. 1 del 2012.

5. Sul piano procedurale, il perno del nuovo art. 81 Cost. è costituito, come accennato, dalla previsione di una autorizzazione delle Camere da adottare a mag-

⁶¹Anche la quantificazione dei margini ulteriori di indebitamento connessi alle “calamità naturali” è controversa. A seguito del sisma del 24 agosto 2016 nel Centro Italia, il Governo ha richiesto alle Camere l’autorizzazione a ricorrere all’indebitamento al fine di affrontare con strumenti eccezionali non solo la ricostruzione delle zone colpite dal sisma ma anche la realizzazione di un piano organico di messa in sicurezza del territorio nazionale, destinando così risorse al contrasto del dissesto idrogeologico e alla messa in sicurezza degli edifici, in particolare delle scuole. Come evidenziato dall’UPB nel rapporto sulla programmazione di bilancio 2016, il Governo sembrerebbe aver dato una lettura piuttosto ampia della clausola degli eventi eccezionali. I criteri di classificazione europei ammettono infatti solamente le spese di ricostruzione e quelle ulteriori spese necessarie a prevenire il verificarsi di eventuali effetti dannosi aggiuntivi rispetto a quelli prodottosi in conseguenza di un evento calamitoso già manifestatosi. Il Governo aveva invece formulato la richiesta di riconoscere l’eccezionalità di un intervento di prevenzione sull’intero territorio nazionale. Cfr. Ufficio Parlamentare di Bilancio, *Rapporto sulla programmazione di bilancio 2016*, 51-52.

gioranza assoluta in relazione all'autorizzazione al ricorso all'indebitamento (*rectius*, alla rimodulazione in senso peggiorativo degli obiettivi di indebitamento) in caso di eventi eccezionali.

Le modalità attraverso le quali i due rami del Parlamento possono concedere tale autorizzazione sono state ulteriormente definite dalla legge n. 243 del 2012 nonché dalla prassi parlamentare.

Ai sensi dell'art. 6, c. 3 della legge rinforzata, nei casi eccezionali individuati dall'art. 6, c. 2, il Governo – «sentita la Commissione europea» – «presenta alle Camere, per le conseguenti deliberazioni parlamentari, una relazione con cui aggiorna gli obiettivi programmatici di finanza pubblica, nonché una specifica richiesta di autorizzazione che indichi la misura e la durata dello scostamento, stabilisca le finalità alle quali destinare le risorse disponibili in conseguenza dello stesso e definisca il piano di rientro verso l'obiettivo programmatico, commisurandone la durata alla gravità degli eventi» eccezionali.

Come già accennato, la speciale procedura *ex art.* 6, c. 3 della legge n. 243 del 2012 deve essere altresì seguita dal Governo in ulteriori due circostanze.

In primo luogo, ai sensi dell'art. 6, c. 5, essa trova applicazione in caso di «aggiornamento del piano di rientro al verificarsi di ulteriori eventi eccezionali o qualora, in relazione all'andamento del ciclo, il Governo intenda apportarvi modifiche». Come emerge dalla tabella n. 1 è stata questa la clausola quasi sempre invocata dal Governo in sede di richiesta allo scostamento, anche se la seconda parte della disposizione finisce per presentare seri profili di incostituzionalità. A rigore, infatti, l'autorizzazione a maggioranza assoluta è richiesta dall'art. 81, c. 2 Cost. esclusivamente in relazione alla ipotesi di eventi eccezionali e non già anche a quella di

aggiornamento del piano di rientro giustificata dall'andamento del ciclo. Peraltro, successivamente all'entrata in vigore della riforma, la relazione di accompagnamento alla richiesta di scostamento – in aderenza alla lettera dell'art. 6, c. 5 della legge rinforzata – ha finito per “appoggiarsi” anche alla esigenza di indebitamento connesso al ciclo economico, fattispecie per la quale l'art. 81, c. 2 Cost. aveva espressamente previsto un regime procedurale meno rigido rispetto a quello connesso agli eventi eccezionali. È possibile che tale soluzione sia maturata – oltretutto per assicurare i mercati – per dare un supplemento di copertura politica al Governo nel negoziato con la Commissione europea. Ciò non elimina tuttavia i dubbi circa la correttezza di una prassi che ha contribuito a normalizzare un procedimento configurato come eccezionale dal legislatore costituzionale, violando altresì l'art. 64, c. 3 Cost., in base al quale innalzamenti del *quorum* ordinario possono trovare applicazione nei soli casi tassativamente indicati dalla Costituzione⁶².

Infine, oltre all'ipotesi ordinaria di autorizzazione (art. 6, c. 2 e 3) e quella di aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5) una ultima fattispecie è disciplinata dall'art. 6, c. 6. Tale disposizione consente al Governo di ricorrere all'indebitamento per realizzare operazioni relative alle partite finanziarie al fine di fronteggiare gli eventi straordinari. Tale possibilità si è concretizzata nel dicembre del 2016, in occasione della crisi del Monte dei Paschi di Siena e della necessità di mettere in sicurezza il sistema bancario attraverso il varo del c.d. decreto “salva-risparmio”⁶³.

⁶²Auspicano un ritorno alla lettera dell'art. 81, c. 2 Cost. GIANNITI – LUPO, *Corso di diritto parlamentare*³, Bologna, il Mulino, 2018, 289.

⁶³A seguito del rifiuto del *Supervisory Board* della BCE di concedere una proroga per l'aumento di capitale del Monte dei Paschi di Siena, il Governo Gentiloni ha richiesto l'autorizzazione ex art. 81, c. 2 Cost. allo scopo di reperire 20 miliardi di Euro attraverso operazioni di emissione di titoli del debito pubblico. Sono state così individuate le risorse per dare copertura finanziaria agli interventi previsti dal decreto-legge 23 dicembre 2016, n. 237 (poi convertito, con modificazioni, dalla legge

Data di presentazione dell'autorizzazione	Tipologia di autorizzazione	Principali motivazioni addotte a giustificazione dello scostamento
8 aprile 2014 ⁶⁴	Eventi eccezionali (art. 6, c. 2)	Accelerazione del pagamento dei debiti della p.a.
30 settembre 2014	Aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5)	Recessione
18 settembre 2015	Aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5)	Ricorso alle clausole di flessibilità UE (riforme strutturali e investimenti)
8 aprile 2016	Aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5)	Recessione

17 febbraio 2017, n. 15), contenente disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio. Sulle origini della crisi del Monte dei Paschi di Siena, cfr. CAPRIGLIONE – MONTEDORO, *Brevi note sulla vicenda MPS e sul ruolo delle c.d. fondazioni bancarie*, in *ApertaContrada*, 2013. Sulla nuova disciplina di gestione delle crisi bancarie adottata in attuazione della direttiva BRRD, cfr. altresì CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2, 2017, 102 ss.

⁶⁴ In questa prima occasione, la richiesta a discostarsi dagli obiettivi programmatici di indebitamento era direttamente incorporata nel capitolo III, della sezione I del DEF 2014. Successivamente essa è stata inserita in una autonoma relazione.

27 settembre 2016	Aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5)	Crisi migranti e terremoto
19 dicembre 2016	Operazioni relative alle partite finanziarie (art. 6, c. 6)	Crisi del Monte dei Paschi di Siena e adozione del decreto "salvarisparmio"
23 settembre 2017	Aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5)	Disattivazione delle clausole di salvaguardia IVA
27 settembre 2018	Aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5)	Misure per la crescita e disattivazione delle clausole di salvaguardia IVA
30 settembre 2019	Aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5)	Investimenti volti a favorire la sostenibilità ambientale ed il contrasto ai rischi derivanti dal dissesto idrogeologico
5 marzo 2020 (con integrazione dell'11 marzo 2020)	Aggiornamento del piano di rientro (art. 6, c. 5)	Emergenza sanitaria legata alla diffusione della pandemia di Covid-19

Tabella n. 1: tipologie e motivazioni delle richieste di autorizzazione

Fin dalla prima applicazione della nuova disciplina sono emersi dubbi in relazione alla interpretazione dell'obbligo del Governo di sentire la Commissione europea ai fini dell'attivazione della procedura autorizzatoria (art. 6, c. 3). Secondo alcuni deputati di opposizione, infatti, la Commissione europea avrebbe dovuto essere non soltanto informata, ma anche "sentita"⁶⁵. Ha prevalso tuttavia la lettura proposta dal Governo, secondo la quale risultava sufficiente una informativa, non essendo invece la Commissione europea tenuta a formulare alcun tipo di parere sulla base di una disposizione legislativa italiana.

Quanto alla natura dell'atto di autorizzazione delle Camere alla rimodulazione in senso peggiorativo degli obiettivi di indebitamento, la "giurisprudenza parlamentare" ha fin da subito escluso la necessità di un atto legislativo, ritenendo sufficiente un atto bicamerale non legislativo. Tale interpretazione – già anticipata in dottrina – trovava conforto, fra l'altro, nella scelta dell'art. 81 Cost. di prevedere diversi casi di ricorso alla fonte legislativa, come nel caso dell'approvazione del bilancio e del rendiconto, senza tuttavia includervi l'ipotesi dell'autorizzazione allo scostamento⁶⁶.

Le presidenza di Assemblea – tenendo conto dell'accordo emerso fra le forze politiche in Conferenza dei capigruppo e Commissione bilancio – hanno inoltre chiarito le implicazioni procedurali dell'abbinamento fra DEF/NADEF e richiesta di autorizzazione all'indebitamento. Esse hanno così strutturato l'esame parlamentare di

⁶⁵Cfr. A.C., Assemblea, res. sten., 17.4.2014, 19 ss.

⁶⁶Cfr. LUPO, *La revisione costituzionale della disciplina di bilancio e il sistema delle fonti*, cit., 89 ss. e spec. 130 ss.

tali documenti attraverso la messa in votazione, in successione, di due distinti atti di indirizzo. La mancata approvazione della prima risoluzione – concernente l'autorizzazione all'indebitamento – avrebbe implicato la preclusione rispetto alla votazione del DEF/NADEF. Tale sdoppiamento di votazioni è stato reso necessario dalla diversa maggioranza prevista per l'approvazione delle due risoluzioni. Ai sensi infatti del già richiamato art. 64, c. 3 Cost., maggioranze speciali trovano applicazione nei soli casi previsti dalla Costituzione (la quale non include il DEF/NADEF)⁶⁷.

In dottrina si è dibattuto circa la ricostruzione della *ratio* alla base della richiesta della maggioranza assoluta per l'autorizzazione, anche al fine di verificare gli eventuali obiettivi conseguiti dalla riforma.

Una prima ipotesi ha condotto a ricollegare tale *ratio* alla esigenza di rendere proceduralmente meno agevole l'attivazione della deroga, così ostacolando un ricorso disinvolto allo scostamento dagli obiettivi di indebitamento⁶⁸. Sotto questo specifico profilo, il bilancio della riforma non può considerarsi positivo. L'abbinamento della richiesta di scostamento alla presentazione della Nota di aggiornamento ha costituito infatti la modalità ordinaria con la quale sono state progettate in questi anni le manovre economiche in Italia. A partire dall'esercizio finanziario relativo all'anno 2014, ossia dal primo esercizio nel quale ha trovato applicazione la nuova disciplina costituzionale, il Governo ha sistematicamente richiesto (e ottenuto) l'autorizzazione alla rimodulazione in senso peggiorativo degli obiettivi di

⁶⁷Cfr. LUPO – IBRIDO, *Le deroghe al divieto di indebitamento tra Fiscal Compact e articolo 81 della Costituzione*, *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2, 2017, 206 ss.

⁶⁸ Interpretazione che pur ipotizzata da DONATELLI, *I nuovi vincoli di contabilità pubblica nella nuova governance economica europea: regole numeriche e procedure di enforcement tra livello unionale e livello interno*, in *Amm. in Camm.*, 2013, 14 è stata considerata dall'autore come recessiva rispetto ad altri moventi della maggioranza assoluta, e precisamente quello di rendere trasparente e visibile la decisione sull'autorizzazione all'indebitamento.

indebitamento in abbinamento alla NADEF e, spesso, anche al DEF (cfr. tabella n. 2).

Va aggiunto, peraltro, che nell'arco temporale che va dal 2014 al 2019, gli esecutivi hanno sempre goduto presso entrambe le Camere di un supporto teorico superiore alla maggioranza assoluta, soglia come è noto più alta rispetto a quella richiesta dall'art. 94 Cost. ai fini dell'instaurazione del rapporto fiduciario. Lo scenario potrebbe dunque modificarsi, anche radicalmente, a seguito della formazione di governi privi della maggioranza assoluta (circostanza non da escludere alla luce degli attuali equilibri politici).

DEF/NADEF	Richiesta di autorizzazione sull'indebitamento
Def 2014	Presentata
Nadef 2014	Presentata
Def 2015	Non presentata
Nadef 2015	Presentata
Def 2016	Presentata
Nadef 2016	Presentata
Def 2017	Non presentata
Nadef 2017	Presentata
Def 2018	Non presentata
Nadef 2018	Presentata
Def 2019	Non presentata
Nadef 2019	Presentata

Tabella n. 2: L’abbinamento fra la richiesta di autorizzazione e la risoluzione sul DEF/NADEF

In secondo luogo, la *ratio* dell’innalzamento della maggioranza richiesta è stata ricercata nella esigenza di favorire convergenze sufficientemente ampie e trasversali tra le forze politiche, così rendendo l’opposizione partecipe di una delle più importanti decisioni di finanza pubblica⁶⁹. Invero, come si evince dalla tabella n. 3, non si è fin qui verificato un ampliamento significativo del consenso sull’autorizzazione allo scostamento rispetto all’area di governo. Addirittura, in alcuni casi, come in occasione della votazione alla Camera del NADEF 2014 e al Senato delle Note di aggiornamento 2018 e 2019, si è registrata una assoluta coincidenza fra i risultati delle due votazioni. In linea di massima, le forze di opposizione – compresi i partiti che avevano invocato una maggiore flessibilità sugli obiettivi di indebitamento – hanno espresso il proprio voto negativo su entrambe le risoluzioni.

L’unica significativa eccezione è costituita dall’autorizzazione approvata nel marzo 2020 in occasione dell’emergenza legata alla diffusione della pandemia di Covid-19, allorché le Camere hanno approvato le richieste del Governo praticamente all’unanimità⁷⁰. Tale risoluzione è peraltro difficilmente comparabile con gli altri

⁶⁹Cfr. LUPO, *La revisione costituzionale della disciplina di bilancio e il sistema delle fonti*, cit., 143-144.

⁷⁰Successivamente all’attivazione del c.d. “stato di emergenza sanitario” ex art. 7, c. 1 lett. c) d.lgs n. 1 del 2018, avvenuta il 31 gennaio 2020, il 23 febbraio il Governo ha approvato il d.l. n. 6 del 2020 (poi convertito dalla l. n. 13 del 2020), il quale ha dato una qualche copertura alle misure sub-legislative di limitazione della libertà di circolazione (art. 16 Cost.) e più in generale di contenimento dell’epidemia (in particolare i dpcm del 23 febbraio e del 4, 8, 9 e 11 marzo). In relazione alla esigenza di finanziamento delle misure di potenziamento del sistema sanitario e della protezione civile, nonché allo scopo di contrastare i disagi socio-economici conseguenti alla sospensione o rallentamento delle attività produttive, il 5 marzo il Governo ha richiesto la rimodulazione degli obiettivi di indebitamento, con un impatto negativo sull’esercizio 2020

casi di autorizzazione allo scostamento. In primo luogo, infatti, si trattava di una situazione davvero senza precedenti, la quale imponeva a tutti i partiti, pur con i loro “distinguo”, di sostenere l’attività dell’esecutivo di contrasto alla crisi sanitaria, incluse, anzi, in particolare, quelle forze di opposizione che si trovavano al governo delle regioni maggiormente esposte alla emergenza epidemiologica. In secondo luogo, la simultanea presenza di centinaia di parlamentari nel medesimo luogo per deliberare l’autorizzazione all’indebitamento non era priva di concreti rischi sanitari per gli stessi membri delle due Assemblee (e di conseguenza per la funzionalità e rappresentatività degli organi parlamentari nel loro complesso). Da qui l’iniziativa della presidenza della Camera di promuovere un *gentlemen agreement* fra i gruppi al fine di consentire la partecipazione al voto della quota di deputati strettamente necessaria ad assicurare il rispetto del numero legale⁷¹.

	Presenti	Votanti	Favorevoli	Astenuti	Contrari
Autorizzazione abbinata al	491	487	373	4	114

dell’ordine di circa 6,35 miliardi di Euro, corrispondenti a circa 0,3 punti percentuali di PIL. Dato peraltro l’aggravarsi della crisi sanitaria e dei suoi riflessi sulla economia reale, l’11 marzo il Consiglio dei Ministri ha approvato una integrazione alla relazione al Parlamento, con un incremento dell’indebitamento netto fino a 20 miliardi di Euro (1,1 punti di PIL). Nel momento in cui viene licenziato questo contributo non risulta ancora pubblicato in Gazzetta Ufficiale il c.d. “decreto cura-Italia”, con il quale il Governo intende fare ricorso alle risorse straordinarie autorizzate dalle Camere l’11 marzo. Con alcune dichiarazioni ai mezzi di informazione, il Ministro dell’economia ha peraltro ipotizzato ulteriori scostamenti rispetto agli obiettivi di indebitamento, da sottoporre ad approvazione contestualmente all’esame del DEF 2020.

⁷¹Questi i risultati della votazione dell’11 marzo 2020 alla Camera: presenti 333; votanti 332; astenuti 1; favorevoli 332; contrari 0. Nella stessa giornata anche il Senato ha approvato la richiesta di autorizzazione del Governo ai sensi dell’art. 6, c. 5 della l. n. 243 del 2012 con il seguente esito: presenti 222; votanti 221; favorevoli 221.

Coordinamento delle decisioni di bilancio

DEF 2014 (Camera)					
DEF 2014 (Camera)	491	491	348	0	143
Autorizzazione abbinata al DEF 2014 (Se- nato)	259	258	170	1	87
DEF 2014 (Se- nato)	251	250	156	2	126
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2014 (Camera)	521	521	355	0	166
NADEF 2014 (Camera)	521	521	355	0	166
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2014 (Senato)	255	254	161	0	93
NADEF 2014 (Senato)	255	254	162	0	92
Autorizzazione abbinata alla	504	498	342	6	156

NADEF 2015 (Camera)					
NADEF 2015 (Camera)	504	498	339	6	159
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2015 (Senato)	280	279	170	1	108
NADEF 2015 (Senato)	281	280	167	1	112
Autorizzazione abbinata al DEF 2016 (Camera)	529	528	353	1	175
DEF 2016 (Camera)	536	535	351	1	184
Autorizzazione abbinata al DEF 2016 (Se- nato)	290	289	181	6	102
DEF 2016 (Se- nato)	288	287	175	4	108
Autorizzazione abbinata alla	491	413	355	78	58

NADEF 2016 (Camera)					
NADEF 2016 (Camera)	489	485	355	4	130
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2016 (Senato)	257	256	182	1	73
NADEF 2016 (Senato)	247	245	173	1	71
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2017 (Camera)	491	491	358	0	133
NADEF 2017 (Camera)	453	453	318	0	135
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2017 (Senato)	289	288	181	0	107
NADEF 2017 (Senato)	275	273	164	0	108
Autorizzazione abbinata alla	530	521	333	9	188

NADEF 2018 (Camera)					
NADEF 2018 (Camera)	522	522	331	0	191
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2018 (Senato)	297	296	169	4	123
NADEF 2018 (Senato)	297	296	169	4	123
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2019 (Camera)	515	512	319	3	193
NADEF 2019 (Camera)	514	512	318	2	194
Autorizzazione abbinata alla NADEF 2019 (Senato)	297	296	169	4	123
NADEF 2019 (Senato)	297	296	169	4	123

Tabella n. 3: confronto fra i risultati delle votazioni sulla risoluzione relativa

allo scostamento e quella sul DEF/NADEF

Infine, secondo alcuni autori, il requisito della maggioranza assoluta sarebbe funzionale all'obiettivo di «esplicitare con trasparenza e far valere la responsabilità delle decisioni parlamentari» su una scelta strategica, fra l'altro, nell'ottica della tenuta di equilibri intergenerazionali⁷². Si tratta di uno scenario certamente auspicabile, ma che per il momento pare ancora lontano dal realizzarsi in assenza di organiche e coordinate riforme dei Regolamenti delle Camere ed in particolare di una riorganizzazione complessiva delle procedure finanziarie⁷³.

6. Il quadro fin qui tracciato ha consentito di individuare nell'irrigidimento dei vincoli fiscali e di bilancio una delle principali direttrici di intervento del c.d. "diritto europeo della crisi". La ridefinizione di tali vincoli è stata altresì accompagnata e supportata, sul piano organizzativo, dal potenziamento di strumenti, sedi e processi di coordinamento delle politiche economiche degli stati membri (in altre parole, la c.d. "governance economica").

Malgrado le incertezze sul futuro del MES, BICC e Unione bancaria (*supra* par. 3) e nonostante l'occasione mancata di una incorporazione del *Fiscal Compact* entro la cornice giuridica dell'Unione⁷⁴, già questo primo stadio di trasformazioni

⁷² Cfr. BERGONZINI, *Parlamento e decisione di bilancio*, cit., 203; DONATELLI, *I nuovi vincoli di contabilità pubblica nella nuova governance economica europea: regole numeriche e procedure di enforcement tra livello unionale e livello interno*, cit., 14.

⁷³ Per indicazioni sulle possibili riforme della disciplina regolamentare delle procedure finanziarie, cfr. BERGONZINI – RIVOSECCHI, *L'art. 81 Cost. e le procedure finanziarie*, cit., 239 ss.).

⁷⁴ Sebbene il *Fiscal Compact* costituisca uno strumento pattizio internazionale, l'art. 16 prevede che «al più tardi entro cinque anni dalla data di entrata in vigore del presente trattato, sulla base di una valutazione dell'esperienza maturata in sede di attuazione, sono adottate in conformità del Trattato sull'Unione europea e del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea le misure necessarie per

della *governance* economica finisce per presentare importanti ripercussioni rispetto ad almeno tre snodi cruciali del nostro ordinamento costituzionale: l'articolazione del sistema delle fonti, le dinamiche della forma di governo e la natura della costituzione economica italiana.

Muovendo dal sistema delle fonti, tali trasformazioni non solo hanno reso decisamente più complessa la rete dei centri di produzione normativa in materia economico-finanziaria, ma hanno altresì contribuito ad accelerare ulteriormente la retrocessione dei due principali criteri statici di risoluzione delle antinomie: gerarchia e competenza. Dinanzi al c.d. fenomeno delle “sovrapposizioni” normative ed istituzionali – il quale nel diritto europeo della crisi trova un caso studio emblematico – i criteri di risoluzione delle antinomie che condividono una idea di fissità nei criteri di allocazione dei poteri tendono infatti a cedere terreno rispetto a moduli dinamici e collaborativi di soluzione dei potenziali conflitti fra fonti (e fra apparati)⁷⁵.

