

ELFR

EUROPEAN LAW AND
FINANCE REVIEW

Rivista Semestrale
(Gennaio/Giugno 2025)

ISSN: 2975-0911

COMITATO DI DIREZIONE

Antonella Brozzetti
Jose Ramon De Verda Beamonte
Morten Kinander
Patrizio Messina
Diego Rossano
Andrea Sacco Ginevri
Illa Sabbatelli
Alberto Urbani

COMITATO SCIENTIFICO

Giuseppe Desiderio
Nina Dietz Legind
Andri Fannar Bergþórsson
Marco Fasan
Carmen Gallucci
Catherine Ginestet
Fabrizio Granà
Maria Federica Izzo
Matthias Lehmann
Paola Lucantoni
Giovanni Luchena
Rachele Marseglia
Roberto Mazzei
Andrea Minto
Francesco Moliterni
Raimondo Motroni
Alessio Paces
Anna Maria Pancallo
Laurent Posocco
Christoph U. Schmid
Stefania Supino
Rezarta Tahiraj

COMITATO EDITORIALE

Stefania Cavaliere
Emanuela Fusco
Mercedes Guarini
Claudia Marasco
Gianluigi Passarelli
Alessandra Polisenio

DIRETTORE RESPONSABILE

Diego Rossano

La sede della Redazione è presso l'Università San Raffaele di Roma,
Via di Val Cannuta n. 247, Roma, 00166

www.europeanlawandfinancereview.com

REGOLE PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

Al fine di assicurare uno *standard* elevato della qualità scientifica dei contributi pubblicati, nel rispetto dei principi di integrità della ricerca scientifica, la Rivista adotta un modello di revisione dei manoscritti proposti per la pubblicazione che contempla il referaggio tra pari a doppio cieco (*double blind peer review*).

I contributi inviati alla Rivista sono oggetto di esame da parte due valutatori individuati all'interno di un elenco, periodicamente aggiornato, di Professori ordinari, associati e ricercatori in materie giuridiche.

Per ulteriori informazioni relative alla procedura di valutazione, si rinvia al Codice Etico pubblicato sul sito della Rivista.

EMAIL

info@europeanlawandfinancereview.com

INDICE

ARTICOLI E SAGGI

GIOVANNI LUCHENA

DECLINAZIONI DELLA SOSTENIBILITÀ AMBIENTALE E POLITICA DEL DIRITTO DELL'ECONOMIA. UN'ANALISI DELLE POLITICHE LEGISLATIVE IN CHIAVE ECO-GIUSECONOMICA
(Declinations of Environmental Sustainability and Economic Law Policy. An analysis of legislative policies in an eco-legal-economic perspective).....5

ANTONELLA BROZZETTI

UNIONE BANCARIA E MERCATO UNICO DEI CAPITALI: QUALCHE RIFLESSIONE SU SINERGIE E OSTACOLI ANCHE NELLA PROSPETTIVA DELLA "SIU"
(Banking union and single capital market: some reflections on synergies and obstacles also from the Perspective of the "SIU").....90

PATRIZIO MESSINA

BRIDGING THE FINANCING GAP: DIRECT LENDING AS A KEY COMPONENT OF THE CAPITAL MARKETS UNION
(Colmare il financing gap: il direct lending come leva strategica per l'Unione dei mercati dei capitali).....103

RACHELE MARSEGLIA

LO SCONTO BANCARIO AI TEMPI DELLA CRISI
(The bank discounting in times of economic crisis).....114

NICOLÒ GALASSO

BREVI CONSIDERAZIONI SULLA TUTELA GIURISDIZIONALE NEL MECCANISMO DI RISOLUZIONE UNICO ALLA LUCE DELLA SENTENZA C-551/22
(Brief Considerations on Judicial Protection in the Single Resolution Mechanism in Light of Judgment C-551/22).....142

LORENZO RODIO NICO

LA FLESSIBILIZZAZIONE DEGLI AIUTI DI STATO PER LO SVILUPPO DEI MERCATI
(The flexibilization of State aid for market development).....158

ANGELA ROMBIOLO

BLOCKCHAIN E DATA PROTECTION: PROFILI NORMATIVI E CRITICITÀ APPLICATIVE
(Blockchain and Data Protection: Regulatory Framework and Practical Challenges).....171