Da questo punto di vista, paradigmatica appare l'evoluzione intrapresa dagli indirizzi di massima ex art. 5 TFUE, ossia le raccomandazioni con le quali l'Unione europea – in una materia che sfugge alla tradizionale tassonomia del sistema delle competenze UE – si propone di coordinare le politiche economiche degli stati

incorporare il contenuto del presente trattato nell'ordinamento giuridico dell'Unione europea». Tale disposizione non è stata peraltro ancora attuata nonostante il decorso del termine indicato dall'art. 16. Sulle potenzialità democratiche dell'art. 16, cfr. SAITTO, *Risocializzare l'Europa*. *La dimensione sociale europea tra economia di mercato e integrazione sovranazionale*, in *Riv. dir. comp.*, 3, 2017, 88 ss., spec. 111 ss., il quale individua nella incorporazione del *Fiscal Compact* all'interno dei trattati una opportunità per rendere maggiormente «*responsive e accountable*» la *governance* economica europea.

⁷⁵Sulla categoria delle sovrapposizioni, cfr. cfr. FERRARI ZUMBINI, *Overcoming overlappings (In other words... beyond “this” Europe)*, in *SOG WPS*, 16, 2014; STOLFI, *Tempi (post-)moderni: nuovi impulsi normativi europei alla prova delle sovrapposizioni*, in *SOG WPS*, 32, 2016, i quali individuano una delle conseguenze del processo di integrazione nella compresenza non ordinata di apparati e prodotti normativi fra loro potenzialmente inconciliabili.

membri. Volendo semplificare al massimo, potrebbe dirsi che l'autonomia decisionale degli stati membri in sede di approvazione delle leggi di bilancio (ed il conseguente ruolo della fonte statale) è direttamente proporzionale alla solidità finanziaria di questi ultimi: stati virtuosi sul piano degli equilibri di finanza pubblica possono anche discostarsi dalle raccomandazioni non vincolanti dell'UE (fermo restando l'anomalia di una decisione volta a disattendere un atto che questi ultimi avevano contribuito a formare in sede ECOFIN). Viceversa, i paesi esposti al rischio di una procedura di infrazione finiranno per considerare gli indirizzi di massima vincolanti non meno di una direttiva o di un regolamento UE.

Considerazioni non dissimili possono estendersi al parere formulato dalla Commissione europea in relazione ai documenti programmatici di bilancio ai sensi dell'art. 7, par. 2 Reg. (UE) n. 473/2013. Anche in questo caso, il valore formalmente non vincolante dell'atto è ampiamente compensato dalle sanzioni di tipo reputazionale che i mercati dei titoli del debito pubblico possono comminare allo stato inadempiente rispetto alle indicazioni della Commissione europea.

Quanto alla forma di governo, vi è da chiedersi se ed in quale misura le riforme intervenute in questi ultimi anni non abbiano agito da moltiplicatore della "crisi di autostima" delle democrazie rappresentative. L'integrazione sovranazionale, la presidenzializzazione dei processi politici, l'irrompere di un nuovo sistema multipolare di rappresentanza e regolazione il quale tende a valorizzare l'apporto degli organi non elettivi sono tutti fattori che da tempo hanno contribuito ad erodere la posizione dei Parlamenti quale "luogo" centrale dell'indirizzo e della decisione politica. Nell'ambito delle procedure finanziarie questa tendenza a far slittare le istituzioni parlamentari verso collocazioni "laterali" appare tuttavia ancora più accen-

tuata. Basti pensare alla già richiamata vicenda dell'approvazione, nel dicembre 2018, della legge di bilancio. A seguito della decisione della Commissione europea di avvalersi della facoltà di richiedere al Governo una revisione del progetto di bilancio, e dopo una lunga negoziazione sulla ridefinizione dei saldi-obiettivo, l'esame parlamentare ha prodotto una grave compressione dei tempi di discussione del disegno di legge, anche in ragione della necessità di evitare il ricorso all'esercizio provvisorio. Da qui in particolare l'impossibilità per i singoli parlamentari di partecipare consapevolmente alla discussione al momento della deliberazione. Non è evidentemente questa la sede per entrare nel merito delle ragioni che hanno condotto la Corte costituzionale a dichiarare l'inammissibilità del successivo conflitto di attribuzioni relativo alle modalità di approvazione della legge di bilancio (ord. n. 17 del 2019 Corte cost.). È sufficiente rilevare che anche tale episodio appare perfettamente coerente con l'idea dell'affermazione di un modello di Parlamento che – al pari degli altri attori della società post-fordista – appare sempre più chiamato a lavorare in tempo e a decidere «*just in time*, senza inutili discussioni»⁷⁶.

Vi sono infine le ripercussioni sulla natura della costituzione economica italiana. Quest'ultima, in origine, si limitava ad indicare alcuni macro-obiettivi di inclusione e trasformazione sociale nonché a mettere a disposizione del decisore politico una serie di strumenti di direzione dell'economia, il cui impiego non risultava tuttavia costituzionalmente obbligato. Per effetto del processo di integrazione, l'ordinamento costituzionale italiano sembrerebbe invece aver incorporato molte

⁷⁶Cfr. FILIPPETTA, *Il controllo parlamentare e le trasformazioni della rappresentanza politica*, in *Osservatorio AIC*, 2014, spec. 5. Sui fattori che hanno condotto il Parlamento ad operare sempre più come un "meta-legislatore" anziché come luogo centrale dell'indirizzo politico e della produzione normativa, cfr. anche ID, *Governance plurale, controllo parlamentare e rappresentanza politica al tempo della globalizzazione*, in *DPCE*, 2, 2005, 791 ss. e, volendo, FILIPPI – IBRIDO, *La funzione di indirizzo ed il rapporto con il tempo*, in *RDPE*, 1, 2019, 49 ss.

delle caratteristiche del modello economico delineato dai Trattati europei, così perdendo una quota significativa della propria tradizionale duttilità e neutralità.

A tal proposito, il dibattito in atto sulla riforma delle regole fiscali e di bilancio segnala che un soddisfacente punto di equilibrio fra le ragioni della stabilità e quelle della solidarietà – fra *Stabilitätsgemeinschaft* e *Solidargemeinschaft* per richiamare nuovamente l'apparato concettuale utilizzato dal Tribunale costituzionale tedesco – non è stato ancora raggiunto all'interno dell'Unione. Se ciò è senz'altro vero, deve tuttavia considerarsi semplicistica e fuorviante la narrazione secondo la quale i mutamenti della costituzione economica italiana sarebbero stati calati dall'alto ed eterodiretti da un manipolo di tecnocrati che risponderebbero ai mercati e/o al maggior stato creditore (la Germania). E ciò non tanto per l'ovvio rilievo di natura formale in base al quale tali riforme – dopo essere state avallate dai rappresentanti italiani nelle istituzioni europee – hanno fatto il loro ingresso nell'ordinamento italiano attraverso procedure tipiche di trasformazione normativa (in primo luogo la revisione costituzionale del 2012) così chiamando inevitabilmente in causa il ruolo (e le responsabilità) del decisore politico nazionale. Si tratta di questo, ma non soltanto di questo. La cessione di sovranità determinata da tali riforme – ammesso che di “cessione” si possa parlare – non è stata innescata dal *Fiscal Compact*, che fra l'altro appare molto più keynesiano delle misure interne con le quali l'Italia ha provato a dare attuazione alle nuove regole europee. Essa è semmai il frutto di decenni di politiche di spesa attraverso le quali le classi politiche che si sono alternate al Governo hanno fatto sistematicamente ricorso al debito pubblico

per finanziare la propria permanenza al potere⁷⁷. In questo senso, in assenza di un deciso cambiamento di paradigma da parte della terza economia dell'area Euro appare improbabile la realizzazione di una vera Unione fiscale, in quanto essa comporterebbe la mutualizzazione a livello europeo dei costi delle promesse elettorali dei partiti italiani. Evidentemente, non funziona così una economia di mercato e a dire il vero neppure la Costituzione che Luigi Einaudi aveva contribuito ad edificare attorno al principio di responsabilità finanziaria. Un principio che trova testualmente eco nell'obbligo di copertura finanziaria delle leggi di spesa ex art. 81 Cost.⁷⁸ ma che attraversa come un filo rosso tutta la costituzione economica italiana, individuando nella tassazione secondo criteri di progressività e nella razionalizzazione delle spese i due strumenti ordinari di finanziamento della lotta alle diseguaglianze⁷⁹.

Sebbene permangano alcuni spazi per l'indebitamento, anche il giurista, al pari dell'economista, non può non mettere in guardia da un impiego di risorse recuperate attraverso tale leva per spese incompatibili con i principi di responsabilità

⁷⁷Sul carattere distributivo, attraverso il debito, anziché redistributivo della democrazia italiana, cfr. DI NUCCI, *La democrazia distributiva. Saggio sul sistema politico dell'Italia repubblicana*, Bologna, il Mulino, 2016.

⁷⁸Sull'obbligo di copertura finanziaria delle leggi, cfr. almeno, ONIDA, *Le leggi di spesa nella Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1969; BARTOLE, *Art. 81*, in BRANCA (cur.), *Commentario della Costituzione. La formazione delle leggi*, II, Bologna-Roma, Zanichelli-Foro Italiano, 1979, 197 ss.; SALERNO, *Art. 81*, in CRISAFULLI – PALADIN, *Commentario breve alla Costituzione*, Padova, Cedam, 1990, 499 ss.; LUPO, *Costituzione e bilancio. L'art. 81 della Costituzione tra interpretazione, attuazione e aggiramento*, Roma, LUP, 2007. Con riferimento alle modifiche intervenute sull'art. 81, c. 4 Cost. (ora art. 81, c. 3) a seguito della riforma costituzionale del 2012, cfr. MORGANTE, *Il principio di copertura finanziaria nella recente giurisprudenza costituzionale*, in *Federalismi.it*, 17, 2012, 37; FARES, *L'obbligo di copertura finanziaria delle leggi che costano: qualche spunto alla luce del contributo offerto dalla Corte costituzionale*, in *Consulta online*, 1, 2020, 50 ss.

⁷⁹Naturalmente, tali strumenti devono raccordarsi con il percorso privilegiato individuato dai Trattati europei quale alternativa all'indebitamento: l'obiettivo della crescita economica, esplicitamente affermato, fra l'altro, dall'art. 3, par. 3 TUE.

finanziaria e intergenerazionale⁸⁰. Ma c'è di più. Per le ragioni che si è provato ad esaminare, il rientro verso sentieri di sostenibilità del debito pubblico appare altresì come un passaggio obbligato per tutelare l'effettività della sovranità italiana. L'autonomia nelle scelte di bilancio rispetto alle "interferenze" delle istituzioni europee è infatti tanto più ampia quanto maggiore è la solidità delle finanze pubbliche dello stato membro.

De iure condendo, le norme costituzionali di attuazione della *balanced budget rule* andrebbero profondamente riviste in due direzioni diverse, in realtà soltanto apparentemente antitetiche: da un lato vincolando le risorse recuperate a debito al loro utilizzo per spese di investimento; dall'altro lato, rinunciando al *quorum* della maggioranza assoluta per l'autorizzazione alla rimodulazione in senso peggiorativo degli obiettivi di indebitamento. L'innalzamento del *quorum* – soluzione né imposta né raccomandata dal *Fiscal Compact* – ha finito infatti per introdurre un regime procedurale troppo rigido nei confronti del "debito buono" e al tempo stesso troppo flessibile nei confronti del "debito cattivo". Dinanzi ad equilibri parlamentari fragili, a maggior ragione in considerazione dell'incertezza sui futuri assetti della legge elettorale, tale istituto può rappresentare infatti un potente ostacolo al recupero di risorse strategiche per gli investimenti. In presenza di maggioranze più ampie, esso non è invece in grado di disincentivare politiche di spesa finalizzate esclusivamente ad assicurare la permanenza al potere del governo di turno, come del resto dimostra l'esperienza dei primi sei anni di applicazione della nuova disciplina. Se l'obiettivo primario del costituzionalismo è quello della limitazione (oltreché della

⁸⁰In questo senso, si considerino le acute riflessioni di CAPRIGLIONE, *Non luoghi. Sovranità, sovranismi. Alcune considerazioni*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 4, 2018, 393 ss. e spec. 444.

legittimazione) del potere⁸¹, questa ipotesi di declinazione del principio di responsabilità finanziaria offre un potenziale ma non trascurabile strumento *counter-majoritarian* a tutela di un giusto processo di decisione politica⁸².

Renato Ibrido

*Ricercatore di Diritto pubblico comparato
nell'Università degli Studi di Firenze*

⁸¹Cfr. RIDOLA, *Profilo storico del costituzionalismo moderno*, in ID., *Diritto comparato e diritto costituzionale europeo*, Torino, Giappichelli, 2010, 1 ss.

⁸²Sulla idoneità del principio del “giusto processo” di abbracciare anche la sfera della decisione politica, cfr. BUFFONI, *Processo e pluralismo nell'ordinamento costituzionale italiano. Apologia e limiti dell'universalismo procedurale*, Napoli, Jovene, 2012.

PARTE SECONDA

NOTE ED OSSERVAZIONI A SENTENZ

CORTE DI APPELLO DI CATANIA N. 133 DEL 22 GENNAIO 2019

... *omissis* ...

Ritiene la Corte che il ricorso vada accolto sotto il profilo che l'insieme dei riscontri in atti e la normativa di riferimento non consentono di affermare che possa attribuirsi al Manganaro - che per FederLUS ha eseguito le prestazioni riguardanti il contratto stipulato con Banca Base - il ruolo di "Responsabile della Funzione di *compliance* dal 10/9/2014 al 4/5/2015" di Banca Base che ha determinato l'irrogazione della sanzione.

Va richiamato che la funzione di controllo di conformità (*compliance*) è (in base alle disposizioni della Banca d'Italia - Disposizioni di Vigilanza del 9 Luglio 2007) la funzione destinata ad evitare "il rischio di non conformità alle norme" e cioè "il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione."

Sempre in base alle disposizioni della Banca d'Italia i principali adempimenti che la funzione di conformità è chiamata a svolgere sono:

- l'identificazione nel continuo delle norme applicabili alla banca e la misurazione/valutazione del loro impatto su processi e procedure aziendali;
- la proposta di modifiche organizzative e procedurali finalizzata ad assicurare adeguato presidio dei rischi di non conformità identificati;
- la predisposizione di flussi informativi diretti agli organi aziendali e alle strutture coinvolte (gestione del rischio operativo e revisione interna);
- la verifica dell'efficacia degli adeguamenti organizzativi (strutture, processi, procedure anche operative e commerciali) suggeriti per la prevenzione del rischio di conformità.

Il Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29/10/2007 all'art. 12 ("Istituzione delle funzioni di controllo") prescrive che:

"1. Gli intermediari istituiscono e mantengono funzioni permanenti, efficaci e indipendenti di

controllo di conformità alle norme e, se in linea con il principio di proporzionalità, di gestione del rischio dell'impresa e di revisione interna.

In tale ambito, l'art. 15 del detto regolamento congiunto prevede che gli intermediari "c) adottano, applicano e mantengono procedure di controllo di conformità e di linea che garantiscano il rispetto a tutti i livelli dell'intermediario, delle disposizioni adottate per la prestazione dei servizi, ivi comprese le disposizioni relative alla corresponsione e alla percezione di incentivi" e che essi "verificano in modo regolare l'adeguatezza e l'efficacia delle procedure, anche di controllo di conformità e di linea, adottate ai sensi dei commi precedenti e assumono misure adeguate per rimediare a eventuali carenze."

L'art. 16 ricomprende nel "Controllo di Conformità" i seguenti contenuti:

"1. Gli intermediari adottano procedure adeguate al fine di prevenire e individuare le ipotesi di mancata osservanza degli obblighi posti dalle disposizioni di recepimento della direttiva 2004/39/CE e delle relative misure di esecuzione, minimizzare e gestire in modo adeguato le conseguenze che ne derivano, nonché consentire alle autorità di vigilanza di esercitare efficacemente i poteri loro conferiti dalla relativa normativa.

2. A tal fine, gli intermediari attribuiscono alla funzione di controllo di conformità (*compliance*), le seguenti responsabilità, garantendo un adeguato accesso alle informazioni pertinenti:

a) controllare e valutare regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia delle procedure adottate ai sensi dell'articolo 15 e delle misure adottate per rimediare a eventuali carenze nell'adempimento degli obblighi da parte dell'intermediario, nonché delle procedure di cui al comma 1;

b) fornire consulenza e assistenza ai soggetti rilevanti incaricati dei servizi ai fini dell'adempimento degli obblighi posti dalle disposizioni di recepimento della direttiva 2004/39/CE e delle relative misure di esecuzione.

3. La funzione di controllo di conformità presenta agli organi aziendali, con periodicità almeno annuale, le relazioni sull'attività svolta. Le relazioni illustrano, per ciascun servizio prestato dall'intermediario, le verifiche effettuate e i risultati emersi, le misure adottate per rimediare a

eventuali carenze rilevate nonché le attività pianificate. Le relazioni riportano altresì la situazione complessiva dei reclami ricevuti, sulla base dei dati forniti dalla funzione incaricata di trattarli, qualora differente dalla funzione di controllo di conformità.

Le già richiamate disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia del 9 Luglio 2007 puntualizzano che "La funzione di conformità si inserisce nel sistema dei controlli interni delle banche nell'ambito delle funzioni di controllo sulla gestione dei rischi (controlli di secondo livello), con l'obiettivo di concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione/valutazione del rischio di conformità, di individuare idonee procedure per la prevenzione dei rischi rilevati e di richiederne l'adozione.

Al fine di verificare quale e quanta parte della funzione di *compliance* è stata esternalizzata dalla Banca ispezionata, ritiene il collegio di non poter fare sicuro affidamento sul contenuto di relazioni redatte dagli organi amministrativi di Banca Base ovvero del dato contenuto e trasmesso da tali organi al sistema informativo (G.I.A.V.A. organi sociali) posto che per un verso sono oggetto di espressa contestazione da parte del ricorrente che sottolinea altresì di non aver mai sottoscritto alcuna assunzione della carica di responsabile della funzione predetta, circostanza quest'ultima che appare confermata dalla informativa resa su richiesta del difensore del Manganaro dal Commissario Straordinario di Banca Base (Prof. Avv. Antonio Blandini) con data 23/4/2018 e depositata col ricorso (all. 8). Per altro verso, relazioni e inserimento dati predetti provengono dalla Banca stessa che è soggetto anch'esso coinvolto e sanzionato a seguito dei controlli ispettivi che hanno dato luogo alla applicazione delle sanzioni di cui al provvedimento impugnato (Banca Base è stata peraltro sottoposta a commissariamento da parte di Banca d'Italia). Del resto l'informativa predetta evidenzia come il Commissario Straordinario abbia rinvenuto agli atti della Banca documentazione che restituisce sul punto elementi che appaiono contraddittori ove si consideri che risulta come in data 19/6/2014 la Banca comunica a Banca d'Italia tramite la procedura ORSO il consigliere Giuseppe Di Giovanni quale responsabile della funzione di *compliance* indicando come data di nomina il 7/6/2013 ed in effetti in quella data si rinviene una seduta di consiglio di amministrazione che provvede alla sua nomina come referente interno. Un anno dopo, il 22/6/2015, la Banca comunica a Banca d'Italia tramite la

procedura ORSO il Dott. Manganaro della Federlus come Responsabile della funzione *compliance*, tuttavia con decorrenza 4/6/2014 laddove le dimissioni del consigliere Di Giovanni risultano avvenute solo con decorrenza 30/4/2015. Conseguente che, per vero, l'unica fonte di verifica che appare oggettivamente valutabile, trattandosi di atto negoziale intervenuto tra la Banca e FederLUS ed in adempimento del quale il Manganaro, per conto di quest'ultima, ha svolto le attività oggetto di controversa qualificazione, sono il contratto del 20/5/2014 e l'analogo contratto del 4/6/2015 e più precisamente, in considerazione del periodo cui fa riferimento il provvedimento sanzionatorio ("responsabile della *compliance* dal 10/9/2014 al 4/5/2015") al primo di essi, nel quale si prevedeva (art. 7) che l'accordo negoziale aveva la durata di un anno dalla data di sottoscrizione.

Del resto le stesse disposizioni dettate da Banca d'Italia in relazione alla esternalizzazione di funzioni aziendali (Circolare n. 285 del 17/12/2013) evidenzia la centralità del contratto tra banca e fornitore dei servizi al fine di delineare con puntualità i contenuti dell'*outsourcing*.

Gli impegni ivi assunti vanno altresì interpretati alla luce della normativa regolamentare emanata non solo col "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob (con provvedimento del 29 ottobre 2007 e successive modifiche) ma anche con le disposizioni di Banca d'Italia in ordine alla esternalizzazione della funzione di *compliance* (v. Circolare n. 285 del 2013 e successivi aggiornamenti, parte I titolo IV capitolo 3 sezioni III e sezione IV nn. 1 e 2).

Dall'esame del contratto emerge che finalità dell'accordo è stato quello di "rafforzare il presidio interno del rischio di non conformità alle Norme" ed in particolare di "attivare un supporto esterno specialistico a beneficio della propria funzione di *compliance* nei termini descritti nella presente proposta". In seno al contratto sono stati previsti un modulo di "*alerting normativo*" destinato a monitorare e segnalare la normativa di riferimento; un modulo di "*consulenza*" consistente in "servizio di assistenza" finalizzato "a supportare la Banca nella soluzione di quesiti di volta in volta sottoposti in forma scritta e relativi alla interpretazione della Normativa Rilevante o alle modalità di assolvimento, da parte della medesima [Banca *n.d.r.*]

degli impegni ad essa richiesti” peraltro limitato alle “giornate uomo” indicate in contratto - che nello specifico erano 5 -; ed un modulo di *assessment* periodici - nei limiti di impegno delle 30 giornate uomo - che “supporterà il Cliente nella verifica del pieno allineamento dell’operatività aziendale alla Normativa Rilevante” ed in esito ai quali FederLUS avrebbe formalizzato gli esiti in specifici report indirizzati “al Consiglio di Amministrazione, ai Collegio Sindacale, alla Direzione Generale e al referente interno della funzione Compliance” fermo restando, precisa il contratto, che “Ogni eventuale attività di adeguamento avviata a seguito delle attività di verifica, ricade in ogni caso nell’ambito della discrezionalità e della responsabilità del Cliente, che predispone le misure necessarie ad assicurare l’istituzione e il mantenimento di un sistema di controlli efficienti ed efficaci.”

Il contratto ha previsto altresì che il Cliente per un verso proceda a nominare “preventivamente all’avvio delle attività, il Referente Interno della Compliance” e comunque curi di “assumere la responsabilità sull'intero sistema dei controlli interni (ossia l'istituzione e il mantenimento dei controlli interni, compresi i controlli giornalieri...)”. In evidenza è altresì precisato in contratto che <<5. *Responsabilità del sistema dei controlli interni.* L'esternalizzazione di attività di Compliance non priva i competenti organi aziendali dei poteri di gestione del Cliente e delle connesse responsabilità; pertanto, ogni scelta gestionale, ancorchè supportata dai rilievi e dalle indicazioni fornite dalla Federazione, è di pertinenza del massimo organo amministrativo del Cliente che rimane responsabile dell'adeguato assetto organizzativo della Società e del corretto funzionamento del sistema dei controlli interni. Resta quindi inteso che la conclusione del contratto non può avere, in ogni caso, l’effetto di esonerare ad alcun titolo il Cliente dal rispetto della vigente normativa primaria e secondaria in materia di vigilanza e controllo. La responsabilità dell’adeguatezza del sistema di controllo interno e dell’integrità del patrimonio sociale compete al Cliente. >>.

Già dall’esame del contratto emerge quindi una attività di supporto tecnico-professionale, sostanzialmente con funzione di consulenza, in relazione alla funzione di *compliance*, tesa alla tempestiva informazione sulle normative rilevanti di settore; ad un ausilio, per vero piuttosto limitato (solo 5 giornate/uomo nell’intero anno) e dietro esplicita e formale quesito della

banca, all'interpretazione della normativa rilevante e all'individuazione degli interventi che la stessa richiedeva ai fini della conformità dell'attività di intermediazione svolta dalla Banca; alla verifica, meramente periodica e non continua e di supporto alla verifica "regolare" evidentemente rimasta in capo all'organo preposto dalla Banca, dell'avvenuto corretto allineamento dell'operatività della Banca alle norme stesse con i suggerimenti del caso agli organi preposti.

Il contratto espressamente esclude l'assunzione da parte di FederLUS e, per conto di questa, del Manganaro suo incaricato, della gestione e della responsabilità della funzione di *compliance* la quale - come più volte ribadito in contratto - rimaneva a carico della Banca, tanto da essere espressamente convenuto che, prima ancora dell'inizio della prestazione, la Banca dovesse designare il referente interno della *compliance*.

Va del resto considerato che le stesse disposizioni di vigilanza per le banche dettate dalla Banca d'Italia in ordine alla esternalizzazione di funzioni aziendali in generale, e di esternalizzazione di quelle di controllo in particolare, per un verso prescrivono:

- che *"Le banche che ricorrono all'esternalizzazione di funzioni aziendali presidiano i rischi derivanti dalle scelte effettuate e mantengono la capacità di controllo e la responsabilità sulle attività esternalizzate"*;
- che *"La banca, attraverso il ricorso all'esternalizzazione, non può delegare le proprie responsabilità, né la responsabilità degli organi aziendali"*;
- che *"la banca: a) conserva la competenza richiesta per controllare efficacemente le funzioni esternalizzate e per gestire i rischi connessi con l'esternalizzazione....; in tale ambito, individua, all'interno della propria organizzazione, un responsabile del controllo delle singole funzioni esternalizzate dotato di adeguati requisiti di professionalità ("referente per le attività esternalizzate")"*;
- in particolare - quanto alla esternalizzazione delle funzioni di controllo - è precisato che la banca che intende esternalizzare, in tutto o in parte, le funzioni aziendali di controllo, per un verso deve definire nell'accordo di esternalizzazione le modalità e la frequenza della reportistica dovuta al referente per l'attività esternalizzata e agli organi aziendali sulle verifiche effettuate

(elementi come si è visto contenuti nel contratto Banca Base/FederLUS) e per altro verso si ribadisce che *“resta fermo l’obbligo di dare riscontro tempestivamente a qualsiasi richiesta di informazioni e consulenza da parte di questi ultimi, che in ogni caso rimangono responsabili del corretto espletamento delle attività di controllo esternalizzate”*;

Aggiunge altresì la Circolare che *“In linea con quanto previsto dal par. 1, la banca nomina specifici referenti per ciascuna delle singole funzioni aziendali di controllo esternalizzate. Ai referenti per le funzioni aziendali di controllo esternalizzate si applicano le disposizioni previste dalla Sezione III, par. 1, lett. b”*. Ed in tale sezione III della sua circolare, la Banca d’Italia, nel premettere che tra le funzioni aziendali di controllo deve istituirsi quella di conformità alle norme (*compliance*), ne regola puntualmente i requisiti. E, ad avviso della Corte, la identità dei requisiti richiesti per il Responsabile della funzione di controllo e per il Referente interno in caso di esternalizzazione è significativo della permanenza della responsabilità della funzione in capo agli organi della Banca.

Nello stesso Report ordinario riguardante i “servizi di investimento di market abuse” del 4-8/5/2015 cui fa riferimento Consob e redatto da FederLUS come da contratto del 2014 (ed in cui anche le carenze oggetto di sanzione sono state rilevate al “Rischio n. 35”), FederLUS si esprime in termini di rilevazione delle non conformità e di “suggerimento” degli interventi di adeguamento necessari per ovviarvi, la cui attuazione evidentemente non rientrava tra i suoi poteri.

Peraltro il report era destinato - come pure specificato in contratto (v. Modulo 3 – Assessment) - agli organi e funzionari di vertice della banca ivi compreso il referente interno della funzione di *compliance*.

In conclusione, ad essere esternalizzata è stata non la responsabilità della funzione di *compliance* bensì una delimitata attività di supporto consultivo e assistenziale alla stessa, attività che oltretutto, nei termini specificati in contratto ed in relazione all’irregolarità sanzionata da Consob, appare correttamente espletata da FederLUS dal momento che la carenza è stata rilevata, sollecitando l’intervento correttivo agli organi preposti.

Per quanto precede, la sanzione irrogata al ricorrente, sul presupposto che sia stato il

responsabile della funzione di *compliance*, si fonda su un presupposto che non supera il vaglio di idoneo riscontro.

Deve quindi statuirsi l'annullamento della sanzione ex art. 195 co. 7-bis del d.lvo. n. 58 del 1998 comminata al Manganaro con la impugnata delibera di Consob.

Segue, in base al co. 8 del medesimo articolo, l'onere per Consob di effettuare la pubblicazione di cui al successivo art. 195 bis nel sito internet della medesima Commissione.

Tale onere, che si inquadra nelle prescrizioni di legge destinate a dare congrua informazione tanto dell'irrogazione della sanzione quanto degli sviluppi successivi del provvedimento sanzionatorio, ivi compreso il suo (eventuale) annullamento in caso di opposizione dell'interessato, vale a riequilibrare gli effetti (negativi sul piano reputazionale) della pubblicazione del provvedimento sanzionatorio di cui, proprio perché stabilita per legge, non può disporsi la richiesta eliminazione neanche a seguito dell'annullamento del provvedimento irrogativo.

Le spese del giudizio seguono la soccombenza e gravano su Consob liquidate come in dispositivo.

P.Q.M.

La Corte, v° l'art. 195 d.lvo. n. 58 del 1998, annulla nei confronti di Manganaro Francesco il provvedimento adottato da Consob con delibera n. 20343 del 14/3/2018 di applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria di € 5.000 per la sua qualità di "Responsabile della Funzione di Compliance dal 10/9/2014 al 4/5/2015" di Banca Sviluppo Economico s.p.a..

Condanna Consob a rifondere al Manganaro le spese del giudizio che liquida in € 5.000 oltre IVA, CPA e spese generali come per legge.

... *omissis* ...

L'ESTERNALIZZAZIONE DELLA FUNZIONE DI *COMPLIANCE*: RIPARTO DI RESPONSABILITÀ TRA L'INTERMEDIARIO E L'*OUTSOURCER* *

*(Outsourcing the compliance function: issues of liability of the
intermediary and of the outsourcer)*

SOMMARIO: 1. Premessa — 2. Il contratto di *outsourcing* della funzione di *compliance* ed i rilievi dell'opponente — 3. Il fondamento dell'imputazione dei profili di responsabilità del consulente esterno nelle argomentazioni della Consob — 4. La decisione della Corte: considerazioni conclusive.

1. La sentenza in commento desta particolare interesse per la soluzione accolta in ordine alla delicata questione dell'accertamento della responsabilità per l'esercizio non corretto della funzione di *compliance* da parte degli intermediari che, per il suo svolgimento, abbiano fatto ricorso alla formula dell'esternalizzazione (nel prosieguo indicata anche come *outsourcing*)¹.

Le ragioni sottese alla scelta di affidare ad un terzo (*outsourcer*) la funzione del controllo interno riposano nella volontà di rafforzare la consapevolezza del livello di ri-

*Contributo approvato dai revisori.

¹In ordine all'utilizzo dei due termini come sinonimi è necessario fare alcune precisazioni. Sebbene l'istituto dell'*outsourcing* possa essere tradotto come "esternalizzazione", va evidenziato che in termini generali la locuzione "esternalizzazione" indica l'affidamento all'esterno di mansioni prima svolte all'interno di una qualsiasi entità. Alla tematica hanno rivolto particolare attenzione: DUI, *Outsourcing ed esternalizzazioni tra diritto commerciale e diritto del lavoro*, Milano, 2007, 136, secondo cui non c'è «perfetta coincidenza fra i due concetti di esternalizzazione e *outsourcing*, in particolare non risolvendosi necessariamente la prima nel secondo, data la possibilità di altre realtà comunque riconducibili a processi di "estromissione" dal ciclo caratteristico della vita interna di un'azienda. In altre parole, mentre un'operazione di *outsourcing* è sempre una esternalizzazione, non è vero il contrario»; PIERAZZI, *L'outsourcing*, in *Contratto e Impresa*, 2009, n. 6, 1349. In materia di esternalizzazione della funzione di controllo di conformità alle norme, *ex multis*, SANGUINETTI, *La funzione di controllo interno negli intermediari finanziari: la formula dell'Outsourcing, Il controllo legale dei conti*, 2003, 151-165; T. TOMASI, *Sistema dei controlli interni e responsabilità della banca*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 5/2017, 1062 ss.

schiosità delle decisioni imprenditoriali sì da evitare la trasgressione di previsioni di etero-regolamentazione (leggi e regolamenti) ovvero di auto-regolamentazione (codici etici o di condotta)².

Una prima determinazione del concetto di rischio di non conformità - che può annidarsi ad ogni livello dell'organizzazione dell'intermediario - è riconducibile alla qualificazione della Banca d'Italia che lo ha identificato come: «*il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazione di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina)*»³.

E' noto come nella prassi applicativa la fattispecie presenti tre diverse sfumature di significato. La prima (rischio legale) concerne la trasgressione *strictu sensu* della normativa vigente da cui derivano i profili di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale⁴. La seconda (rischio reputazionale) si incardina nel pericolo di riportare un decremento di capitale o di utili per via di una percezione negativa dell'operato dell'intermediario da parte degli azionisti, dei clienti, degli investitori, delle controparti

²Cfr. SACCO GINEVRI, Esternalizzazione (*outsourcing*), in AA. VV., *Fintech: diritti, concorrenza, regole*, diretto da Finocchiaro e Falce, Zanichelli, 2019, 205 ss.; CERVELLIN, AQUILINO, *Esternalizzare il sistema dei controlli*, in *Banche e Banchieri*, 1999, n. 3.; CAROLI, VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2011, n. 2, 255 ss.

³La definizione appena riportata è espressamente richiamata dalla pronuncia in commento ed ha ricalcato, o meglio letteralmente tradotto, quanto delineato dal comitato di Basilea nel 2005 che, nel documento rubricato «*Compliance & the compliance function in banks*», qualificava detto rischio come: «*risk of legal or regulatory sanctions, material financial loss, or loss to reputation a bank may suffer as a result of its failure to comply with laws, regulations, rules, related self-regulatory organisation standards, codes of conduct applicable to its banking activities*». Sul tema, Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza, la funzione di conformità (compliance)*, 10 luglio 2007, 2, punto 2); SANGUINETTI, *Il controllo di conformità alle norme (compliance) nelle banche, Il controllo nelle società e negli enti*, 2007, 27-33. In relazione al concetto di *compliance* v. CAROSIO, *La funzione di Compliance tra Basilea II e MiFID*, Roma, 21 settembre 2007, 4; IACOPOZZI, *L'applicazione di Basilea II in Italia, Aspetti tecnici ed elementi di riflessione*, Milano, 2009.

⁴Cfr. Banca d'Italia, *Nuove disposizioni di vigilanza per le banche*, Titolo II, Cap. 5, dicembre 2006, 5 ss.

ovvero dell'autorità di vigilanza⁵. Ed infine, la terza (rischio operativo) coincide con le perdite cagionate da fattori endogeni, quali ad esempio l'inadeguatezza delle risorse umane, od esogeni, tra cui il richiamato rischio legale.

E' parimenti noto che nell'assetto della legislazione degli intermediari finanziari è previsto che il pericolo di non conformità debba essere monitorato da uno specifico presidio interno cui viene deferito l'espletamento della funzione di *compliance*, elemento portante nell'architettura del sistema dei controlli di cui fanno altresì parte i segmenti di: antiriciclaggio, *risk* e *internal audit*. A tale proposito la dottrina ha evidenziato quanto sia importante per la realizzazione delle finalità perseguite dall'ordinamento che la funzione di *compliance* resti autonoma e distinta rispetto alle altre, compresa quindi quella di *internal audit* alla quale viene talvolta ricondotta e che, a sua volta, vaglia periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia della funzione di *compliance*⁶. In altri termini, questo rapporto di interdipendenza garantisce l'imparzialità di entrambe⁷.

Nella realtà aziendale la scelta dell'esternalizzazione è spesso rivolta ad incrementare la flessibilità organizzativa dell'intermediario – consentendo ad esempio di destinare maggiori risorse allo svolgimento del *core business* – oltre a perseguire finalità di abbattimento dei costi nel rispetto delle riserve di attività stabilite dalla legge⁸.

⁵Cfr. Banca d'Italia, *Nuove disposizioni di vigilanza per le banche, Titolo III, Cap. I, All. «A», 20.*

⁶In argomento DE PAOLIS, *Outsourcing e valorizzazione delle competenze. Le regole base per un governo efficace*, Milano, 2000.

⁷In questo senso CLEMENTE, Art. 53, in CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 1994; MERUSI, *Vigilanza e «vigilanze» nel nuovo testo unico delle leggi bancarie*, in *Banca, impr., soc.*, 1996, 199; MARUZZI, *Vigilanza bancaria e potere di ordinanza*, in *Banca e borsa*, 1998, I, 735 ss; TARANTOLA, *La funzione di compliance nei sistemi di governo e di controllo delle imprese bancarie e finanziarie*, Milano, 4 ottobre 2007, 8; BOCCUZZI, *La funzione di compliance: il presidio dei rischi aziendali e l'evoluzione della normativa Basilea 2 e MiFID*, in *Bancaria*, 2008, n. 2, 33 ss.

⁸Così COSTAGUTA, *Maggior flessibilità con l'outsourcing*, in *L'Impresa*, 1996, n. 10, 49 ss.; MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e "integrità" organizzativa nelle imprese di investimento*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, I, 439; per una puntuale trattazione della riduzione dei costi mediante il ricorso alla strategia di *outsourcing*, v. MACCHIA, *La strategia aziendale nei mercati*

Posto che la controversia dipanata dalla pronuncia in esame riguarda l'individuazione del perimetro della responsabilità dall'*outsourcer* (consulente esterno), in via preliminare occorre rilevare che l'*outsourcing* delle funzioni di controllo è ammissibile nella misura in cui risulti coerente con la *policy* aziendale, che ne esplicita le ragioni di convenienza fissando i termini essenziali del relativo contratto.

Sul punto ci si soffermerà nel prosieguo del commento poiché proprio l'interpretazione dell'accordo intercorso tra Banca Alfa. (nel prosieguo anche la "Banca") - e l'opponente è stata dirimente nella composizione della lite⁹.

Nel caso di specie la parte ricorrente, persona fisica firmataria con Banca Alfa di un contratto di esternalizzazione della funzione di *compliance*, esperiva un procedimento di opposizione (ex art. 195 D.Lgs. 58/1998) avverso una sanzione amministrativa irrogatagli dalla Consob nell'esercizio dell'attività di vigilanza nei confronti dell'anzidetto istituto di credito.

La Commissione aveva contestato violazioni derivanti dalla mancata adozione di procedure tali da assicurare un corretto svolgimento dei servizi di investimento nel contesto di due operazioni di aumento di capitale effettuate dalla stessa Banca in un arco temporale compreso tra il 2014 ed il 2015.

Secondo la Consob erano state collocate azioni di nuova emissione presso clienti carenti di una adeguata "profilatura" in spregio alle previsioni del TUF e dei regolamenti attuativi. Da qui la responsabilità inerente la funzione di controllo nel periodo di riferimento veniva imputata sia alla parte ricorrente – consulente esterno – che al Responsabile della funzione di controllo interno. Veniva in particolare contestato l'inadempimen-

complessi. Dai modelli di base alle visioni di frontiera, Milano, 2010, 69 ss.; RICCIARDI, *Outsourcing: implementazione della strategia*, in *Amministrazione e Finanza*, 2011, n. 2, 26 ss.

⁹In materia di ricorso all'esternalizzazione da parte delle BCC, v. LAMANDINI, *I profili giuridici del sistema a rete e dell'outsourcing dei servizi nel credito cooperativo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, I, n. 5, 695 ss.; CARRETTA, *Politiche di outsourcing del Credito Cooperativo*, in *Coop. cred.*, 2005, 341 ss.; BONFATI, *Le banche di credito cooperativo. Un futuro che viene da lontano*, Milano, 2009, 154 ss.

to agli obblighi di monitoraggio sull'adeguatezza delle procedure e dei comportamenti rispetto alla normativa di riferimento¹⁰.

Nella disamina degli argomenti posti a fondamento delle tesi sostenute dalle parti in lite e della soluzione adottata si procederà ad approfondire i caratteri ed i limiti della scelta di *outsourcing* nella cornice normativa nazionale. Un *corpus* di regole che si è progressivamente arricchito e rispetto alle prime linee guida tracciate dal Comitato di Basilea ha disciplinato in maniera più stringente la posizione degli organi aziendali nella gestione del rischio di non conformità.

2. Ogni rapporto di esternalizzazione sorge per effetto della stipula di un contratto recante la delega (integrale o parziale) di precise attività ad un referente esterno attraverso un sistema assimilabile al modello decentrato nei gruppi bancari¹¹. Senza approfondire la tematica della natura giuridica dell'accordo in commento, oggetto di un dibattito non ancora sopito¹², è utile in prima battuta evidenziare che il conferimento dell'incarico per l'esercizio della funzione di controllo interno - previsto sin dal 1999 dalle Istruzioni di Vigilanza - richiede che l'*outsourcer* (soggetto estraneo alla banca) sia in possesso di specifiche competenze professionali e si obblighi ad assicurare al cliente il rispetto di precisi *standard* qualitativi coordinandosi con l'operato del referente interno. Detto ultimo rappresenta l'anello di congiunzione tra l'*outsourcer* e le differenti struttu-

¹⁰Sul tema v. CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari, investitori, mercati*, Padova, 2008, 79 ss.

¹¹Cfr. BOCCHINI, GAMBINO (a cura di), *I contratti di somministrazione e di distribuzione*, Milano, 2011; BOCCHINI, GENOVESE, *Il contratto di outsourcing*, 153 ss.

¹²Gli interpreti hanno ricondotto la fattispecie a diverse figure tipiche, quali il mandato, la subfornitura e l'appalto. Ad oggi a prevalere è la tesi dell'appalto, ma tra i suoi sostenitori non manca chi ha mostrato un'apertura verso l'applicabilità della disciplina del mandato di cui agli artt. 1703 ss. c.c. Tra questi v. NEPI, *L'impresa dell'outsourcing*, Milano, 2004, 53 ss., che pur negando la qualificazione giuridica del contratto di esternalizzazione come mandato sostiene che "il contratto di mandato possa essere contemplato, nella più complessa operazione di *outsourcing*, allorché si preveda nell'accordo il compimento di singoli affari o atti giuridici da parte del *provider* esterno in nome e per conto dell'impresa cliente".

re di gestione del rischio¹³.

Nel caso di ispecie l'opponente - dipendente di una federazione a supporto delle BCC socie (di seguito, la "Federazione") - aveva stipulato con la Banca due contratti finalizzati al rafforzamento del presidio interno del rischio di conformità alle norme a vantaggio della funzione di *compliance*.

Al contrario, secondo la difesa dell'opponente l'incarico conferito a quest'ultimo non contemplava l'assunzione di alcuna responsabilità né in ordine all'adeguatezza del sistema di controllo interno, né in relazione all'integrità del patrimonio sociale. Ed ancora, all'*outsourcer* non era stata delegata la funzione di *compliance* nella sua interezza, ma il relativo contratto aveva ad oggetto il compimento di attività di consulenza per la sola interpretazione della normativa vigente. Il tutto sarebbe stato confermato dall'impegno assunto dalla Banca di nominare un Referente interno in capo al quale ricondurre invece la responsabilità dell'intero sistema di controlli.

Conseguentemente l'accordo veniva qualificato come avente ad oggetto non tanto la funzione di *compliance* - propriamente detta - quanto un'attività di assistenza *on call*, più ampia e inerente alle scelte gestionali della banca, le cui responsabilità rimanevano ad appannaggio della stessa. A tal proposito l'opponente rilevava che la Federazione aveva in più occasioni provveduto a segnalare alla Consob che la Banca aveva tenuto una condotta non corretta nel porre in essere alcune operazioni di investimento.

L'analisi delle argomentazioni soprarichiamate impone di soffermarsi sulla figura del Referente interno che, anche a fronte dell'esternalizzazione della funzione di non conformità, conserva l'obbligo di supervisionare la complessiva attività di gestione dei rischi connessi a detta funzione.

Più precisamente, è lo stesso contratto di *outsourcing* a fissare la frequenza dello

¹³Sul tema DELLA ROSA, RAZZANTE, *Il nuovo sistema dei controlli interni della banca, riprogettare il sistema dopo Basilea 2, Mifid e Compliance*, Franco Angeli, Milano, 2010, 212.

scambio di informazioni tra il consulente esterno ed il responsabile interno di modo da agevolare l'individuazione di profili di responsabilità afferenti ai flussi informativi.

In questo senso viene favorita l'efficienza del sistema di vigilanza, l'esercizio dei poteri sanzionatori e la modulazione delle relative sanzioni¹⁴.

L'attuale disciplina positiva degli assetti bancari - la cui regolamentazione interna deve indicare non solo i flussi informativi, ma anche le responsabilità, i poteri, le modalità operative e la pianificazione dell'attività di controllo - è improntata al rispetto dei principi di adeguatezza, completezza, funzionalità ed affidabilità¹⁵. Ciò significa che una gestione prudente non può che realizzarsi attraverso una *governance* che riesca ad assicurare il rispetto della normativa, a garantire la conformità delle condotte alle regole di vigilanza, come anche alle politiche, ai regolamenti e alle procedure interne. In altri termini una buona gestione supervisiona anche il raggiungimento degli obiettivi di *compliance* al fine di tutelare la clientela e l'equilibrio del sistema creditizio nella sua integrità¹⁶.