ILLA SABBATELLI

AN ALTERNATIVE TO THE BANK BASED MODEL
(Un'alternativa al modello bancocentrico).....220

NOTE A SENTENZA

CLAUDIA MILLI

LA REGOLAZIONE BANCARIA E FINANZIARIA TRA VINCOLI INDEROGABILI E NORME IMPERATIVE. NOTE ALLA LUCE DELLA ORDINANZA N. 7243/2024 DEL 18 MARZO 2024 DELLA SUPREMA CORTE DI CASSAZIONE.
(Banking and Financial Regulation Between Mandatory Constraints and Imperative Rules: Remarks in Light of Supreme Court of Cassation Order No. 7243/2024 of 18 March 2024).....186

ADELE EMILIA CATERINI

CONTRATTO DI CREDITO C.D. REVOLVING: IMPERATIVITÀ DELLA NORMA EX ART. 3 D.LGS. 374/1999 ED AMMISSIBILITÀ DEL RIMEDIO CADUCATORIO.
(Revolving credit contract: mandatory nature of the rule under Article 3 of Legislative Decree No. 374/1999 and admissibility of the nullifying remedy).....202

**LE DECLINAZIONI DELLA
SOSTENIBILITÀ
AMBIENTALE E POLITICA
DEL DIRITTO
DELL'ECONOMIA.
UN'ANALISI DELLE
POLITICHE LEGISLATIVE IN
CHIAVE ECO-
GIUSECONOMICA**

Giovanni Luchena

Declinazioni della sostenibilità ambientale e politica del diritto dell'economia.

Un'analisi delle politiche legislative in chiave eco-giuseconomica*

*(Declinations of Environmental Sustainability and Economic Law Policy.
An analysis of legislative policies in an eco-legal-economic perspective)*

Giovanni Luchena

Professore Ordinario in Diritto dell'Economia presso l'Università degli Studi di Bari "Aldo Moro"

ABSTRACT [En]:

The aim of this essay is to examine some possible declinations of the concept of sustainability and its potential transposition into legal norms. The analysis, after having outlined a summary of sustainability as a political objective, explores some sectors of the economy affected by the subsequent legal regulation. The developments of the concept are also examined from a theoretical point of view, starting from the analysis of the so-called economic constitution, also in relation to its transformation but, above all, keeping faith with the principle of the normativity of the Constitution. Therefore, the relevance of the environmental issue is also outlined at the level of the so-called economic constitution in light of the amendment to the Constitution introduced by constitutional law no. 1 of 2022. Supranational provisions that combine sustainability with respect to different disciplinary fields are highlighted. The lowest common denominator can be found in the policy of economic law as a tool for regulating the implementation of sustainability: it is characterized as an ongoing process considering the different implementation perspectives inherent to the European strategies on the matter. Some examples of sustainability are highlighted in various sectors of the economy. The essay attempts to interpret sustainability by examining certain economic sectors and areas of operation through an analysis of the legislation that outlines their fundamental lines of development, both in normative and political terms. Furthermore, the essay explores the potential of an economic law policy as a guiding factor for public policies in the economic and social spheres. Ultimately, sustainability has become central to the ecological transition and the public regulation of the economy. Article 41 of the Constitution is interpreted in light of ESG criteria, imposing limits on private economic initiative to protect the environment and public health. A new economic-environmental governance is emerging, in which the roles of the state and the market are being redefined. Sustainability thus becomes a normative and strategic guide for public policies. This process fits into a holistic and long-term vision of the economic development.

Keywords: sustainability; economic law; green transition; incentive regulation.