Le argomentazioni difensive si pongono in rapporto di coerenza con quanto appena evidenziato laddove sovente ribadiscono l'impossibilità del consulente esterno di sostituirsi al referente interno.

Inoltre, la Consob aveva irrogato la sanzione contestata poiché la Banca aveva in-

¹⁴In argomento BRESCIA MORRA, *La disciplina dei controlli pubblici sulla finanza*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, Padova, 2010, 332; MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 52 ss.

¹⁵Sulla disciplina degli assetti interni v. MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, in IRRERA (a cura di), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016, 629 ss.

¹⁶Cfr. COLOMBO, *I modelli di organizzazione e l'organismo di vigilanza (d.lgs. n. 231/2001) nel quadro del sistema dei controlli interni di banche ed altri intermediari finanziari*, in *Banca impr. soc.*, 2008, 428 ss.; D'AMBROSIO e PERASSI, *Il governo societario delle banche*, in VIETTI (a cura di), *Le società commerciali: organizzazione, responsabilità e controlli*, Milano, 2014, 210 ss.

dicato il nome del ricorrente nella rosa delle persone cui imputare la responsabilità per mancato controllo. Il tutto senza che, a dire della difesa, egli ne venisse a conoscenza, stante l'assenza di una espressa accettazione dell'incarico, elemento chiaramente infettibile per l'assunzione di qualsivoglia obbligo.

I rilievi sopra riportati inducono l'interprete a riflettere su come il contratto di esternalizzazione possa dispiegarsi tanto nel senso di attribuire all'*outsorcer* profili di corresponsabilità quanto in quello di escluderli, limitandone l'operato all'interno del perimetro di attività di tipo tecnico-assistenziale. Va da sé che la scelta di adottare una soluzione in luogo dell'altra determina profonde differenze nella composizione degli interessi delle parti. Difatti, se il consulente esterno si obbliga a svolgere un'attività di mero supporto e semplice *reporting*, senza essere investito della responsabilità della funzione di controllo, verrebbe meno il presupposto per sanzionarlo in caso di violazioni da parte della banca assistita.

A questo punto è interessante pensare a quali possano essere le ragioni di convenienza delle due soluzioni. In prima battuta verrebbe da chiedersi perché una banca, di fronte all'opzione di allargare il ventaglio dei soggetti responsabili della funzione di *compliance*, dovrebbe scartarla. Orbene, la risposta va ricercata a monte nella valutazione della convenienza del ricorso all'*outsourcing* quale modalità di affidamento – *stricto sensu* – a terzi dell'attività di controllo interno. È una scelta sostenuta da ragioni, necessariamente soggettive e mutevoli, stabilite dalla *policy* dei singoli intermediari, che potrebbero decidere, in alternativa, di ricorrere al sistema dell'internalizzazione, ossia all'affidamento della funzione in esame a risorse interne.

Più precisamente, se da un lato il ricorso all'*outsourcing* apporta una serie di vantaggi, dall'altro espone l'intermediario ad alcuni importanti rischi (operativi, legali e di reputazione), che vengono temperati dalla necessaria presenza di presidi di controllo interno, e quindi bisognerà operare delle valutazioni caso per caso sul presupposto che il

mantenimento della responsabilità (esclusivamente) in capo alla banca potrebbe apportare maggiori vantaggi solo se più idonea a proteggere dal rischio di non conformità¹⁷.

Alla luce delle considerazioni sopra svolte emerge che l'opponente, a ben vedere, contestava proprio la qualificazione giuridica dell'accordo siglato con la Banca. Infatti, per la quantità, qualità e contenuto dell'impegno assunto veniva evidenziato che non poteva parlarsi di *outsourcing*, nel senso di una completa esternalizzazione della funzione di *compliance*, ma piuttosto di un'attività consulenziale dalla quale andava espunto l'elemento assunzione della responsabilità da parte dell'*outsourcer* per le condotte contestate.

3. La Consob, in senso diametralmente opposto rispetto alla ricostruzione del ricorrente, rintracciava nell'accordo siglato con la Banca tutti gli elementi per individuare l'assunzione di una piena e compiuta responsabilità da parte di quest'ultimo. A basamento della sua interpretazione l'Autorità poneva alcune precise clausole contrattuali.

Innanzitutto veniva richiamata l'assunzione dell'incarico da parte del consulente esterno di monitorare che la Banca rispettasse la normativa di riferimento - attraverso lo svolgimento di verifiche periodiche e la redazione di report e relazioni di *compliance* - per scongiurare il rischio di violazioni. Ed ancora, l'esternalizzazione della funzione di controllo recava seco l'attribuzione in capo all'*outsourcer* della responsabilità in materia di vigilanza sull'adeguatezza dei servizi di investimento e quindi delle singole scelte della *policy* aziendale.

Da ultimo, a riprova delle conclusioni tratte, la Commissione rilevava che laddove il prospetto informativo, relativo alle contestate operazioni di aumento di capitale, precisava che la funzione di *compliance* era stata "esternalizzata" ex art. 16 del Regolamen-

¹⁷Pe un approfondimento di questi profili v. GILOTTO, CALI', *Outsourcing tra teoria e strategia: fattori di successo e possibili sviluppi*, in *Amministrazione e Finanza*, 2004, n. 9, 24 ss.; GERVASI, BALLARIN, *Outsourcing, I vantaggi di una scelta strategica*, Milano, 2006.

to congiunto Consob e Banca d'Italia stava a significare che anche il consulente esterno se ne assumeva la piena responsabilità.

Viene dunque spontaneo chiedersi quale sia il contenuto minimo che il contratto di esternalizzazione debba possedere affinché possa dirsi che importi l'attribuzione della responsabilità in esame. Si torna quindi alla disamina dell'accordo alla luce delle argomentazioni addotte dalla Consob che in prima battuta, analizzando la previsione pattizia, denominata "Responsabilità del sistema dei controlli interni", la interpretava riconoscendo in capo agli organi aziendali le attribuzioni inerenti al sistema dei controlli interni. Si tratta dei citati presidi interni preposti al controllo del rispetto delle regole cui le Banche devono attenersi per garantire una sana e prudente gestione¹⁸. Al contempo, quando il prospetto informativo si limitava ad indicare un consigliere di amministrazione quale "Referente interno per la Funzione *Compliance* esternalizzata" secondo l'Autorità non faceva altro che ribadire che rimanevano anche in capo all'*outsourcer* profili di responsabilità a riguardo.

E' evidente come sia stata proprio la generica formulazione dei termini dell'accordo a favorire l'insorgere dei dubbi interpretativi oggetto della lite. Circostanza che sarebbe stata fugata se la disciplina pattizia avesse prediletto il criterio della chiarezza e della completezza nel regolare il contenuto minimo dell'accordo di esternalizzazione.

A tale proposito dalla lettura del quadro normativo di riferimento risulta che la

¹⁸Sul punto, v. LAMANDA, *L'evoluzione della disciplina del controllo sul sistema creditizio dalla legge bancaria ad oggi*, in *Quad. Ric. Giur. della Banca d'Italia*, n. 12, 1986; DESARIO, *Il Testo Unico in materia bancaria e creditizia: la nuova configurazione dei controlli di vigilanza*, in *Ec. it.*, II, 1994; CASTALDI, *Il Testo Unico bancario tra innovazione e continuità*, Torino, 1997, 2; CLEMENTE, *Strumenti tecnici di vigilanza prudenziale*, in ALPA, CAPRIGLIONE (a cura di), *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002; BOCCUZZI, *L'evoluzione della regolamentazione bancaria*, in CANNATA (a cura di), *Il metodo dei rating interni. Basilea 2 e il rischio di credito: le nuove regole e la loro attuazione in Italia*, Roma, 2007, 1728; CAPRIGLIONE, *Commento sub. art. 5*, in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da CAPRIGLIONE, Padova, 2012, 49 ss.;

scelta di formalizzare in un accordo scritto l'attribuzione ad un consulente esterno proprio della responsabilità della funzione di *compliance* deve precisare: la metodologia, gli obiettivi e la frequenza dei controlli¹⁹; le modalità di rendicontazione agli organi aziendali; il potere dell'*outsourcer* di rivedere le condizioni del servizio di investimento per il caso di mutamenti dell'organizzazione dell'intermediario o di esperire ulteriori controlli al verificarsi di circostanze improvvise; l'assunzione di obblighi di riservatezza e la possibilità per la l'Autorità di Vigilanza di avere accesso alla sua documentazione.

Di tutti questi aspetti il contratto in esame non si occupava compiutamente creando delle zone d'ombra cui la Corte adita ha dato una specifica lettura, che di seguito si va ad analizzare, anticipando sin da subito che uno dei suoi pregi consiste nell'aver mostrato come nell'alveo del concetto tecnico-giuridico di esternalizzazione possano ricondursi fattispecie diverse anche sotto il profilo della responsabilità.

4. Ciò che balza subito all'attenzione è che la decisione in commento nel novero della normativa di riferimento inserisce le Disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia del 9 Luglio 2007. Ebbene, nonostante il relativo contenuto sia tuttora applicabile alla circoscrizione del significato della funzione di conformità, non si può non rilevare che esse siano state definitivamente abrogate il 1° luglio 2015 (il secondo aumento di capitale oggetto della decisione è riferibile a fine luglio 2015).

Svolta questa dovuta precisazione e venendo al merito della decisione, i giudici, al fine di accertare la misura in cui la funzione di *compliance* era stata esternalizzata, hanno deposto nel senso dell'accoglimento del ricorso in applicazione degli art. 12, 15 e 16 del Regolamento congiunto Banca d'Italia e Consob (del 29 ottobre 2007) e della Circolare n. 285/2013.

¹⁹Elementi evidenziati sin dalla disciplina del piano verifiche ex art. 57 Regolamento Consob n. 11522/98.

La causa del contratto di *outsourcing* veniva individuata nel rafforzamento del presidio interno del rischio di non conformità mentre l'attività del consulente esterno qualificata come di supporto, specialistico e a sostegno della funzione di *compliance*. Supporto stava a significare che il professionista esterno si impegnava a fornire pareri di conformità su richiesta della Banca e a verificare periodicamente la regolarità dell'operato della stessa, ma l'obbligo di allineare la condotta dell'intermediario ai rilievi dell'*outsourcer* restava in capo agli organi aziendali.

Veniva quindi richiamata la pattuizione contrattuale per cui l'esternalizzazione non sottraeva agli organi della Banca i poteri gestori, né tantomeno le relative responsabilità. Inoltre, veniva evidenziato che le parti avevano espressamente convenuto di imputare la responsabilità inerente all'adeguatezza del sistema di controllo interno, e dell'integrità del patrimonio sociale, proprio alla Banca. Ed ancora, la Corte rilevava che il contratto escludeva che la società di cui il ricorrente era dipendente avesse la completa gestione e responsabilità della funzione di *compliance* che, come più evidenziato nel corpo del testo, restava in capo alla Banca, tanto da essere esplicitamente pattuito che ancor prima che l'opponente iniziasse a svolgere il servizio richiesto la stessa Banca avrebbe dovuto nominare un referente interno.

La decisione in più punti richiama quanto previsto dalla Circolare n. 285/2013 laddove statuisce che le banche ricorrenti all'esternalizzazione delle funzioni aziendali hanno comunque l'obbligo di monitorare e controllare i rischi provenienti dalle scelte operate e conservano la responsabilità sulle attività. Ne deriva che viene graniticamente ribadito che la banca non possa delegare né le proprie, né le responsabilità degli organi interni in ordine alla responsabilità connessa alla funzione esternalizzata.

Posto che a tutti i referenti interni per le funzioni esternalizzate si applica quanto previsto dalla Sezione III, par. 1, lett. b della Circolare, che ne disciplina puntualmente i caratteri, la sentenza in commento ha ritenuto che, data l'identità dei requisiti richiesti

per il responsabile esterno e per il referente interno, agli organi della Banca avessero mantenuto profili di responsabilità per la funzione di *compliance*. Poiché la società di cui l'opponente era dipendente aveva (con un report scritto) rilevato che le contestate operazioni di aumento di capitale presentavano dei rischi di non conformità e suggerito opportuni interventi di adeguamento, secondo la Corte aveva pienamente adempiuto gli obblighi assunti mentre l'adozione dei relativi rimedi non rientrava nel novero delle competenze delegate all'*outsourcer*.

In definitiva, in accoglimento della tesi dell'opponente, a giudizio della Corte ad essere stata esternalizzata non era stata la responsabilità della funzione di controllo di conformità alle norme, ma piuttosto una circoscritta attività di tipo consulenziale e assistenziale per lo svolgimento della stessa.

La sanzione irrogata veniva dunque considerata fondata su un presupposto erroneo e travolta dalla falce dell'annullamento.

Le argomentazioni sopradescritte risultano sicuramente convincenti nella loro strutturazione e piuttosto dirimenti nel tracciare la strada da seguire per individuare le ipotesi in cui l'*outsourcer* possa considerarsi responsabile o meno della funzione di conformità. Quel che qui interessa porre in rilievo è che dalle trame argomentative emerge la ferma volontà dei giudici di ribadire – senza alcun margine di interpretazione - che il ricorso all'esternalizzazione non possa mai esprimersi nella direzione di derogare ai principi generali posti dall'ordinamento in materia di responsabilità degli intermediari. Al contrario, l'esternalizzazione va interpretata nel senso di una scelta di tipo correttivo, preordinata a rafforzare la garanzia che l'intermediario agisca nel rispetto delle regole dettate dal sistema a disciplina delle singole operazioni. Le finalità appena evidenziate emergono anche da una lettura sistematica delle previsioni della Circolare n. 285/2013 su cui si basa quasi tutta l'architettura della sentenza. Ad una non distratta analisi del relativo contenuto emerge come la Circolare non sia stata concepita come un semplice

adeguamento alla normativa di rango superiore, bensì come un intervento di revisione e armonizzazione.

Invero, uno dei principali obiettivi, come precisato nei lavori preparatori, è stato quello di regolare i sistemi interni di rilevazione delle violazioni, predisponendo particolari presidi per far fronte ai rischi inerenti alle operazioni bancarie. In questo senso sono stati sciolti molti dubbi interpretativi concernenti proprio l'esternalizzare delle funzioni di secondo e terzo livello²⁰.

La pronuncia in esame è di particolare rilievo anche perché consente all'interprete di riflettere sul tema dei controlli - la cui complessità è direttamente proporzionale alla gravità degli effetti prodotti da operazioni non conformi - con particolare riferimento ai principi di correttezza e buona fede. La modulazione della funzione di *compliance* dà la misura di quanto gli istituti di credito prestino attenzione alla creazione di rapporti con soggetti estranei se capaci di migliorare l'attuazione delle proprie *policy*.

Nell'avviare il presente commento alla sua conclusione si possono svolgere alcune considerazioni di carattere generale. Innanzitutto, si può dire che nel contesto operativo di riferimento gli intermediari continuano a soffrire delle evidenti difficoltà, generate tra l'altro dai rapidi mutamenti del mercato, dall'incremento del numero dei concorrenti, dal rischio di nuove crisi e da una iperfetazione delle norme, che disegnano un quadro ancora evidentemente disarmonico e caratterizzato da asimmetrie che urgono di essere sanate²¹.

²⁰In questa cornice normativa il principio posto alla base della decisione in esame per cui le banche non possono mai delegare le proprie responsabilità, né quelle degli organi aziendali, trova conferma nell'impossibilità di esternalizzare particolari attività quali la valutazione del merito dei crediti o il monitoraggio dei rapporti creditizi. In particolare i limiti invalicabili cui soggiace la scelta di esternalizzare la funzione di *compliance* sono diversi e a titolo esemplificativo e non esaustivo si possono citare il divieto di indebolire gli obblighi assunti verso clienti come anche l'impossibilità di violare le riserve di attività.

²¹Permangono ad esempio evidenti squilibri nel rapporto tra le normative nazionali e sovranazionali che si riverbera inevitabilmente sulla possibilità di garantire un'adeguata armonizzazione dei controlli (cfr. AA.

Ed ancora, guardando al panorama dei modelli astrattamente utilizzabili per l'esercizio della funzione di *compliance* emergono dei minimi comuni denominatori che ne mortificano l'efficienza. Ad esempio, tutto il personale all'uopo preposto ha nella maggior parte dei casi una formazione di tipo più polivalente, e trasversale, che specialistica nonostante per lo svolgimento delle relative mansioni non si possa prescindere da una approfondita conoscenza delle normative di settore, dei principi e dei codici di auto-regolamentazione.

Nello specifico contesto della *compliance* va evidenziato che ad oggi le banche svolgono più che altro un controllo *ex ante* (preventivo) – che, in effetti, se eseguito correttamente, farebbe diminuire significativamente le perdite e ridurrebbe il rischio di sanzioni o danni reputazionali – e non *ex post* (di mera conformità). Si ritiene che operare *ex ante* non possa mai prescindere da una stretta collaborazione tra le banche e le Autorità di vigilanza nell'interpretazione delle normative, cosa che andrebbe tra l'altro a ridurre il numero delle note di chiarimento della Banca d'Italia (che negli ultimi anni è cresciuto sempre più). E pertanto sarebbe auspicabile che gli operatori intensificassero questo tipo di contatto con l'Autorità, cosa che gioverebbe loro anche nell'ottica di acquisire quella maggiore specializzazione cui si è fatto cenno.

Per concludere la riflessione in materia di funzione e responsabilità per la funzione di *compliance* è opportuno rilevare che è sempre più impellente l'esigenza di accrescere la "cultura del controllo" di modo da espandere, e migliorare, il livello di consapevolezza dei rischi anche attraverso il ricorso al fenomeno dell'*outsourcing*.

L'esternalizzazione non deve e non può mai pregiudicare il ruolo strategico delle funzioni aziendali di controllo interno, che devono continuare ad operare attraverso dei

VV., a cura di TROIANO e MOTRONI, *La Mifid II, Rapporti Con La Clientela-Regole Di Governance-Mercati*, Milano, Wolters Kluwer Italia S.r.l., 2016, 123; MICOSSI, *Dalla crisi del debito sovrano all'Unione bancaria*, in CHITI E SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, 2016, 39 ss.).

meccanismi adeguati alla natura, alle difficoltà e alla rischiosità delle operazioni²². Indubbiamente, il quadro regolamentare impone degli obblighi più stringenti sia in capo alle banche che esternalizzino sia in capo agli *outsourcer*, ma la configurabilità della responsabilità di detti ultimi va valutata in riferimento al caso di specie, ossia in applicazione degli specifici accordi intercorsi.

Alla luce di tutti i profili sopra evidenziati sembra che la funzione di *compliance* sia destinata ad assumere un ruolo sempre più rilevante nel controllo delle operazioni bancarie proprio perché importante *trait d'union* tra le esigenze di *business* degli intermediari, le esigenze di controllo interno e quelle di controllo esterno dell'Autorità di vigilanza.

Giuseppe Cavallaro

*Docente di Diritto dei mercati finanziari
nell'Università Luiss "G. Carli" di Roma*

²²In argomento BRONZETTI, *L'outsourcing: uno strumento di pianificazione strategica. Analisi delle principali applicazioni nel sistema bancario italiano*, Milano, 2001.

TAR LAZIO N. 1770 DEL 10 FEBBRAIO 2020

ha pronunciato la presente

SENTENZA

(omissis)

FATTO

A. Con il ricorso introduttivo del presente giudizio la [...] ha agito, previa sospensione dell'efficacia, per l'annullamento del provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 6 marzo 2018, prot. n. 0278169/18, di diniego della istanza di autorizzazione presentata ai sensi dell'art. 72 del d.lgs. n. 385 del 1993 (di seguito anche t.u.b.), ai fini della chiamata, nel giudizio pendente innanzi al Tribunale di Ancona - Sezione Specializzata in materia di impresa (proposto da [...] ed in cui è intervenuta parte ricorrente), di coloro che avevano ricoperto l'incarico di commissari straordinari dell'istituto di credito – successivamente sottoposto, con provvedimento del 21 novembre 2015, a procedura di risoluzione ex art. 32, D.Lgs. n. 180 del 2015, con conseguente chiusura dell'amministrazione straordinaria – e, dunque, [...]. Unitamente al sopra indicato provvedimento, hanno costituito oggetto di impugnazione tutti gli atti presupposti, preparatori, connessi e conseguenti, compreso il provvedimento della Banca d'Italia del 28.11.2017 n. 1413935, contenente i motivi ostativi all'accoglimento della richiesta.

B. Parte ricorrente ha, in particolare, rappresentato di essere intervenuta, in qualità di portatrice, al momento della risoluzione di [...], di azioni ordinarie di tale istituto e di prestiti obbligazionari per ingenti somme, nel giudizio di responsabilità, iscritto al numero di R.G. n. 4038/15, promosso dinanzi al Tribunale Civile di Ancona da [...], ex art. 2392 e ss. c.c., contro i suoi amministratori, sindaci, direttore generale e vice direttori (giudizio in cui è successivamente subentrata [...]), intendendo far valere le proprie ragioni risarcitorie anche nei confronti dei commissari dell'amministrazione straordinaria nominati dalla Banca d'Italia, e di aver, dunque, come sopra esposto, presentato a quest'ultima istanza di autorizzazione ex art. 72 comma 9 t.u.b. La Banca d'Italia, tuttavia, successivamente alla comunicazione, in data

18.11.2017, dei motivi ostativi all'accoglimento della richiesta, ha adottato il provvedimento definitivo di diniego di autorizzazione.

(omissis)

DIRITTO

(omissis)

6. La ricorrente, tuttavia, come esposto nella narrativa in fatto, ha contestato i provvedimenti adottati dall'Autorità di vigilanza con i quali è stata rigettata la domanda di autorizzazione all'esercizio delle azioni civili nei confronti dei commissari dell'amministrazione straordinaria nominati dalla stessa Banca d'Italia, prospettando anche profili di illegittimità costituzionale della previsione dell'art. 72, comma 9 del t.u.b. che tale autorizzazione prescrive in quanto violativa degli artt. 3, 24, 97 e 111 della Costituzione.

6.1. In particolare, secondo la prospettazione della ricorrente, la previsione normativa sopra indicata confliggerebbe con i fondamentali canoni costituzionali, in quanto precluderebbe il sindacato nella sede giudiziaria propria della condotta dei commissari e si tradurrebbe in una grave *"discriminazione in spregio al principio di uguaglianza (art. 3 Cost.)"*, determinando *"una lesione delle prerogative di difesa (art. 24)..."* oltre ad un *"travalicamento dei criteri di buon andamento ed imparzialità che debbono presiedere all'azione della pubblica amministrazione (art. 97)"* e ad una *"menomazione della giurisdizione"*.

7. Ritiene al riguardo il Collegio che le questioni sollevate dalla ricorrente, di seguito integrate sia quanto alle argomentazioni a supporto sia con riferimento ai parametri costituzionali da considerare, meritino favorevole apprezzamento.

8. L'art. 72, comma 9 de. t.u.b., nella formulazione attualmente vigente, conseguente alle innovazioni introdotte con l'art. 1, comma 17, lett. e) del D.Lgs. 16 novembre 2015, n. 181, dispone quanto segue: *«La responsabilità dei commissari e dei membri del comitato di sorveglianza per atti compiuti nell'espletamento dell'incarico è limitata ai soli casi di dolo o colpa grave. Le azioni civili nei loro confronti sono promosse previa autorizzazione della Banca d'Italia»*.

8.1. Rispetto alla disposizione previgente di cui al d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (formulata nei

seguenti termini: « *Le azioni civili contro i commissari e i membri del comitato di sorveglianza per atti compiuti nell'espletamento dell'incarico sono promosse previa autorizzazione della Banca d'Italia*»), il legislatore ha ritenuto di introdurre la specifica limitazione della responsabilità dei commissari straordinari ai soli casi di dolo e colpa grave, mantenendo, ciononostante, ferma la necessità dell'autorizzazione della Banca d'Italia, vale a dire della stessa Autorità attributaria del potere di nomina dei commissari straordinari.

(omissis)

9. In punto di rilevanza della proponenda questione di legittimità costituzionale, il Collegio sottolinea che gli atti impugnati costituiscono applicazione immediata e diretta della norma sospetta di contrasto con la Costituzione, della quale il Collegio deve fare applicazione.

E, invero, accertata l'infondatezza, per le ragioni sopra esposte, delle altre censure esaminate ai precedenti capi della presente decisione, esclusivamente dalla dichiarazione della illegittimità costituzionale dell'art. 72, comma 9 del t.u.b. potrebbe derivare il richiesto accoglimento del gravame, per caducazione della fonte normativa presupposta e conseguente illegittimità derivata degli atti impugnati e, in particolare, del diniego di autorizzazione.

Per contro in caso di rigetto della questione di costituzionalità, il predetto diniego di autorizzazione dovrebbe essere considerato legittimo, con conseguente reiezione del ricorso.

(omissis)

10. In punto di non manifesta infondatezza della norma in esame, nella parte in cui subordina l'esperibilità dell'azione civile di responsabilità dei commissari dell'amministrazione straordinaria alla previa autorizzazione della Banca d'Italia, in deroga ai principi comuni dell'ordinamento ed in violazione dei parametri costituzionali che si andranno ad illustrare, il Collegio ritiene indispensabile muovere l'analisi dalla qualificazione della natura giuridica dei commissari straordinari, rilevante primariamente anche se non esclusivamente ai fini della verifica della pertinenza del riferimento al principio costituzionale cristallizzato nell'art. 28 della Carta fondamentale. Tale parametro, invero, è stato evocato dalla giurisprudenza amministrativa nelle pronunce che hanno affrontato la questione della legittimità dei provvedimenti autorizzatori che vengono in rilievo, sia pure con conclusioni dirette ad

escludere la sussistenza di contrasti della norma in esame, (cfr. Cons. St., sez. VI, 17 ottobre 2005, n. 5819; T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 3 ottobre 2005, n. 7643; TAR Campania, Napoli, Sez. I, 20 giugno 2002 n. 3684; TAR Puglia, Lecce, Sez. I, 28 giugno 2000, n. 3008).

10.1. Si osserva, al riguardo, che l'amministrazione straordinaria di una banca è procedura amministrativa, di durata temporanea, avendo essa termine con il passaggio delle consegne agli organi subentranti, avviata su proposta della Banca d'Italia, in seguito, di regola, ad un previo accertamento ispettivo dell'Istituto di vigilanza, con Decreto del Ministero del Tesoro, oggi dell'Economia, e destinata a risolvere le situazioni critiche tassativamente previste dal primo comma dell'art. 70 t.u.b., tra le quali la riscontrata sussistenza di irregolarità nell'amministrazione dell'impresa bancaria.

10.1.1. La Banca d'Italia, una volta emanato il D.M., provvede a nominare gli organi della procedura, e cioè uno o più commissari straordinari ed un comitato di sorveglianza, e fino all'insediamento di tali organi, può nominare un proprio funzionario quale commissario provvisorio.

10.1.2. Ai sensi dell'art. 72 t.u.b. i commissari straordinari, i quali nell'esercizio delle loro funzioni, sono pubblici ufficiali, «...esercitano le funzioni e i poteri dei disciolti organi amministrativi della banca...»; il Comitato di Sorveglianza «... sostituisce in tutte le funzioni i disciolti organi di controllo e fornisce pareri ai commissari...».

10.1.3. Gli organi della procedura amministrativa straordinaria possono essere revocati o sostituiti dalla Banca d'Italia; ricevono per la loro opera le indennità determinate dalla Banca d'Italia; sono tenuti nella gestione della banca amministrata al rispetto delle istruzioni e delle direttive impartite dalla Banca d'Italia; sono tenuti a richiedere l'autorizzazione della Banca d'Italia per la convocare gli organi dell'impresa bancaria, temporaneamente sospesi; possono essere citati in giudizio civile, per gli atti compiuti nell'espletamento dei rispettivi incarichi, solo previa autorizzazione della Banca d'Italia (come previsto dalla la norma della quale si sospetta la contrarietà alla Carta Costituzionale).

10.1.4. Si evince, pertanto, che gli organi di amministrazione straordinaria operano, pur nell'ambito di una certa e necessitata autonomia gestionale, in stretto rapporto con l'Autorità

che li nomina, la quale è attributaria finanche del potere, all'atto della nomina, di *“stabilire speciali limitazioni dei compiti dei commissari ovvero attribuire loro compiti ulteriori e diversi”* rispetto a quelli indicati nell'art. 72, comma 1- bis del t.u.b., come espressamente stabilito dalla medesima disposizione.

10.1.5. La loro natura è, quindi, certamente amministrativa e la straordinarietà del loro ufficio pubblico si coglie sotto il duplice profilo: quello interno all'impresa di credito, svolgendo essi le funzioni degli organi temporaneamente sospesi, e quello esterno all'impresa in crisi, costituendo

essi una emanazione provvisoria della Banca d'Italia, sicché essi rivestono un duplice ruolo di organi straordinari sia dell'impresa amministrata sia della Banca centrale dalla quale sono nominati, revocati, sostituiti, istruiti, vigilati (in termini, cfr. T.A.R. Napoli, n. 3684 del 2000, cit.).

10.1.6. I commissari straordinari sono legati, dunque, per il tempo del loro incarico, alla Banca d'Italia da un rapporto straordinario ma organico talora associato, in via provvisoria, addirittura ad un rapporto di impiego, come nel caso del Commissario provvisorio.

11. La giurisprudenza, anche costituzionale, ha da tempo chiarito in relazione all'ambito soggettivo di applicazione dell'art. 28 Cost. che a rilevare è che l'agente abbia operato *“nell'ambito delle mansioni affidategli per il soddisfacimento dell'interesse pubblico dall'ente perseguito”* (cfr. C. Cass., sez. I, n. 330 del 1974; cfr. anche C. Cost. n. 2 del 1968; id.: n. 18 del 1989; n. 289 del 1992; n. 385 del 1996), con la conseguenza che anche in relazione ai commissari straordinari nominati dalla Banca d'Italia trovano applicazione i principi espressi nella sopra indicata disposizione.

11.1. Il principio della responsabilità diretta dei funzionari e dipendenti pubblici ha costituito una fondamentale innovazione rispetto all'impianto precedente, con il precipuo scopo di superare un modello di burocrazia spersonalizzata che aveva connotato in maniera particolarmente incisiva il ventennio fascista, evitando l'esaurimento dell'attività di controllo e verifica dell'operato degli agenti pubblici in una dimensione solo interna all'amministrazione, nella consapevolezza della rilevanza della scelta di una collocazione di tale responsabilità a livello di ordinamento generale ed in un ambito esterno al potere amministrativo, con le

connesse garanzie in punto di imparzialità e di effettività.

11.2. Ed è significativo evidenziare che mentre nella prima parte dell'art. 28 vengono contemplate per l'agente pubblico tutte le tre fondamentali forme di responsabilità diretta (penale, civile e amministrativa), la seconda parte della disposizione, inerente alla "estensione" della responsabilità allo Stato e agli

enti pubblici, è riferita solo a quella civile. La regola cristallizzata nell'impianto costituzionale è, dunque, quella della responsabilità diretta e personale dell'agente pubblico, assunta a principio cardine e generale, non scalfito dalla focalizzazione dell'attenzione, sia nelle elaborazioni scientifiche sia nella elaborazione giurisprudenziale, sulla responsabilità civile diretta e concorrente degli enti, essenzialmente imputabile al dato fattuale della maggiore solvibilità dallo Stato e degli enti pubblici ai fini di un effettivo ristoro economico del diritto leso. Nel senso del carattere incondizionato della responsabilità depone chiaramente l'avverbio "direttamente" contenuto nel suddetto art. 28, sicché l'unico presupposto della stessa non può che essere l'accertamento dell'illecito. 11.3. Vero è che, come reiteratamente affermato dalla giurisprudenza costituzionale, il generale principio della responsabilità diretta degli agenti pubblici non esclude, in quanto espressamente previsto in Costituzione, che tale responsabilità possa essere disciplinata variamente per categorie o per situazioni (cfr., *ex multis*, C. Cost. n. 26 del 1987), purché ciò avvenga entro il limite della ragionevolezza nell'esercizio della discrezionalità di cui il legislatore è attributario, non potendosi ammettere aree di immunità in pregiudizio di fondamentali valori costituzionalmente tutelari.

11.4. In altri termini, l'art. 28, secondo comma, Cost. consente al legislatore di "disciplinare" la responsabilità del funzionario, ma non di introdurre ipotesi più o meno mascherate di immunità ed esclusione della responsabilità diretta. Sulla base di tali considerazioni, del resto, la Corte Costituzionale è addivenuta alla declaratoria di illegittimità delle previsioni normative precostituzionali che stabilivano, con riferimento ai prefetti ed ai sindaci, la c.d. garanzia amministrativa, vale a dire la subordinazione della proposizione dell'azione per fatto dai medesimi commesso alla necessaria autorizzazione del Capo dello Stato, previo parere del Consiglio di Stato (cfr. C. Cost. n. 4 del 1965; cfr. anche, in relazione all'analoga garanzia che

l'art. 16 del c.p.p. aveva previsto per i reati commessi in servizio di polizia, la sentenza n. 94 del 1963).

Si ritengono particolarmente rilevanti, al riguardo, le argomentazioni alla base della sopra richiamata pronuncia della C. Cost. n. 4 del 1965, nella quale si evidenzia quanto segue: «Come altra volta si è avvertito (sentenza 23 gennaio 1962, n. 1), è in contrasto con il precetto fondamentale contenuto nell'art. 28 della Costituzione la legge che, della responsabilità quivi regolata, adottasse una disciplina tale da comportarne una esclusione più o meno manifesta. Ora, il subordinare ad una autorizzazione amministrativa l'attuazione di quella responsabilità è renderne possibile l'esonero discrezionale, perché discrezionalmente deve in tal caso esserne consentito l'esperimento; il che segnatamente non è permesso prescrivere in materia penale, essendo eccezionalmente dettati, e da norme costituzionali, i casi di deroga al principio dell'obbligatorietà dell'azione del P. M. Né viene meno la detta discrezionalità ove, come nel caso del prefetto e del sindaco, la legge ordinaria disponga che l'autorizzazione deve essere accordata previo parere del Consiglio di Stato: questo organo supremo, nell'esprimere il suo avviso, non esplica una attività vincolata. Ed ove si osservi che, quando non si ritenesse di seguire tale avviso, deve essere sentito il Consiglio dei Ministri, s'intende meglio come il procedimento di autorizzazione risulti inquadrato in un sistema suscettibile di provocare la insindacabile liberazione da quella responsabilità. Ciò a parte il fatto che le norme predette, nella sostanza, attribuiscono all'autorità amministrativa il potere di sottrarre a quella giurisdizionale, mediante il diniego dell'autorizzazione, il giudizio sulla responsabilità del funzionario o del dipendente e quindi ex art. 28, secondo comma, della Costituzione, anche sulla sua responsabilità; un giudizio cioè al quale la stessa Amministrazione è interessata e che, per il suo oggetto e per la sua natura, implica esercizio di giurisdizione, quindi di funzione del tutto estranea alla sfera amministrativa (artt. 102 e 103 della Costituzione)». Nella pronuncia si soggiunge, immediatamente dopo, che: «Non è rilevante obiettare che la c.d. garanzia amministrativa intende tutelare la funzione del prefetto, di chi ne fa le veci e del sindaco contro azioni inconsulte la cui proposizione ne lederebbe il prestigio, e che vuole essere un mezzo per permettere di valutare il comportamento di quei funzionari nel rispetto delle attribuzioni di

ciascuno e della discrezionalità che doveva eventualmente esercitarsi. Spetta all'autorità giurisdizionale riconoscere la temerarietà o la pretestuosità di singole azioni; e peraltro un sistema, come quello in vigore, in cui

l'osservanza del limite della competenza e della discrezionalità amministrativa è assicurata, a seconda delle ipotesi, dalle norme concernenti il regolamento delle attribuzioni e dalle altre che, nel Codice di procedura civile (art. 295) e in quello di procedura penale (art. 20), governano la sospensione del processo in relazione all'insorgere di pregiudiziali amministrative, il preordinamento di una ulteriore garanzia a favore del prefetto, di chi ne fa le veci e del sindaco, posto in confronto al principio di parità proclamato nell'art. 3 della Costituzione, appare irrazionalmente distintivo, atteso che altri funzionari amministrativi svolgono compiti non meno elevati e importanti di quelli spettanti al prefetto e al sindaco, ugualmente implicativi di estesi poteri discrezionali. Deve perciò pronunziarsi l'illegittimità costituzionale dell'art. 158 della legge comunale e provinciale 4 febbraio 1915, n. 148, e dell'art. 22 del T.U. della stessa legge, approvato con R.D. 3 marzo 1934, n. 383». Con tali argomentazioni, la Corte Costituzionale è giunta alla conclusione che: «Essi debbono dichiararsi illegittimi anche in quanto dispongono che il prefetto, chi ne fa le veci e il sindaco non possono essere chiamati a rendere conto dell'esercizio delle loro funzioni fuorché dalla superiore autorità governativa: la disposizione, mentre contiene la premessa di quella che prevede l'autorizzazione amministrativa, può avere valore a sé stante, in quanto si risolve anche essa nel negare all'autorità giurisdizionale ogni attribuzione in merito alla responsabilità di quei due funzionari».

11.5. Orbene, tenuto conto che le funzioni pubbliche svolte dai commissari straordinari non rispondono ai rigorosi schemi che caratterizzano le attribuzioni di sindaci, prefetti ed ufficiali di pubblica sicurezza, nonché considerando i profili economico- patrimoniali e le finalità di rilievo pubblicistico cui il conferimento dell'incarico è correlato, la deroga ai principi generali ed alle regole attraverso le quali gli stessi trovano attuazione sembra ancora meno giustificabile.

(omissis)

11.7. Il Collegio dubita, dunque, della ragionevolezza della previsione dell'art. 72, comma 9 del t.u.b. e ciò non solo in quanto l'eccezione alla regola generale viene ad interessare una intera

categoria di soggetti ma anche in quanto la subordinazione della stessa proposizione di una azione giurisdizionale ad una autorizzazione amministrativa equivale a rendere possibile un esonero discrezionale da tale responsabilità, non essendo la Banca d'Italia vincolata ad obiettivi e prestabiliti criteri di valutazione.

11.8. Ciò con l'ulteriore e rilevante criticità rappresentata dalla circostanza che il potere di sottrarre all'accertamento giurisdizionale di responsabilità i commissari straordinari viene ad essere attribuito alla stessa autorità amministrativa che tali commissari nomina e che è portatrice di un proprio interesse correlato alle sue responsabilità in rapporto all'esercizio dell'azione giurisdizionale oggetto della domanda di autorizzazione, in considerazione dei poteri che esercita, non limitati alla vigilanza ma estesi all'indirizzo ed all'autorizzazione al compimento di specifici atti, per giunta secondo moduli non predeterminati, potendo la stessa Banca d'Italia definire il contenuto delle attribuzioni dei commissari (art. 72, comma 1 bis).

11.9. Quanto esposto consente anche di escludere la gravidanza, al fine di addivenire a diverse conclusioni, dell'assenza di filtri per l'esercizio delle azioni giudiziarie nei confronti della Banca d'Italia, prevedendo, come sopra esposto, l'art. 28 Cost. una responsabilità diretta e personale dell'agente pubblico cui si associa una responsabilità altrettanto diretta dell'ente.

11.10. La previsione normativa sospettata di incostituzionalità, peraltro, costituisce una assoluta singolarità nell'ordinamento giuridico, giacché le eccezioni al principio cristallizzato nell'art. 28 Cost. sono fortemente circoscritte e trovano giustificazione nelle garanzie di indipendenza stabilite dalla stessa Costituzione. Il riferimento più immediato ed evidente è alla responsabilità civile dei magistrati per la quale valgono le regole definite dalla legge 13 aprile 1988, n. 117, sottoposta ad una significativa revisione con la riforma attuata nel 2015, che stabilisce in maniera puntuale le modalità ed i termini di esercizio dell'azione, oltre a disciplinare la rivalsa dello Stato nei confronti del giudice, in un impianto attento ad assicurare un equilibrio tra i diversi interessi implicati, inclusa l'esigenza di scongiurare forme di deresponsabilizzazione nell'esercizio della particolare funzione svolta.

11.11. Analoghe garanzie costituzionali non è dato rinvenire in relazione ai commissari

straordinari nominati dalla Banca d'Italia e ciò sia in quanto nessuna previsione cristallizza per essi specifiche guarentigie sia in quanto le stesse non appaiono giustificate alla luce delle funzioni esercitate.

11.12 La rilevanza e sensibilità del settore del risparmio e del credito e la necessità – addotta a sostegno della legittimità della norma anche nelle pronunce giurisdizionali sopra richiamate – di assicurare una particolare indipendenza e serenità di giudizio alle persone incaricate dell'ufficio pubblico in argomento, onde evitare agli stessi di agire sotto la continua minaccia di trovarsi esposti, a cagione del loro operato, al rischio di continue azioni civili per danni, non appaiono costituire, ad avviso del Collegio, idoneo giustificativo alla previsione che impone un filtro amministrativo all'esercizio dell'azione giurisdizionale nei confronti dei commissari straordinari. La Corte Costituzionale ha, del resto, sottolineato che norme che prevedono deroghe al principio cristallizzato nell'art. 28 Cost. abbisognano di puntuale fondamento, concretato dalla Costituzione o da altre leggi e che sebbene non sia indispensabile che il fondamento consista in una previsione esplicita, è necessario che le scriminanti introdotte siano frutto di un ragionevole bilanciamento degli interessi costituzionali in gioco (cfr. C. Cost. n. 148 del 1983); ed è proprio tale ragionevolezza che il Collegio non riesce a ravvisare nella previsione dell'art. 72, comma 9 del t.u.b.

(omissis)

11.14. A ciò va soggiunto che il meccanismo della previa autorizzazione non è neppure limitato alle azioni promosse nel corso della procedura, essendo il positivo vaglio della Banca d'Italia richiesto anche per quelle successive, il che vale ad ulteriormente affievolire l'argomento, comune a tutte le sentenze sopra richiamate con le quali la norma è rimasta immune dalla rimessione alla Corte Costituzionale, della preordinazione della previsione ad evitare turbamenti dei commissari nell'esercizio delle loro funzioni.

12. In tale prospettiva, è ravvisabile un ulteriore profilo di contrasto della previsione dell'art. 72, comma 9 in rapporto agli artt. 47 e 97 Cost., non riuscendosi a cogliere plausibili ragioni a fondamento di una regola che impone il vaglio di ammissibilità rimesso alla Banca d'Italia per l'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti dei commissari straordinari in rapporto ai

presidi che devono essere apprestati a tutela del risparmio, in conformità anche al canone di buona amministrazione, i quali esigono regole chiare e non stravaganti nella definizione delle responsabilità, coerenti in relazione agli interessi protetti, senza accedere a forme di iperprotezione rispetto a rischi suscettibili di una sterilizzazione attraverso strumenti diversi, più ragionevoli, ordinari e proporzionati.

Vale osservare, sul punto, che la tutela del funzionario è già efficacemente perseguita attraverso la generale limitazione della responsabilità ai casi di dolo e colpa grave, cui potrebbero associarsi ulteriori misure, tra le quali, a titolo meramente esemplificativo, il ricorso a forme di copertura assicurativa, eventualmente obbligatoria ovvero con oneri a carico dello stesso ente che conferisce l'incarico, anche a salvaguardia della posizione economica e finanziaria dell'ente stesso.

12.1. La norma introduce, dunque, una irragionevole deresponsabilizzazione dei commissari, peraltro nella delicata materia della tutela del risparmio costituzionalmente garantita, comportando la "schermatura" dal sindacato giurisdizionale un sensibile affievolimento, ove non un radicale svilimento, delle garanzie a cui presidio sono posti i principi di buona amministrazione ed imparzialità.

12.2. I limiti del sindacato giurisdizionale amministrativo sui provvedimenti autorizzativi in esame determina, peraltro, quale immediata ricaduta che anche un eventuale annullamento della determinazione negativa della Banca d'Italia potrebbe non essere risolutivo, ben potendo quest'ultima, nel rispetto dei vincoli giudiziali, rideterminarsi in senso nuovamente sfavorevole all'istante, con conseguente protrazione della vicenda controversa per un tempo incompatibile con le esigenze di certezza e di tutela delle situazioni giuridiche soggettive coinvolte.

12.3. Né si ritiene possibile ravvisare una forma di "deterrente", adeguato e conforme ai principi implicati, nella possibilità che la Banca d'Italia eserciti una rivalsa nei confronti dei commissari, ove chiamata a rispondere delle conseguenze risarcitorie nel giudizio civile azionato dagli interessati e ciò per plurime ragioni. In primo luogo manca una norma espressa che stabilisca l'esercizio obbligatorio dell'azione di rivalsa (prevista, invece, nel sistema, per i magistrati, dall'art. 7, comma 1, l. n. 117 del 1988, novellato dalla l. n. 18 del 2015, pur con le

profonde differenze tra le attività esercitate dai commissari e l'esercizio delle funzioni giurisdizionali che difficilmente renderebbero

giustificabili limitazioni a specifiche casistiche e che, comunque, si inserisce in un impianto articolato e compiutamente definito). Sebbene l'esercizio di detta azione discenda dalle generali regole in materia di responsabilità, rafforzate nel caso in cui sussistano connotazioni pubbliche dei soggetti coinvolti, anche la decisione riferita alla proposizione dell'azione di rivalsa viene a dipendere da una scelta dell'ente e in ogni caso non è risolutiva nella prospettiva in esame.