ABSTRACT [It]:

Il contributo si prefigge l'obiettivo di descrivere ed esaminare alcune possibili declinazioni del concetto della sostenibilità e delle sue potenziali traduzioni in norme giuridiche. La disamina, dopo aver tracciato un quadro riassuntivo della sostenibilità come obiettivo politico, esplora alcuni settori dell'economia interessati dalla regolazione giuridica susseguente. Si esaminano gli sviluppi del concetto anche dal punto di vista teorico, partendo dall'analisi della c.d. costituzione economica, anche in relazione alla sua trasformazione ma, soprattutto, tenendo fede al principio della normatività della Costituzione. Si delinea, dunque, anche al piano della c.d. costituzione economica la rilevanza della questione ambientale alla luce della modifica della Costituzione intervenuta per il tramite della legge costituzionale n. 1 del 2022. Vengono in evidenza le disposizioni sovranazionali che coniugano la sostenibilità rispetto ai diversi ambiti disciplinari. Il minimo comune denominatore può essere rintracciato nella politica del diritto dell'economia quale strumento della regolazione di attuazione della sostenibilità. Essa si connota come un processo in itinere considerate le diverse prospettive di attuazione inerenti alle strategie europee in materia. Lo studio prova a declinare la sostenibilità prendendo in esame taluni settori economici e ambiti di operatività attraverso la ricognizione della legislazione che ne traccia le linee fondamentali di sviluppo, sul piano sia normativo sia politico. Il saggio esplora, inoltre, le potenzialità di una politica del diritto dell'economia quale fattore di indirizzo delle politiche pubbliche in campo economico e sociale. In definitiva, la sostenibilità è divenuta centrale nel contesto della transizione ecologica e della regolazione pubblica dell'economia. L'art. 41 della Costituzione viene interpretato alla luce dei parametri ESG, con limiti imposti all'iniziativa economica privata per tutelare ambiente e salute. Si afferma una nuova governance economico-ambientale in cui Stato e mercato ridefiniscono i loro ruoli. La sostenibilità diventa così una guida normativa e strategica per le politiche pubbliche. Questo processo si inserisce in una visione olistica e di lungo periodo dello sviluppo economico.

Parole chiave: sostenibilità; diritto dell'economia; transizione verde; regolazione per incentivi.

SOMMARIO: 1. Una configurazione poliedrica. La sostenibilità ambientale come tema di diritto dell'economia – 1.1. La dimensione trasversale della questione ambientale: come paradigma integrato di pensiero tra sviluppo economico e «diritti ecologici». – 1.3. Un'avvertenza sul metodo. – 2. Costituzione economica e sostenibilità: alcune tematiche emergenti. – 3. La costituzione economica europea. L'economia sociale di mercato dinanzi alle sfide della sostenibilità. – 4. Politiche globali per la sostenibilità. Una ricognizione delle tappe più significative del percorso politico-giuridico. – 5. Innovazione tecnologica per la sostenibilità. – 5.1. La regolazione delle complessità. – 5.2. Flessibilizzare la regolazione pubblica per gli incentivi economici. – 5.3. La digitalizzazione. – 6. La regolazione europea sull'uso delle materie prime critiche: un "approccio" sostenibile per le attività economiche di rilevanza strategica. – 6.1. Il ruolo della Commissione. – 6.1.1. Le consultazioni della Commissione per la cooperazione industriale. – 6.2. Il "governo" delle materie prime critiche nel d.l. n. 84 del 2024. – 7. La politica energetica. – 7.1. Programmazione dell'economia e aiuti di Stato in campo energetico (nell'ottica della sostenibilità). – 8. Politica del diritto dell'economia per la sostenibilità. – 9. Elementi riassuntivi e considerazioni conclusive.

1. 1. UNA CONFIGURAZIONE POLIEDRICA. LA SOSTENIBILITÀ AMBIENTALE COME TEMA DI DIRITTO DELL'ECONOMIA.