12.3.1. La preclusione dell'esercizio dell'azione diretta nei confronti del commissario straordinario, infatti, stante la stretta interrelazione tra l'attività dei commissari e quelle proprie dell'Autorità di vigilanza – oltretutto a “geometria variabile”, alla luce delle previsioni dell'art. 72, comma 1 bis del t.u.b., secondo quanto già rilevato ai capi 10, sub. 1.4 ed 11, sub. 8 della presente pronuncia – rende più difficoltoso l'accertamento delle responsabilità e la relativa imputazione rispetto a quello che nell'immediato potrebbe essere svolto nella sede propria e, cioè, in quella giurisdizionale. Ciò ancor più ove, come nel caso che ne occupa, alla evidenziata interrelazione delle attività si associ, tra l'altro, la prosecuzione dell'operato dei commissari per effetto di successive determinazioni della stessa Autorità; il riferimento è, precipuamente, ai diversi incarichi conferiti ad uno dei controinteressati, il quale ha assunto non solo l'incarico di commissario straordinario ma anche quello di commissario liquidatore e di commissario speciale della [...].

Si osserva, inoltre, che se l'accoglimento della richiesta di autorizzazione in esito ad una apprezzamento discrezionale della Banca d'Italia vale a recidere, in una certa misura, analogamente a quanto certamente si verifica nell'ipotesi di dolo dei commissari, il rapporto organico, ove tale autorizzazione venga, come nella fattispecie, denegata, l'imputazione delle responsabilità diviene ancora più complessa, rendendo sostanzialmente risibile la possibilità che i commissari concretamente rispondano, sia pure in sede di rivalsa, delle conseguenze pregiudizievoli del proprio operato.

13. Ad ulteriore supporto di quanto sin qui argomentato, il Collegio ritiene anche di evidenziare,

in una visione più generale, attenta all'attuale sistema di gestione delle crisi degli enti creditizi nel suo complesso considerato, che la direttiva 59/2014/UE, detta anche Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD), recepita in Italia attraverso l'emanazione dei decreti legislativi 16 novembre 2015, nn. 180 e 181 (quest'ultimo già richiamato al capo 8, sub 2 della presente decisione, in relazione alle modifiche dallo stesso introdotte proprio all'art. 72, comma 9 del t.u.b.), nel definire l'istituto della risoluzione – per la prima volta applicato a livello nazionale per quattro banche tra le quali, appunto, [...] – rispondente allo scopo di assicurare, attraverso la continuità aziendale, la stabilità finanziaria, congiungendo ripercussioni sistemiche con un efficace contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche, ha fissato, tra i principi cardine, quello della responsabilità delle persone fisiche, oltre che giuridiche, per il dissesto dell'ente, dovendosi intendere tale principio, di portata generale, riferito non solo alle cause “genetiche” del dissesto ma anche all'aggravamento della situazione con una connotazione in termini di eccezionale gravità (l'art. 34, comma 1, lett. e della direttiva, infatti, impone l'obbligo per gli Stato membri *“a che, nell'applicare gli strumenti ed esercitare i poteri di risoluzione, le autorità di risoluzione prendano tutte le misure atte a garantire che l'azione di risoluzione sia avviata in conformità”*, tra gli altri, al principio in forza del quale *“le persone fisiche e giuridiche sono tenute a rispondere, subordinatamente al diritto dello Stato membro, a norma del diritto civile o penale, delle loro responsabilità per il dissesto dell'ente”*). Se si considera che la procedura di risoluzione, con la quale, in sostanza, si sottrae la banca in dissesto alla procedura di insolvenza normalmente prevista, e ciò al fine di ridurre il rischio sistemico e gli oneri a carico della collettività, implica drastiche ricadute sugli investitori, in primis sugli azionisti – (il quinto “considerando” della direttiva specifica, al riguardo che: *“Il regime dovrebbe assicurare che gli azionisti sostengano le perdite per primi e che i creditori le sostengano dopo gli azionisti, purché nessun creditore subisca perdite superiori a quelle che avrebbe subito se l'ente fosse stato liquidato con procedura ordinaria di insolvenza, in conformità del principio secondo cui nessun creditore può essere svantaggiato, come specificato nella presente direttiva”*) – risulta viepiù imprescindibile un accertamento, tempestivo, completo e rigoroso, delle responsabilità di tutti i soggetti che, a vario titolo, possono avere concorso a determinare

la gravità dello stato economico e finanziario della banca, come emergente all'avvio della procedura di risoluzione e, dunque, quale risultante delle condotte riferite a tutte le varie fasi precedenti.

14. In tale quadro, inoltre, non pertinenti si ritengono i riferimenti della Banca d'Italia a diverse fattispecie previste dall'ordinamento nelle quali il filtro all'esercizio dell'azione di responsabilità opera con differenti modalità ovvero per distinti scopi.

14.1. Il raffronto con la previsione dell'art. 136, comma 3 del d. lgs. n.14 del 2019, recante il "Codice della crisi d'impresa", che subordina, confermando il precedente impianto di disciplina, l'azione di responsabilità contro il curatore revocato all'autorizzazione del giudice delegato, non è conferente e ciò, anche a prescindere dal presupposto della revoca, in quanto il vaglio viene comunque svolto da un giudice e, dunque, con le connesse garanzie di imparzialità. Il Collegio, inoltre, con ampliamento dell'analisi rispetto alle deduzioni articolate dalla difesa della Banca d'Italia, non può che rilevare una profonda differenza tra la disposizione dell'art. 72, comma 9 t.u.b. e gli artt. 38 e 199 del R.D. n. 267 del 1942 (con riferimento ai quali si specifica che i rinvii a tali previsioni contenuti nelle leggi speciali in materia di liquidazione coatta amministrativa devono intendersi effettuati alle disposizioni del decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14), giacché la subordinazione all'autorizzazione, ai sensi dei richiamati artt. 38 e 199, rispettivamente, del giudice delegato e dell'autorità di vigilanza sulla liquidazione, della proposizione dell'azione di responsabilità nei confronti del curatore e del commissario liquidatore, opera solo con riferimento all'azione proponibile durante la procedura e dal nuovo curatore o commissario liquidatore, giustificandosi, pertanto, l'autorizzazione non già in funzione di protezione del curatore o del commissario liquidatore ma quale forma di integrazione dei poteri dell'organo sottordinato.

14.2. Del pari, la previsione dell'art. 72, comma 5 t.u.b. che condiziona l'azione sociale di responsabilità contro i membri dei disciolti organi amministrativi e di controllo all'autorizzazione della Banca d'Italia – analogamente, peraltro, a quanto stabilito dalla disciplina in materia di amministrazione straordinaria imprese in stato di insolvenza di cui al decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 – non si ritiene pertinente, rispondendo alla ratio di una

condivisione della valutazione in ordine alla sussistenza degli elementi integranti tale responsabilità per le conseguenze suscettibili di scaturire dall'esito di un giudizio che non involge la posizione di soggetti nominati dall'ente medesimo né direttamente quest'ultimo. È di immediata evidenza che la prospettiva dalla quale muove la previsione dell'autorizzazione della Banca d'Italia nell'ipotesi prefigurata dall'art. 72, comma 5 t.u.b. è di tutela dell'interesse pubblico alla migliore gestione della procedura, consentendo all'Autorità di svolgere un preliminare vaglio della potenziale idoneità dell'iniziativa giurisdizionale prospettata dai commissari a contribuire al ripristino del patrimonio sociale. Ciò assume particolare rilievo ove, come nella fattispecie, la procedura sia priva di risorse e riferita ad una vicenda sfociata, poi, nell'avvio della risoluzione con conseguente esposizione della Banca d'Italia ad anticipare ai commissari le spese per lo svolgimento dell'incarico (art. 92 bis t.u.b.). Per contro, l'autorizzazione prevista dall'art. 72, comma 9 si risolve nella tutela dei commissari straordinari a non essere convenuti in giudizio, a difendersi "dal" processo anziché "nel" processo e, di riflesso, della stessa Banca d'Italia in rapporto alle proprie responsabilità, con maggiore difficoltà di una tutela giurisdizionale degli interessati realmente piena ed effettiva.

15. Emerge, anzi, al riguardo, l'ulteriore contrasto della norma sospettata di incostituzionalità con l'art. 3 della Costituzione, nella misura in cui incide sulla eguaglianza dei soggetti nei confronti del principio di responsabilità per gli atti commessi in violazione dei diritti, ponendosi quale eccezione non giustificata da un'effettiva diversità di situazioni oggettive e soggettive, con l'ulteriore rilievo della disparità rispetto ad altri agenti pubblici che svolgono compiti non meno elevati e importanti di quelli spettanti ai commissari straordinari.

15.1. Soccorrono, anche al riguardo, le considerazioni articolate dalla stessa Corte Costituzionale nella sentenza n. 94 del 1963, nella quale, nel pronunciarsi, come già rilevato, sulla garanzia prevista dall'art. 16 c.p.c. per i reati commessi in servizio di polizia [...]

(omissis)

15.2. A fortiori nella fattispecie, il sostanziale privilegio personale accordato ai commissari straordinari non appare trovare copertura neanche in relazione alla funzione svolta.

16. Il Collegio dubita, altresì, della conformità della previsione che stabilisce la subordinazione dell'esercizio dell'azione giurisdizionale nei confronti dei commissari straordinari all'autorizzazione della Banca d'Italia con l'art. 24 della Costituzione, che nella sua più immediata e diretta portata riconosce il diritto fondamentale di accesso ad un giudice, terzo e imparziale, integrando il "filtro" dell'Autorità di vigilanza una limitazione suscettibile di determinare, come avvenuto nella fattispecie, una preclusione dell'esercizio delle tutele previste dall'ordinamento.

16.1. Al riguardo, si è già avuto modo di evidenziare ai precedenti capi della presente pronuncia, che il potere esercitato dalla Banca d'Italia nel procedimento che viene in rilievo riveste natura discrezionale e sono stati anche illustrati i limiti del sindacato giurisdizionale su tale potere, i quali, pur tenendo conto dei rilevanti approdi raggiunti dalla giurisprudenza amministrativa nel senso delle più ampie garanzie di effettività della tutela giurisdizionale, non consentono la sostituzione da parte del giudice di una decisione assunta dall'Autorità di vigilanza che superi il vaglio della plausibilità. Ciò determina un vuoto ed uno stallo nella tutela, giacché, come pure sopra evidenziato, né la Banca d'Italia, né il giudice amministrativo, per motivi diversi, possono svolgere il ruolo di giudice di azioni civili risarcitorie ex artt. 2393 e segg. c.c. restando, quindi, precluso quel sindacato pieno che le garanzie costituzionali del diritto di tutela e difesa impongono.

16.2. Come reiteratamente affermato dalla giurisprudenza costituzionale, il precetto di cui all'art. 24 Cost. risulta violato quando sia imposto un onere ovvero vengano prescelte modalità tali da rendere impossibile o estremamente difficile l'esercizio del diritto di difesa da parte di uno qualunque degli interessati (cfr., *ex multis*, C. Cost. 22 dicembre 1989, n. 568).

16.3. La particolare posizione rivestita dalla Banca d'Italia, sia in quanto autorità amministrativa che nomina i commissari straordinari, sia in ragione del significativo potere di incidenza sulla procedura di amministrazione straordinaria, oltre alla sussistenza di possibili conflitti di interesse in quanto chiamata a rispondere in via diretta dell'operato dei commissari, dovrebbe già di per sé costituire elemento ostativo della legittimità del filtro all'esercizio delle azioni giurisdizionali che vengono in rilievo (cfr. C. Cost. n. 4 del 1965, *cit.*, *nonché* le considerazioni

articolate nella sentenza della medesima Corte n. 97 del 2019). A ciò si associa il carattere non temporaneo della preclusione, come già evidenziato non limitata alla pendenza della procedura di amministrazione straordinaria e, comunque, suscettibile, anche tenuto conto degli sviluppi successivi al giudizio amministrativo sulla legittimità della determinazione reiettiva, di determinare una radicale compromissione della tutela (si rinvia, al riguardo, alle considerazioni articolate al capo 12, sub 2 della presente decisione; cfr. anche C. Cost., 17 aprile 1969, n. 87). Estranee alla ratio della previsione sono, inoltre, logiche ispirate ad agevolare una composizione extragiurisdizionale delle vicende controverse che pure non possono attuarsi con modalità tali da compromettere, sostanzialmente precludendolo, il diritto degli interessati di adire l'autorità giurisdizionale ordinaria (cfr. C. Cost. n. 123 del 2018; id. n. 530 del 1989 e n. 15 del 1991). 16.4. Deve, altresì, osservarsi che la previsione normativa in esame neppure circoscrive il vaglio della Banca d'Italia ad una valutazione ancorata a parametri obiettivi attinenti alla sussistenza dei presupposti fondamentali delle azioni; e, invero, anche interpretando la disposizione nel senso che la stessa introduca una verifica incentrata sulla manifesta pretestuosità ed infondatezza dell'azione, tale giudizio finisce inevitabilmente con involgere profili attinenti al merito dell'azione che l'istante intende proporre, riservati al giudice ordinario, risultando estremamente difficile, in concreto, un netto discernimento, nella valutazione degli elementi rappresentati dagli istanti e considerati dall'Autorità di vigilanza, tra profili di infondatezza manifesta e non manifesta, incentrati su una graduazione fortemente dipendente dell'apprezzamento e dalla sensibilità di chi è deputato a svolgere tale valutazione, nella fattispecie neppure imparziale in quanto interessato in proprio allo stesso giudizio di responsabilità.

17. Non va sottaciuto che il giudizio concernente l'accertamento delle responsabilità ex artt. 2393 e segg. c.c. e le connesse tutele risarcitorie, per il suo oggetto e per la sua natura, implica esercizio di giurisdizione e ciò anche per quanto attiene alla verifica delle relative condizioni fondamentali, e, quindi, di funzione del tutto estranea alla sfera amministrativa, risultando altrimenti violati anche i principi cristallizzati negli artt. 101, 102, 103 e 113 Cost.

17.1. Dalla previsione dell'autorizzazione della Banca d'Italia in argomento scaturisce, infatti,

una indebita interferenza con l'attività giurisdizionale, affidandosi all'autorità amministrativa attribuzioni che finiscono con lo spogliare il giudice delle prerogative che costituzionalmente gli pertengono. Ciò a discapito e con compromissione anche della garanzia costituzionale del giusto processo di cui all'art. 111 Cost., inscindibilmente connessa con l'effettività e pienezza della tutela.

18. L'art. 72, comma 9 del t.u.b., dunque, determina un vulnus nel sistema della tutela giurisdizionale, che può essere pienamente colto nella considerazione dei limiti del sindacato giurisdizionale amministrativo sul provvedimento che definisce il procedimento avente ad oggetto l'autorizzazione ad agire in giudizio – tenuto, peraltro, conto che tale provvedimento attinge a cognizioni tecniche specialistiche proprie di settori disciplinari specifici (quali la finanza, la gestione bancaria), che confluiscono in valutazioni caratterizzate da margini di opinabilità, con il limite della relatività di ogni valutazione tecnica e scientifica basata su conoscenze di settore, potendo il giudice amministrativo censurare solo ab extrinseco tali valutazioni – e della preclusione all'accertamento del giudice ordinario che il diniego di autorizzazione determina.

18.1. La natura altamente tecnica delle valutazioni effettuate dalla Banca d'Italia in ordine all'istanza di autorizzazione presentata ai sensi del citato art. 72, rivolte in modo approfondito al merito delle questioni poste alla base della ritenuta responsabilità dei commissari, e i limiti del sindacato consentito al giudice amministrativo sul conseguente provvedimento, non consentono, infatti – contrariamente a quanto affermato dalla costante giurisprudenza - di addivenire ad un giudizio di equivalenza tra tale sindacato e l'accertamento esperibile in sede civile, determinandosi, quindi, una sostanziale sottrazione al controllo giurisdizionale dell'operato dei commissari.

18.2. Neppure è possibile sostenere che la circostanza che nessun filtro sia, per contro, previsto all'esercizio delle azioni civili nei confronti della Banca d'Italia valga a ricondurre in equilibrio il sistema sul piano dei principi, a ciò ostandovi, oltre alle previsioni dell'art. 28 Cost., la dimensione della tutela delle situazioni giuridiche soggettive degli interessati, come definita nel nostro ordinamento, la quale lungi dall'esaurirsi ad un ambito meramente patrimoniale pone al

centro tutte le implicazioni personalistiche, in conformità alla sfera di inviolabilità riconosciuta, sul piano più generale, dall'art. 2 della Costituzione. E, del resto, l'accertamento della responsabilità non può che avvenire nei confronti dei soggetti cui si imputa in via diretta e immediata la produzione del danno, i quali sono a loro volta garantiti nei propri diritti di difesa giurisdizionale, attenendo la relativa riparazione ad una fase distinta e successiva sul piano logico prima ancora che giuridico.

19. Il carattere distonico della previsione in esame rispetto alla coerenza generale dell'ordinamento ed alla trama costituzionale che vi sottende, è reso ancor più evidente alla luce dei principi affermati dalla Corte Costituzionale (sentenza n. 164 del 2017) con riferimento all'abolizione del "filtro di ammissibilità" della domanda risarcitoria per gli atti adottati dai magistrati, di cui alla legge n. 18 del 2015, laddove, pur premettendosi che *"nella materia in esame occorre perseguire il delicato bilanciamento tra due interessi contrapposti: da un lato, il diritto del soggetto ingiustamente danneggiato da un provvedimento giudiziario ad ottenere il ristoro del pregiudizio patito, ... (sentenza n. 2 del 1968); dall'altro, la salvaguardia delle funzioni giudiziarie da possibili condizionamenti, a tutela dell'indipendenza e dell'imparzialità della magistratura, «in quanto la peculiarità delle funzioni giudiziarie e la natura dei relativi provvedimenti suggeriscono condizioni e limiti alla responsabilità dei magistrati, specie in considerazione dei disposti costituzionali appositamente dettati per la Magistratura (artt. 101 e 113), a tutela della sua indipendenza e dell'autonomia delle sue funzioni» (sentenza n. 26 del 1987)", si è giunti a ritenere non essere "costituzionalmente necessario, infatti, che, per bilanciare i contrapposti interessi di cui si è detto, sia prevista una delibazione preliminare dell'ammissibilità della domanda contro lo Stato, quale strumento indefettibile di protezione dell'autonomia e dell'indipendenza della magistratura".*

19.1. Tali affermati principi, resi con riferimento alla responsabilità civile dei magistrati – e pur se calati nello specifico meccanismo delineato dalla legge n. 18 del 2015 quanto a separazione tra responsabilità dello Stato e dei magistrati, ai relativi presupposti ed alle ipotesi di rivalsa – e, quindi, con riferimento ad una funzione assistita da specifiche garanzie costituzionali a presidio dell'autonomia ed indipendenza, rendono ancora più evidente il carattere derogatorio della

norma sospettata di incostituzionalità, riguardando il previsto filtro attività che, oltre a non trovare diretta copertura costituzionale non sono univocamente riconducibili alla tutela del risparmio di cui all'art. 47 della Costituzione, con la conseguenza che tale filtro non appare rispondere al carattere di indispensabilità né essere il frutto di un ragionevole bilanciamento tra contrapposti interessi.

19.2. E, anzi, proprio la particolare delicatezza del settore, considerata la rilevanza degli interessi economici e sociali coinvolti in ogni crisi bancaria, suscettibile di determinare gravi conseguenze e rischi di danni irrimediabili nel tessuto sociale e imprenditoriale rappresentato dal bacino di utenza della banca (cittadini, imprese, enti pubblici e privati), induce ad escludere, sul piano della necessità e ragionevolezza, la previsione del filtro all'accesso alla tutela giurisdizionale, potendo eventualmente soccorrere rispetto alle esigenze di preservare il sereno operato dei commissari – già, comunque, adeguatamente garantito finanche con la limitazione della propria responsabilità ai soli casi di dolo e colpa grave – altri strumenti, secondo quanto rilevato al capo 12 della presente decisione. Ciò con l'ulteriore e non trascurabile rilievo che tutta la normativa del settore bancario, eurounitaria e nazionale, pone a proprio fulcro la tutela del risparmio, attraverso la previsione non solo di puntuali vincoli, ma anche di un quadro variegato di poteri, regolatori, di vigilanza, controllo, autorizzatori che involgono anche (come pure si è avuto modo di esplicitare) la gestione della procedura di amministrazione straordinaria, con la conseguenza che il filtro stabilito dall'art. 72, comma 2 si appalesa del tutto ultroneo e, anzi, pregiudizievole in rapporto ai fondamentali interessi implicati, sia generali, sia di tutela dei soggetti che assumano essere stati negativamente incisi dall'operato dei commissari.

19.3. Vale, al riguardo, ulteriormente ribadire che tale filtro, proprio in quanto demandato alla Banca d'Italia e non ad un organo giurisdizionale in posizione di terzietà, oltre a radicare il dubbio di una violazione delle attribuzioni definite dalla Costituzione, non si presta ad una assimilazione con il previgente meccanismo stabilito dall'art. 5 della l. n. 117 del 1988, abrogato, come sopra esposto, dalla l. n. 18 del 2015, sia in quanto il vaglio non viene svolto da un giudice sia per l'assenza di un nitido e reale fondamento.

19.4. L'eventuale esigenza di preservare la serenità dell'operato dei commissari straordinari – che, come evidenziato, appare costituire la ratio fondatrice della norma sospettata da incostituzionalità – non può, infatti, comunque prescindere da un complessivo quadro fenomenologico che possa determinare una così forte incidenza, per qualità, intensità, univocità ed evidenza della sua direzione, oltre che per immediatezza ed estensione dei suoi effetti, da radicare una effettiva interferenza sulle condizioni in cui i commissari sono chiamati ad operare. Orbene, il Collegio non ravvisa la sussistenza di condizioni di interferenza nell'espletamento dell'attività che viene in rilievo tali da poter giustificare una così incisiva diversificazione sul fronte della responsabilità civile dei commissari rispetto a tutti gli altri soggetti inseriti in un rapporto organico con enti pubblici (ivi compresi i magistrati, per i quali è stato dalla Corte costituzionale disconosciuto il rilievo costituzionale del filtro; cfr. capo 19 della presente sentenza). Né tale interferenza potrebbe discendere dall'eliminazione del previsto filtro, con conseguente espansione delle ordinarie regole processuali e sostanziali.

20. Il Collegio dubita, inoltre, della compatibilità della disciplina censurata con l'art. 117, primo comma, Cost., in relazione all'art. 6 della Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali (CEDU), firmata a Roma il 4 novembre 1950, ratificata e resa esecutiva con legge 4 agosto 1955, n. 848.

(omissis)

21. Il Collegio ritiene, infine, rilevante l'ulteriore parametro degli artt. 11 e 117 Cost., sia alla luce di quanto esposto al capo 13 della presente decisione con riferimento all'art. 34, comma 1, lett. e) della direttiva 59/2014/UE (BRRD) sia in relazione all'art. 47 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (CDFUE).

(omissis)

22. Deve, quindi, ritenersi ricorrere nella specie una ipotesi di c.d. doppia pregiudizialità, in quanto la disposizione contenuta nell'art. 72, comma 9 del t.u.b. dà luogo sia a questioni di legittimità costituzionale sia, simultaneamente, a questioni di compatibilità con il diritto dell'Unione.

(omissis)

22.2. Il Collegio ritiene, pertanto, in adesione alla prospettiva delineata dalla Corte Costituzionale di risolvere la segnalata doppia pregiudizialità privilegiando, in prima battuta, l'incidente di costituzionalità e di sottoporre al vaglio della Corte costituzionale anche la questione di legittimità costituzionale dell'art. 72, comma 9, con riferimento agli artt. 11 e 117 Cost.

23. Sulla base delle esposte considerazioni, il Collegio ritiene, quindi, necessaria la sospensione del giudizio e la rimessione degli atti alla Corte Costituzionale affinché si pronunci sulla questione.

(omissis)

L'AZIONE DI RESPONSABILITÀ AVVERSO I COMMISSARI DI BANCHE IN CRISI. QUESTIONI DI LEGITTIMITÀ COSTITUZIONALE *

*(Observations about the constitutionality of the authorization to sue
commissioners for their liability within banks' extraordinary
administration procedure)*

SOMMARIO: 1. I poteri autorizzativi dell'autorità di vigilanza: l'azione di responsabilità avverso i commissari straordinari. – 2. Il ruolo e la natura giuridica dei commissari. - 3. I profili di incostituzionalità enucleati dal collegio rimettente. – 4. Le conseguenze applicative del riparto di competenze derivante dall'articolato prisma disciplinare del Meccanismo unico di vigilanza. – 5. Conclusioni.

1. Nella disciplina delle crisi degli intermediari – e, precisamente, nel perimetro della regolazione delle procedure di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa – si rinviene un complesso dispositivo speciale riguardante l'esperimento

*Contributo approvato dai revisori.

delle azioni civili di responsabilità nei confronti degli organi di amministrazione e controllo, statuari e non, dei soggetti vigilati¹.

Sostanzialmente possono enuclearsi due macrocategorie di azioni (civili) esperibili unicamente a séguito del rilascio dell'autorizzazione da parte dell'autorità pubblica competente: talune contro i disciolti organi statuari di amministrazione e controllo della società sottoposta alla procedura, altre avverso gli organi della procedura che hanno sostituito i primi. Nel primo caso la legittimazione attiva, per espressa disposizione normativa, spetta agli organi di amministrazione della procedura (commissari straordinari o liquidatori), nel secondo ai soggetti danneggiati (società o terzi).

Se il risultato di tali disposizioni può dirsi simile, vale a dire la sottoposizione all'autorizzazione di un'autorità amministrativa dell'esercizio di azioni giudiziali a tutela di diritti soggettivi, le *rationes* alle medesime sottese non possono che risultare differenti.

Le azioni (sociali) di responsabilità esperibili dai commissari² nei confronti dei disciolti organi amministrativi e di controllo (nonché del direttore generale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti), secondo l'opinione radicata in dottrina, necessiterebbero dell'autorizzazione dell'autorità pubblica (unitamente al parere dell'organo di controllo della procedura) in quanto le circostanze della particolare importanza dell'azione e dell'originaria spettanza dell'assemblea ai sensi del diritto comu-

¹Il riferimento è chiaramente all'art. 71, comma 5, t.u.b. ai commi 5 e 9 dell'art 72 t.u.b., ai commi 5 e 6 dell'art. 84 t.u.b., nonché, indirettamente, all'art. 75-bis, comma 2, t.u.b. Nonché, si aggiungano per l'omogeneità del tenore, con riguardo al settore dell'intermediazione finanziaria, l'art. 56, comma 3, t.u.f. e l'art. 57, comma 3, t.u.f. applicabili alle Sim, alle Sgr, alle Sicav e alle Sicaf.

²Per una ricostruzione del risalente problema dell'individuazione delle azioni esperibili nei confronti degli organi disciolti v. BERIONNE e COLONNESE, sub *art. 62 l.b.*, in *Codice commentato della banca*, a cura di Capriglione e Mezzacapo, I, 1990, p. 731 ss. e RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, Roma, 1975, p. 691.

ne non possono che esigere il coinvolgimento congiunto di tutti gli organi della procedura³.

Maggiormente controversa risulta la giustificazione assegnata al regime autorizzatorio previsto per le azioni civili avverso gli organi della procedura (*i.e.* il commissario provvisorio, i commissari straordinari, i commissari in temporaneo affiancamento, i commissari liquidatori e i membri del comitato di sorveglianza). Si è tendenzialmente sostenuto, sia in giurisprudenza⁴ sia in dottrina⁵, che in tal caso l'autorizzazione dell'autorità di vigilanza (o di risoluzione) sia necessaria per evitare di esporre detti organi ad iniziative processuali infondate e pretestuose che possano turbare inopinatamente lo svolgimento delle funzioni, pervase anche dall'interesse pubblico, loro assegnate. In altri termini il sistema disciplinare è apparso funzionale al perseguimento della tutela del risparmio, valore costituzionalmente protetto dall'art. 47 cost.

La sentenza in commento si occupa della seconda tipologia di fattispecie e segnatamente ha riguardo ai commissari nominati nell'ambito di una procedura di amministrazione straordinaria. Giova però qui sottolineare che le problematiche e i relativi discorsi sottesi alla decisione in esame risultano agevolmente riproponibili con riguardo

³Cfr., per tutti, CAPRIGLIONE e SUPINO, sub *art. 72*, in *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da Id., II, Padova, 2018⁴, p. 1017 s.; NIGRO, sub *art. 72 t.u.b.*, in *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di Belli, Contento, Patroni Griffi, Porzio, Santoro, I, Bologna, 2003, p. 1176.

⁴V. Trib. Milano, 9 gennaio 1986, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 427 ss., con nota di CERA, *Insolvenza del Banco Ambrosiano e responsabilità degli organi pubblici di vigilanza*; Trib. Roma, 26 agosto 2003, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, II, p. 397 ss., con nota di GALANTI, *Responsabilità delle autorità di controllo e giurisdizione*; Cons. St., Sez. VI, 17 ottobre 2005, n. 5819, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, II, p. 574 ss., con nota di NAPOLETANO, *Note sull'autorizzazione della Banca d'Italia all'esercizio delle azioni civili nei confronti degli organi dell'amministrazione straordinaria delle banche*; Tar Lazio, Roma, Sez. I, 3 ottobre 2005, n. 7643, *ibidem*; Tar Campania, Sez. I, 20 giugno 2002, n. 3684, *ibidem*; Tar Puglia, Lecce, Sez. I, 28 giugno 2000, n. 2856, *ibidem*.

⁵Cfr. NAPOLETANO, *Note sull'autorizzazione della Banca d'Italia all'esercizio delle azioni civili*, cit., p. 615 s.; CAPOLINO, *L'amministrazione straordinaria e la gestione provvisoria delle banche*, in AA.VV., *Contributi allo studio del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale della Banca d'Italia*, Roma, 1995, p. 61; G. BOCCUZZI, sub *art. 64*, in *Codice commentato della banca*, a cura di Capriglione e Mezzacapo, I, 1990, p. 779 ; RESTUCCIA, *L'amministrazione straordinaria delle aziende di credito*, Milano, 1983, p. 178.

alle azioni contro i commissari liquidatori; l'art. 84, comma 6, t.u.b., tra l'altro, contiene proprio un rinvio espresso all'art. 72, comma 9.

Il descritto quadro disciplinare già in passato ha stimolato la rilevazione di dubbi di costituzionalità⁶, variamente argomentati, ma, finora, questi non hanno mai superato la soglia dei rispettivi procedimenti ove è stata eccepita la non manifesta infondatezza richiesta dall'art. 1 della legge costituzionale 9 febbraio 1948, n. 1. Il collegio che ha emesso la sentenza in commento risulta essere il primo, dall'entrata in vigore della Costituzione sino ad oggi, a rimettere la questione alla Corte.

Le origini della disposizione in discorso risalgono all'epoca pre-costituzionale. Una primigenia forma del portato dispositivo dell'odierno art. 72, comma 9, t.u.b. può rinvenirsi già nell'art. 64, comma 7, della legge 7 marzo 1938, n. 141, di conversione del Regio decreto-legge 12 marzo 1936-XIV, n. 375, contenente disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia (cd. Legge bancaria). In tale sede era prescritto che «nessuna azione di responsabilità» avverso gli organi della procedura fosse esperibile senza l'autorizzazione dell'Ispettorato del risparmio e per l'esercizio del credito allora competente⁷.

Successivamente, superando indenne l'impatto dell'entrata in vigore della Carta con il relativo portato di garanzie e diritti fondamentali, analoga disposizione è stata poi riproposta all'interno del t.u.b. già nell'originaria versione dell'art. 72, comma 9, la cui attuale formulazione si deve, invece, alle modifiche apportate dall'art. 1, comma 17, lettera f), del decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 181, che a sua volta ha limitato la responsabilità di menzionati organi ai soli casi di dolo e colpa grave.

⁶V. le sentenze citate *supra* alla nota 4.

⁷Come noto soppresso dal decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 17 luglio 1947, n. 691, istitutivo del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR), che ha poi attribuito pienamente le funzioni di vigilanza prima svolte dall'estinto organo alla Banca d'Italia.

Indubbiamente, *prima facie*, il descritto dispositivo disciplinare, specialmente se avulso dal contesto entro il quale risulta inserito, pone particolari profili critici.

Innanzitutto, può dirsi che rappresenta ormai un *unicum* nel panorama ordinamentale la previsione di un filtro, per giunta amministrativo e non giudiziale, all'esercizio di un'azione a tutela di un diritto soggettivo, quale quello al risarcimento del danno subito, con evidenti attriti con le garanzie assicurate dagli artt. 24 e 25 cost.

In secondo luogo, l'attribuzione delle competenze, così come risulta distribuita, non può che favorire la configurabilità di sospetti in punto di mancanza di terzietà e imparzialità. Al riguardo deve rilevarsi che la decisione in ordine al rilascio dell'autorizzazione all'azione risulta rimessa alla stessa autorità amministrativa che ha nominato i commissari da citare in giudizio, che ha definito il perimetro delle loro competenze e che ne ha indirizzato e diretto l'attività.

In terzo luogo, potrebbe inoltre destare alcune perplessità la particolare ampiezza dell'area di discrezionalità mista, amministrativa pura e tecnica (correlata all'esercizio di specifiche competenze tecniche), di cui fruisce l'autorità di settore nell'esercizio del descritto potere. La particolare ampiezza della prima tipologia di discrezionalità è dovuta all'assenza astratta di vincoli conseguente alla scarsa formulazione della norma⁸, quella della seconda all'annosa questione degli incerti limiti del sindacato, tendenzialmente estrinseco⁹, del giudice amministrativo in materia.

⁸In argomento NAPOLETANO, *Note sull'autorizzazione della Banca d'Italia all'esercizio delle azioni civili*, cit., p. 614 s., nt. 33.

⁹Sul tema v. *ex multis* GUARRACINO, *Il sindacato giudiziale sugli atti preparatori delle procedure di autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni qualificate: il caso Berlusconi*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, 2, pp. 60 ss.; CANGELLI, *L'impatto dogmatico della sentenza Cass. Pen. SS.UU., 27 maggio 2016, n. 22474 sulle valutazioni tecniche. Contaminazioni e suggestioni interdisciplinari tra giurisdizione ordinaria e amministrativa*, in *GiustAmm.it*, 2018, 4; GIUSTI, *Discrezionalità tecnica dell'amministrazione e sindacato del giudice amministrativo*, in *Giur. it.*, 2015, 5, pp. 1211 ss.; SIGISMONDI, *Il sindacato sulle valutazioni tecniche nella pratica delle Corti*, in *Riv. trim. dir. pubblico*, 2015, 2, pp. 705 ss.; TAGLIANETTI, *I limiti del sindacato giurisdizionale amministrativo sulle valutazioni tecniche complesse delle Autorità indipendenti: punti fermi e perduranti incertezze*, in *Il Foro Amm. C.d.S.*, 2012,

Da ultimo, dal punto di vista dei soggetti (eventualmente) danneggiati, potrebbe presentare ulteriori profili critici l'astratta configurabilità di un'area di sostanziale irresponsabilità in caso di diniego all'esercizio dell'azione. La descritta eventualità potrebbe porre attriti sia con il principio di uguaglianza sia – ove venga risolta in senso affermativo la discussa questione della natura pubblica dell'ufficio dei commissari - in punto di rispetto dei principi costituzionalmente cristallizzati in materia di responsabilità civile della pubblica amministrazione e dei suoi agenti.

Finora tali problematiche sono state superate attribuendo un rilievo prevalente al contesto disciplinare entro il quale la regola è collocata. Secondo la logica di un sistema di prevenzione e gestione delle crisi bancarie improntato all'unitarietà del centro di comando¹⁰ - identificato dal legislatore europeo ed italiano nell'autorità di vigilanza (e nel binomio politica-tecnica per il caso della liquidazione coatta amministrativa) - non appare scorretto, svolgendosi l'amministrazione straordinaria sotto il controllo della Banca d'Italia (o della BCE), che anche profili consequenziali alla procedura (come le azioni di responsabilità contro i commissari) siano sottoposti al vaglio dell'autorità. Vaglio quest'ultimo volto essenzialmente a verificare la conformità agli interessi generali e ad evitare che un'azione di responsabilità esperita dissennatamente possa determinare turbamenti e scompensi nell'intero sistema. Il superamento delle tratteggiate criticità è stato quindi ritenuto possibile rinvenendo la copertura ultima della regola (all'esito di un'opportuna operazione di bilanciamento dei principi in gioco nella fattispecie)

11, pp. 2817 ss.; TRAVI, *Sindacato debole e giudice deferente: una giustizia "amministrativa"?*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2006, 3, pp. 310 ss.; PAJNO, *Il giudice delle Autorità Amministrative Indipendenti*, in *Il Diritto processuale amministrativo*, 2004, 3, pp. 617 ss.; CARINGELLA, *La tutela giurisdizionale nei confronti degli atti delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Le Società*, 2001, 5, pp. 539 ss.

¹⁰Sul punto cfr. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Contratto e impresa*, 2017, 3, spec. pp. 788 ss.

nell'assorbente finalità di tutela del risparmio di cui all'art. 47 cost. che informa e giustifica l'intera attività di vigilanza sul settore¹¹.

2. Quanto appena considerato non esclude però che valutando *ex se* la regola dell'autorizzazione, e disancorandola quindi dal complesso disciplinare entro il quale è collocata, essa appaia *prima facie* innanzitutto non perfettamente aderente al principio espresso dall'art. 24 cost., per cui può non ritenersi del tutto peregrino che un giudice ravvisi la necessità di proporre la questione di legittimità costituzionale.

Come anticipato, questione logicamente preliminare alla soluzione di alcune delle questioni prospettate (*i.e.* quelle in tema di coerenza con riguardo ai principi in materia di responsabilità della pubblica amministrazione e dei suoi agenti nonché di individuazione dell'esatto perimetro dell'effettività della tutela giurisdizionale riconosciuta al danneggiato) risulta essere quella della natura giuridica dell'ufficio dei commissari.

L'opinione che può dirsi attualmente maggioritaria, e alla quale aderisce anche la sentenza in commento¹², ritiene sussistente tra i commissari, pubblici ufficiali per espressa previsione di legge¹³, e l'autorità che li ha nominati un rapporto organico straordinario, in grado di conferire natura prevalentemente pubblica all'ufficio e di rendere i soggetti che lo assumono agenti della stessa¹⁴. La tesi risulta argomentata in virtù

¹¹ A riguardo si v. per tutte Tar Puglia, Lecce, Sez. I, n. 2856/2000, cit., p. 601 ove si legge che «[n]on v'è chi non veda, infatti, come l'attività degli organi della procedura di amministrazione straordinaria sia caratterizzata da una particolare delicatezza; è ben nota, infatti, la rilevanza degli interessi economici e sociali coinvolti in ogni crisi bancaria. È questo, del resto, un fenomeno parzialmente suscettibile di determinare gravi conseguenze sistematiche ed in grado di comportare elevati rischi di danni irrimediabili in quel tessuto imprenditoriale e sociale che della banca amministranda sia il bacino di utenza (consumatori, enti pubblici e privati imprese). In considerazione di ciò, proprio in adesione al dettato dell'art. 47 Cost., il Legislatore ha inteso riprodurre, con qualche modifica, una norma già prevista dalla vecchia legge bancaria (art. 64) [...]».

¹²V. punti 10 e ss.

¹³Ex art. 72, comma 9-bis, t.u.b. dall'art. 1, comma 17, lettera g), del d.lgs. n. 181/2015.

¹⁴In questo senso in dottrina v. GOLDSCHIMT, *L'amministrazione straordinaria delle aziende di credito*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1937, I, p. 76 s.; REDENTI, *Questioni in tema di liquidazione coatta*

della considerazione della natura amministrativa della procedura di commissariamento nella quale i commissari si attengono ai penetranti poteri dell'autorità che controlla lo svolgimento delle loro funzioni. Quest'ultima può infatti revocare i commissari o sostituirli, determinare le indennità loro spettanti, impartire istruzioni e direttive per la gestione dell'ente in crisi nonché definire la geometria variabile delle limitazioni o degli ampliamenti dei compiti loro attribuiti. In tale contesto rileva anche la necessità di un'autorizzazione dell'Organo di vigilanza per la convocazione da parte dei commissari degli organi temporaneamente sospesi dell'impresa bancaria e, ancora, per la loro citazione in giudizio.

Da qui se ne deduce che «[l]a loro natura è, quindi, certamente amministrativa e la straordinarietà del loro ufficio pubblico si coglie sotto il duplice profilo: quello interno all'impresa di credito, svolgendo essi le funzioni degli organi temporaneamente sospesi, e quello esterno all'impresa in crisi, costituendo essi una emanazione provvisoria della Banca d'Italia, sicché essi rivestono un duplice ruolo di organi straordinari sia dell'impresa amministrata sia della Banca centrale dalla quale sono nominati, revocati, sostituiti, istruiti, vigilati»¹⁵.

Nell'economia del discorso, come si è visto, tale ultimo approdo risulta utile in una duplice direzione. Da un lato, come sostiene il collegio rimettente, per avvalorare i dubbi di contrasto tra la previsione di cui al comma 9 dell'art. 72 e l'art. 28 cost. avendo la prima disposizione, di fatto, l'effetto di rendere non attuato a discrezione dell'autorità

amministrativa e di opposizione allo stato passivo, in *Dir. fall.*, 1952, II, p. 524; PAOLILLO, *Sulle funzioni del commissario straordinario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1975, I, p. 193 ss.; RESTUCCIA, *L'amministrazione straordinaria delle aziende di credito*, cit., p. 100 ss.; NIGRO, *Crisi e risanamento delle imprese: il modello dell'amministrazione straordinaria delle banche*, Milano, 1985, p. 56 ss.; G. BOCCUZZI e TUSINI COTTAFVI, sub art. 61 l.b., in *Codice commentato della banca*, cit., I, p. 724 e in giurisprudenza Cons. St., Sez. VI, n. 5819/2005, cit.; Tar Lazio, Roma, Sez. I, n. 7643/2005, cit.; Tar Campania, Sez. I, n. 3684/2002, cit.; Tar Puglia, Lecce, Sez. I, 28 giugno n. 2856/2000, cit.; Trib. Roma, 26 agosto 2003, cit.

¹⁵Punto 10.1.5. della sentenza in epigrafe e, negli stessi termini, Tar Campania, Sez. I, n. 3684/2002, n. 3684, cit.

(che non sarebbe neanche obbligata ad agire in rivalsa) il principio di responsabilità assicurato dalla Carta. Dall'altro lato, come invece è stato sostenuto dalla passata giurisprudenza¹⁶, per ribadire la responsabilità dell'autorità pubblica per i fatti dei commissari e ampliare di conseguenza la tutela riconosciuta ai soggetti danneggiati. Questi ultimi si vedono in tal modo riconosciuta la possibilità di agire direttamente contro la predetta autorità senza bisogno di autorizzazione alcuna e tanto, nella descritta ottica, è stato ritenuto sufficiente per salvare la legittimità costituzionale della norma con riguardo alle garanzie di cui all'art. 24 cost.

Alla descritta tesi si contrappone l'opinione che afferma invece la natura esclusivamente (o almeno prevalentemente) privata dell'ufficio dei commissari¹⁷. L'equivoco in cui sarebbe incorso l'opposto percorso argomentativo appare così determinato dalla peculiare posizione dei commissari straordinari, definita efficacemente in dottrina come «*trait d'union* tra il mercato bancario e la vigilanza pubblica»¹⁸, che nella gestione "coatta" di un'impresa privata sono tenuti al perseguimento degli interessi non solo di quest'ultima ma anche dell'interesse pubblico¹⁹. A sostegno della natura privata dell'ufficio dei commissari si è quindi addotto che i commissari ai quali è affidata la gestione della banca in crisi agiscono sostanzialmente in autonomia, spendono il nome proprio, percepiscono l'indennità direttamente dall'impresa che gestiscono e non risultano beneficiari né di un atto di trasferimento dei poteri né di una delega di funzioni da

¹⁶In tal senso Tar Puglia, Lecce, Sez. I, 28 giugno n. 2856/2000, cit.; Tar Campania, Sez. I, n. 3684/2002, cit.; Cons. St., Sez. VI, n. 5819/2005, cit.

¹⁷Cfr. in tal senso CAPRIGLIONE e SUPINO, sub art. 72, cit., p. 1014; NAPOLETANO, *Note sull'autorizzazione della Banca d'Italia all'esercizio delle azioni civili nei confronti degli organi dell'amministrazione straordinaria delle banche*, cit., p. 612 ss. Nonché, in giurisprudenza, Trib. Milano, 30 giugno 1983, in *Banca borsa tit. cred.*, 1985, II, p. 517 ss., con nota di L. DESIDERIO, *Note sul commissario liquidatore di azienda di credito in liquidazione coatta amministrativa*; Trib. Milano, 9 aprile 1984, in *Fallimento*, 1984 p. 108 ss.

¹⁸Così NAPOLETANO, *Note sull'autorizzazione della Banca d'Italia all'esercizio delle azioni civili nei confronti degli organi dell'amministrazione straordinaria delle banche*, cit., p. 607.

¹⁹Cfr. CAPRIGLIONE e SUPINO, *o.l.u.c.*; G. BOCCUZZI, *La crisi dell'impresa bancaria*, Milano, 1998, p. 183.

parte dell'autorità. Da qui la conclusione, cui tale dottrina perviene, che essi esercitano funzioni gestorie nuove delle quali l'ente di supervisione non può risultare titolare in quanto sostenere il contrario significherebbe traslare in capo a quest'ultimo il rischio d'impresa e la responsabilità sulla gestione degli intermediari²⁰.

Il perseguimento dell'interesse pubblico, infatti, non può ritenersi assorbente e ostativo alla qualificazione privata dell'ufficio che assomma funzioni gestorie di un'impresa pienamente operante e inserita nel mercato concorrenziale; sicché, il commissariamento può più rettamente intendersi quale forma di gestione coattiva di un'impresa disposta dalla pubblica amministrazione attribuita a soggetti estranei alla stessa, da considerarsi, in definitiva, quali incaricati di una pubblica funzione esercitata sotto la direzione della pubblica autorità²¹.

La questione dell'ampiezza dei poteri di direzione e indirizzo attribuiti all'autorità di vigilanza può risolversi considerando gli stessi semplicemente quali forme più pervasive dei noti poteri di vigilanza giustificate dalla situazione di crisi, variamente graduata, in cui versa l'impresa. In tale ottica, nella diade degli interessi privati e pubblici perseguiti dai commissari straordinari può dirsi allora che questi sono diretti dall'autorità soprattutto nella realizzazione dei secondi menzionati fini; ciò in quanto gli atti di direzione e indirizzo occorrono per la piena e retta attuazione dei valori che l'autorità è chiamata dalla legge a tutelare. Se, quindi, le attività del commissario e dell'autorità nella gestione dell'impresa possono sovrapporsi non necessariamente i due soggetti devono essere chiamati a rispondere per i medesimi fatti: la responsabilità dei commissari è autonoma e può coesistere o meno con quella dell'autorità per i fatti, in senso stretto o di natura provvedimentoale, da questa posti in essere.

²⁰Cfr., per tutti, NAPOLETANO, *Note sull'autorizzazione della Banca d'Italia all'esercizio delle azioni civili nei confronti degli organi dell'amministrazione straordinaria delle banche*, cit., spec. p. 607 ss.

²¹In questi termini COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007, p. 782 ss.

Ne consegue che, inquadrando secondo le descritte coordinate la questione, allora, il dispositivo dell'art. 72, comma 9, t.u.b., seppur giustificato da finalità di pubblico interesse (che pure devono essere tenute in considerazione e tutelate), non può che apparire lesivo del diritto di difesa dei soggetti danneggiati e non può che disvelare la necessità della costruzione di altre forme di contemperamento tra le richiamate istanze che non rivestano la forma di un filtro amministrativo (cd. "garanzia amministrativa") all'esercizio dell'azione giudiziale di responsabilità.

3. La vicenda che ha originato la pronuncia in epigrafe può così brevemente tratteggiarsi.

La fondazione di origine bancaria ricorrente, in qualità di titolare di azioni ordinarie e prestiti obbligazionari dell'ente creditizio sottoposto alle procedure di amministrazione straordinaria (prima) e di risoluzione (poi), intendeva agire contro i commissari straordinari domandando la chiamata in causa nel giudizio di responsabilità ex artt. 2392 ss. c.c. La Banca d'Italia ha negato due volte l'autorizzazione ad agire: sia in sede di prima istanza sia, dopo che la fondazione ha proposto ricorso al giudice amministrativo per l'annullamento del primo provvedimento di diniego, a séguito della pronuncia in esito all'appello cautelare.

In astratto si è chiaramente profilato un *vulnus* alla tutela dell'azionista che si è visto negare definitivamente la possibilità di adire il giudice naturale per ottenere una statuizione in punto di responsabilità dei commissari straordinari, in concreto, però, il giudice ordinario, ritenendo illegittimo il diniego, ha disapplicato il provvedimento amministrativo e ha ammesso la loro chiamata in causa.

Il giudice amministrativo, adito per l'annullamento del diniego dell'autorizzazione, ha ritenuto non manifestamente infondati plurimi profili di incostituzionalità

dell'art. 72, comma 9, t.u.b. e, ravvisata nel merito l'infondatezza delle altre censure, ha rimesso gli atti alla Corte costituzionale per la definizione dell'incidente di legittimità.

Il primo profilo di contrasto, derivante dall'asserita natura pubblica dell'ufficio dei commissari straordinari, è stato logicamente ravvisato con riguardo all'art. 28 cost.

Si rileva, al riguardo, che il principio di responsabilità diretta dei funzionari e dipendenti pubblici abbia carattere incondizionato e che il portato del secondo comma dell'articolo in parola valga unicamente a legittimare la previsione di discipline particolari e differenziate, ma non anche prescrizioni atte ad «introdurre ipotesi più o meno mascherate di immunità ed esclusione della responsabilità diretta»²².

A sostegno della tesi perseguita il collegio adduce inoltre il noto e risalente intervento della Corte costituzionale, ripercorrendone le argomentazioni, che ha dichiarato l'illegittimità del complesso disciplinare che subordinava l'azione di responsabilità avverso i prefetti e i sindaci alla cd. garanzia amministrativa integrata dall'autorizzazione del Capo dello Stato unitamente al preventivo parere del Consiglio di Stato²³.

Esplicitata la natura derogatoria, con riguardo al principio generale enucleato dalla norma costituzionale, del regime autorizzatorio posto a tutela dei commissari straordinari, il collegio avanza quindi dubbi sulla sua ragionevolezza²⁴. In particolare, si mettono in rilievo la descritta situazione di conflitto d'interessi, che priverebbe l'autorità della necessaria terzietà nell'esercizio del potere, nonché l'eccessiva ampiezza della discre-

²²Punto 11.4 della sentenza in commento.

²³Ex artt. 8 e 158 del testo unico della legge comunale e provinciale adottato con r.d. 4 febbraio 1915, n. 148.

²⁴Sul criterio di ragionevolezza nel sistema della legalità costituzionale v. almeno, di recente e senza alcuna pretesa di completezza, MORRONE, *Suprematismo giudiziario. Su sconfinamenti e legittimazione politica della Corte costituzionale*, in *Quad. cost.*, 2019, p. 251 ss.; VACCA, *La ragionevolezza quale criterio decisorio nel giudizio di costituzionalità*, in *Riv. dir. proc.*, 2019, p. 416 ss.; N. LIPARI, *Costituzione e diritto civile*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2018, p. 1255 ss.; G. PERLINGIERI, *Ragionevolezza e bilanciamento nell'interpretazione recente della Corte Costituzionale*, in *Rivista dir. civ.*, 2018, p. 716 ss.; nonché PALADIN, voce *Ragionevolezza (principio di)*, in *Enc. dir., Aggiornamento*, I, Milano 1997, p. 901 ss.; BIN, *Note sul controllo di ragionevolezza dei termini fissati dal legislatore*, in *Giur. cost.*, 1989, p. 2289 ss.

zionalità rimessa a quest'ultima «non essendo la Banca d'Italia vincolata ad obiettivi e prestabiliti criteri di valutazione»²⁵.

Il percorso argomentativo prosegue, quindi, passando in rassegna gli altri dispositivi normativi che si presentano come eccezioni al principio di cui all'art. 28 cost. In primo luogo, l'esame si sofferma sul complesso disciplinare della responsabilità civile dei magistrati di cui alla legge 13 aprile 1988, n. 117, radicalmente novellata dalla legge 27 febbraio 2015, n. 18, le cui deroghe al menzionato principio trovano giustificazione nelle peculiari garanzie costituzionali poste a tutela della funzione dei magistrati, i quali esercitano un potere dello Stato; garanzie di cui i commissari straordinari sono invece sprovvisti²⁶.

Ulteriore profilo di incostituzionalità rilevato è il preteso contrasto con l'art. 47 cost. in conformità al canone di buona amministrazione di cui all'art. 97 cost. Si ravvisa in proposito l'irragionevolezza della deresponsabilizzazione conseguibile mediante l'uso del regime autorizzatorio in una materia costituzionalmente garantita quale quella della tutela del risparmio²⁷; specifico compito, quest'ultimo, che la Repubblica è chiamata ad assolvere nell'esercizio dell'azione amministrativa nel settore del credito. Il collegio sul punto, come visto diversamente da quanto è stato sostenuto dalla passata giurispru-

²⁵Punto 11.7 della sentenza in commento.

²⁶In particolare, l'esame si è soffermato sul “filtro di ammissibilità” – di natura giudiziale - della domanda risarcitoria per gli atti adottati dai magistrati previsto prima della novella per l'esperimento dell'azione di responsabilità. Quest'ultimo infatti, è stato ritenuto costituzionalmente non necessario dalla Corte costituzionale sicché, a parere del collegio, i principi espressi in tale sede *a fortiori* non possono che dimostrare l'incompatibilità con il sistema delineato dalla Carta della norma di cui qui si discorre. V. Corte cost., 12 luglio 2017, n. 164, in *Giur. cost.*, 2017, p. 1480 ss., con note di CERRI, *Considerazioni problematiche sulla “rilevanza indiretta” e sul “riscontro” del vizio di costituzionalità lamentato nella fattispecie concreta all'esame del giudice “a quo”*; LONGHI, *La riforma della responsabilità civile dei magistrati al giudizio della Corte costituzionale: i soliti equilibri tra diritto del danneggiato da un provvedimento giudiziario e tutela dell'indipendenza della funzione giurisdizionale in attesa della prova del tempo* e MARZOCCO, *Responsabilità civile dei magistrati: il filtro “non è costituzionalmente necessario”*. “Nihil novi”.

²⁷V. per tutti BARONCELLI, sub *art. 47*, in *Commentario alla Costituzione*, a cura di Bifulco, Celotto, Olivetti, I, Torino, 2006; MERUSI, sub *art. 47*, in *Commentario alla Costituzione*, a cura di Branca, III, Bologna, 1980.

denza²⁸, ritiene la sola responsabilità diretta e senza filtro dell'autorità di vigilanza non sufficiente per salvare la conformità ai principi, giacché mancando nel sistema di riferimento una norma che renda obbligatorio l'esercizio dell'azione di rivalsa non è difficile che, sul piano delle concretezze, si creino aree di totale impunità dei commissari straordinari responsabili.

L'ultima richiamata circostanza, inoltre, si porrebbe in contrasto con i principi fondanti del complesso disciplinare introdotto dalla BRRD che richiederebbero, argomentando in particolare *ex art. 34, par. 1, lett. e)*, e dal quinto *considerando*, «un accertamento, tempestivo, completo e rigoroso, delle responsabilità di tutti i soggetti che, a vario titolo, possono avere concorso a determinare la gravità dello stato economico e finanziario della banca, come emergente all'avvio della procedura di risoluzione e, dunque, quale risultante delle condotte riferite a tutte le varie fasi precedenti» (entro le quali si colloca solitamente l'amministrazione straordinaria).

Ancora, si denuncia un contrasto con l'art. 3 cost. in quanto il regime eccezionale riconosciuto a tutela dei commissari straordinari non appare giustificato da un'effettiva diversità di situazioni rispetto alla totalità dei restanti agenti pubblici.

Da qui il collegio procede a definire la censura forse più critica e delicata, ovvero la frizione del dispositivo disciplinare in discorso con il portato dell'art. 24 cost. (e, qui si aggiunge, dell'art. 25, comma 1, cost.).

La subordinazione dell'accesso al giudice naturale del soggetto danneggiato dai commissari straordinari (nell'esercizio delle loro funzioni) al potere discrezionale di un'autorità amministrativa - unitamente ai limiti di cui soffre il sindacato del giudice amministrativo sul provvedimento di diniego (non potendo quest'ultimo entrare nel merito e sostituirsi all'amministrazione) - è idonea a creare effettivi vuoti di tutela con riguardo al diritto soggettivo azionato; ciò con la conseguenza di impedire al titolare di

²⁸V. *supra* nota 17.

rivolgersi all'organo munito della necessaria giurisdizione per assumere decisioni nel merito.

Le descritte circostanze inoltre risultano aggravate da possibili conflitti di interesse dell'autorità, la quale può essere chiamata a rispondere per i fatti dei commissari da lei nominati e diretti (nell'espletamento delle loro funzioni), nonché dalla non temporaneità della preclusione, che non vige solo in costanza della procedura, e dalla mancanza di valutazioni ancorate a parametri obiettivi. I profili richiamati, in definitiva, disattendendo precedenti pronunce in materia²⁹, nell'opinione del collegio rimettente caratterizzano un complesso disciplinare che crea un'indebita interferenza con l'esercizio dell'attività giurisdizionale, con conseguente violazione degli artt. 101, 102, 103 e 113 cost. In definitiva, allora, la compromissione della tutela del diritto al risarcimento dei danni eventualmente subito determinato dai margini di sottrazione al pieno sindacato del giudice ordinario impatta direttamente con quanto costituzionalmente garantito in tema di giusto processo ex art. 111 cost.

Da ultimo sono stati ravvisati profili distonici anche rispetto alle fonti sovranazionali. Da un lato il percorso argomentativo seguito conduce alla dimostrazione di un vistoso impatto con il diritto ad un equo processo di cui all'art. 6 della CEDU, che funge da parametro di costituzionalità interposto ai fini del rispetto dell'art. 117, comma 1, cost. Dall'altro lato vengono enucleati profili di contrasto con le fonti eurounitarie e in parti-

²⁹Cfr. Tar Lazio, Roma, Sez. I, n. 7643/2005, cit., (nonché Tar Puglia, Lecce, Sez. I, n. 2856/2000, cit., richiamata da questa) ove si legge che «Quanto alla questione di costituzionalità dell'art. 72.9 t.u.b., va ricordato che la contrarietà della predetta norma all'art. 102 della Costituzione è stata anch'essa già esclusa dalla giurisprudenza, la quale - con motivazioni dalle quale il Collegio non ha motivo di discostarsi - ha già affermato che: “[...] dire che la Banca d'Italia possa – grazie al disposto dell'art. 72.9 TULBC – sostituirsi al giudice, creando così in favore dei citati organi straordinari una riserva di impunità [...] trova insuperabile smentita nella stessa circostanza che avverso il provvedimento della Banca d'Italia [...] è consentito il ricorso al giudice amministrativo il quale ben potrà [...] addivenire, nei casi in cui una tal domanda risulti fondata, ad una pronuncia declaratoria del diritto del ricorrente all'azione giudiziaria” [...]. Non v'è chi non veda, dunque, come sia proprio la possibilità di controllo giurisdizionale in sede di impugnazione del provvedimento a rendere del tutto infondata la censura».

colare, come sopra accennato, con l'art. 34, comma 1, lett. e) della BRRD nonché con l'art. 47 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea. Tale ultimo profilo suggerisce inoltre la necessità della verifica della compatibilità della norma interna con l'ordinamento europeo per il tramite di un rinvio pregiudiziale ex 267 TFUE alla Corte di giustizia.

4. Come è noto, con l'avvento dell'UBE, e in particolare con l'emanazione della direttiva 2014/59/UE, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (cd. BRRD), la procedura domestica di amministrazione straordinaria risulta ora inserita in un rinnovato e più ampio quadro disciplinare.

Il legislatore interno ha scelto di mantenere, con gli opportuni adattamenti apportati per il tramite del d.lgs. n. 181/2015³⁰, la collaudata procedura di amministrazione straordinaria quale forma di attuazione delle prescrizioni della direttiva in ordine alle misure di intervento precoce, ai fini della prevenzione della crisi, di cui devono essere dotate le autorità di vigilanza.

In particolare, tale procedura risulta attuativa dell'art. 29 della BRRD relativo al potere di nomina di un amministratore temporaneo.

Trattandosi di una misura di intervento precoce l'adozione della stessa spetta all'autorità di vigilanza - e non di risoluzione - competente che andrà individuata in base agli ordinari criteri che informano del *Single supervisory mechanism*³¹, contenuti nel Re-

³⁰Si pensi, per citare i più rilevanti, all'assicurazione dell'esclusiva competenza in materia dell'autorità di vigilanza con esclusione di quella politica prima invece prevista e alla previsione della nuova possibilità di ricorrere alla nomina di amministratori soltanto in affiancamento a quelli statuari trasfusa nell'art. 72-bis t.u.b.

³¹Sulle problematiche relative alla definizione del riparto delle competenze ascrivibili alle autorità nazionali e alla BCE in tema di vigilanza sugli enti creditizi v. *ex multis* CAPRIGLIONE, *A margine di un provvedimento della Banca d'Italia sull'“entrata in funzione” del “single supervisory mechanism”*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2015, p. 284 ss.; CLARICH, *La disciplina del settore bancario in Italia: dalla*

golamento UE del Consiglio, del 15 ottobre 2013, n. 1024. Pertanto, l'adozione del provvedimento di nomina dei commissari, nonché di quelli consequenziali, spetta all'autorità nazionale, ovvero alla Banca d'Italia, in caso di banche *less significant* mentre spetta alla BCE sia qualora si tratti di banche *significant* sia qualora quest'ultima intenda avvalersi della clausola di avocazione di cui all'art. 6, par. 5, lett. b), del citato Regolamento.

La BCE nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, in virtù dell'art. 4, par. 3, Reg. UE n. 1024/2013, è tenuta ad applicare tutta la normativa prevista dall'Unione e in particolare, come nel caso qui esaminato, la legislazione nazionale di recepimento degli Stati membri³². Non può pertanto dubitarsi che l'autorità europea cui fa capo la nomina degli amministratori temporanei sia chiamata ad applicare l'art. 72, comma 9, t.u.b. e risulti, quindi, competente al rilascio della prescritta autorizzazione. La circostanza, però, desta almeno due perplessità: la prima in punto di conformità alla fonte europea sovraordinata, la seconda in tema di opportunità.

legge bancaria del 1936 all'Unione bancaria europea, in *Giur. comm.*, 2019, p. 32 ss.; PELLEGRINI, *La Banca d'Italia e il problema della sua autonomia (dalla traslazione della sovranità monetaria alla perdita della supervisione bancaria?)*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, fasc. 4, p. 466 ss.; POLITI, *La vigilanza della BCE nelle dinamiche fra istituzioni europee e nei rapporti fra Unione Europea e Stati membri*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2018, p. 1035 ss.; P. ROSSI, *La tutela delle banche vigilate nel MVU, tra nodi irrisolti e prime criticità applicative*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, fasc. 1, p. 74 ss.; LEMMA, «Too big to escape»: *un significativo chiarimento sull'ambito di applicazione del Single Supervisory Mechanism*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, fasc. 2, II, p. 145 ss.; PERASSI, *Cooperazione e scambio di informazioni tra BCE e Autorità nazionali nel Meccanismo Unico di Vigilanza*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2017, p. 732 ss.; ANNUNZIATA, *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessioni a margine del caso Landeskreditbank c. BCE*, in *Giur. comm.*, 2017, pp. 917 ss.; MAGLIARI, *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE*, in *Riv. dir. banc.*, 2017, II, p. 66 ss.; BRANCOLI BUSDRAGHI, *Il meccanismo unico di vigilanza bancaria: dalla teoria alla pratica*, in *Mercato concorrenza regole*, 2016, 3, p. 461 ss.; BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca impresa società*, 2015, 1, p. 73 ss.;

³²Sul punto v. *amplius* MAGLIARI, *Il "Single Supervisory Mechanism" e l'applicazione dei diritti nazionali da parte della Banca Centrale Europea*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2015, 5, p. 1349 ss.

Preliminarmente occorre rilevare che nei margini di attuazione concessi ai legislatori nazionali l'art. 29, par. 9, BRRD prevede la possibilità di «*limitare* la responsabilità degli amministratori temporanei conformemente al diritto nazionale relativamente ad atti e omissioni nell'esercizio del loro mandato». Tale opzione è stata rettammente esercitata dal legislatore italiano con la previsione della limitazione ai soli casi di dolo e colpa grave introdotta dal d.lgs. n. 181/2015. Se quest'ultima può essere agevolmente considerata una semplice *limitazione*, posta l'effettiva difficoltà di individuare l'esatto discrimine tra limitazione ed eliminazione, sorgono dubbi sulla compatibilità - in base ai margini concessi dalla norma eurounitaria - della previsione di ampie aree di totale deresponsabilizzazione per i fatti compiuti dai commissari, quali sono configurabili agli esiti dell'esercizio in senso negativo del potere autorizzatorio attribuito all'autorità.

Qualora il rilievo di non compatibilità sia ritenuto fondato, rinviata ad altra sede ogni considerazione sulle conseguenze in punto di responsabilità dello Stato per la scorretta attuazione della direttiva, risulterebbe quantomeno problematico attendersi da un'istituzione europea l'applicazione di una norma nazionale contrastante con il diritto eurounitario.

Sul fronte dell'opportunità, invece, può rilevarsi che alla luce della nuova distribuzione delle competenze risulterebbe in definitiva affidata ad un'autorità non nazionale, lontana dai delicati particolarismi delle vicende interne, la decisione di un'eventuale limitazione di un diritto soggettivo di un cittadino italiano.

Da ultimo, si può qui brevemente rilevare che la pedissequa applicazione della tesi sulla natura di agenti pubblici assegnata ai commissari straordinari nel rinnovato quadro di competenze sconterebbe ulteriori complicazioni interpretative in virtù del necessario confronto con il *framework* disciplinare europeo regolante la responsabilità delle istituzioni per fatto degli agenti di cui all'art. 340, parr. 2 e 3, TFUE.

5. Le considerazioni esposte in apertura adombrano un certo grado di fondatezza di alcune delle censure di costituzionalità evidenziate dalla pronuncia in commento. Ciononostante, un eventuale accoglimento delle stesse da parte del futuro intervento della Corte costituzionale parimenti potrebbe reputarsi non del tutto soddisfacente. Si ritiene, infatti, che l'eliminazione *sic et simpliciter* del filtro autorizzativo in discorso lascerebbe sprovvisto di adeguata tutela il primario interesse pubblico al miglior svolgimento della procedura e al mantenimento della stabilità del sistema bancario.

Appare, quindi, auspicabile un mirato intervento del legislatore che, operando nuovamente un appropriato bilanciamento tra i valori in rilievo, sia volto alla strutturazione di uno strumento alternativo alla garanzia amministrativa a tempo indeterminato oggi in vigore.

De iure condendo si potrebbe pensare ad una triplice alternativa di interventi. Una prima ipotesi può essere costituita da un blando correttivo, quale la caducazione della necessità dell'autorizzazione ad agire una volta conclusa la procedura. Una seconda ipotesi maggiormente incisiva può apparire la sostituzione dell'attuale regime autorizzativo con la necessità di un mero parere preventivo dell'autorità di vigilanza, sì da consentirne l'acquisizione al successivo processo. Una terza ipotetica soluzione potrebbe essere integrata dalla previsione dell'intervento obbligatorio del pubblico ministero nel processo *ex art. 70 c.p.c.* che, per quanto costituisca ormai un'ipotesi recessiva e progressivamente erosa nell'attuale sistema del processo civile, assicurerebbe un'adeguata considerazione in tale sede dell'interesse pubblico oggi tutelato dal sistema disciplinare censurato.

Francesco Saverio Porcelli

Dottore di ricerca in Diritto privato