La locuzione “sostenibilità” assume una configurazione poliedrica¹ o pluridimensionale², variando o modellandosi in base ai contesti in cui essa viene utilizzata (ad esempio nello scenario globale, sovranazionale, statale o regionale, nella disciplina dei mercati e delle attività economiche, nella gestione delle risorse pubbliche da parte di enti o agenzie, nella produzione di determinati beni, prodotti, e così via), o ai diversi angoli di osservazione teorica prescelti. Tale lemma «supera i confini strettamente disciplinari» del diritto dell'economia³ ma ad essa è invariabilmente connessa alla luce di una serie di elementi di sistema e in relazione al suo metodo d'indagine che, com'è noto, predilige, da un lato, un approccio interdisciplinare⁴ nel quale l'incrocio e il mutuo influsso dei vari saperi contribuisce alla migliore disamina delle tematiche affrontate e favorisce soluzioni interpretative ad ampio spettro, dall'altro, studia le diverse tematiche in relazione sia al contesto storico-politico di riferimento sia alla luce degli apporti della dottrina e delle esperienze rilevate sul *topic* oggetto di analisi. La regolazione dell'economia improntata alla sostenibilità assume, ad esempio nel quadro del processo di sviluppo (o della trasformazione) dell'economia in chiave ambientale o della questione energetica (a quello invariabilmente interconnessa), una particolare valenza alla luce delle implicazioni che ne caratterizzano le dinamiche. La prospettiva giuseconomica riguarda il modo in cui il diritto interviene nella regolamentazione dei fenomeni economici, un tema complesso e dibattuto nelle relazioni tra istituzioni nazionali, europee e globali. Negli ultimi decenni, infatti, si è affermata la tendenza a privilegiare i fatti economici rispetto alle norme giuridiche, e le dinamiche dei mercati globali rispetto alle specificità territoriali, con l'obiettivo di (provare a) governare l'economia o almeno di (ri)orientarne le scelte strategiche al di là della rigida razionalità economica. Il metodo del diritto dell'economia consente, a tale riguardo, di considerare il fenomeno entro un ampio raggio di osservazione inerente ad una pluralità di saperi e di dottrine giuridiche ed economiche e, più in generale, delle scienze sociali. Si tratta di un approccio che – come per ogni studio tematico – tende a profilarsi come inesauribile, richiedendosi spazi di approfondimento ulteriori e di varia natura.

Invero, la sensibilità verso le tematiche ambientali e i cambiamenti climatici è diventata, nel tempo, l'aspetto più rilevante di un'emergenza che perdura da anni. Da un'altra prospettiva, la transizione ecologica si è

*Il contributo è stato approvato dai revisori.

¹ Di poliedricità si parla, ad esempio, a proposito dello sviluppo sostenibile quale obiettivo dell'Unione europea: v., sull'argomento, M. CECCHETTI, *La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune*, in M. CECCHETTI, L. RONCHETTI, E. BRUTI LIBERATI, *Tutela dell'ambiente: diritti e politiche*, Napoli, 2021, 15.

² M. PENNASILICO, *Economia circolare e diritto: ripensare la “sostenibilità”*, A.F. URICCHIO, G. SELICATO (a cura di), *Green Deal e prospettive di riforma della tassazione ambientale*, Bari, 2022, 31 ss.

³ F. SARTORI, *Diritto dell'economia e sviluppo sostenibile: una riflessione interdisciplinare*, in F. RIGANTI (a cura di), *Sostenibilità e mercati vigilati: regolatori e operatori nella “galassia” ESG*, Torino, 2024, XXI.

⁴ V. REVEILLÈRE, *L'interdisciplinarité en pratique. La construction de l'économie par le droit et du droit par l'économie lors de l'invention de «centrale électrique virtuelle»*, Press Universitaire de Paris Nanterre, 2014, 147 ss., reperibile online al sito <http://books.openedition.com>.

trasformata in una transizione verso l'innovazione tecnologica, con un approccio intersettoriale orientato alla costruzione di un'economia sostenibile. Lo sviluppo sostenibile rappresenta, infatti, il simbolo di una missione globale volta al raggiungimento di obiettivi ambiziosi, come la creazione di un sistema energetico accessibile e rispettoso dell'ambiente, in linea con l'obiettivo n. 7 dell'Agenda ONU per lo sviluppo sostenibile, attraverso l'adozione di tecnologie innovative. L'Unione europea, pur mantenendo in parte la sua impostazione funzionalista, ha intrapreso una nuova strategia per l'innovazione orientata alla sostenibilità ambientale. Si tratta di un progetto che richiama la avvertita necessità un cambiamento radicale, capace di trasformare in profondità il sistema economico, produttivo, sociale e ambientale.

In questo contesto, la consapevolezza di una visuale innovativa in ordine allo sviluppo delle dinamiche istituzionali e socio-economiche in chiave ambientale rappresenta un tentativo di riconciliare o di «riunificare» economia e diritto⁵. I due elementi spesso considerati separati, o addirittura autosufficienti, o antagonisti, possono ritrovare un punto di connessione nel processo di trasformazione dell'economia, restituendo al diritto il suo ruolo di guida attraverso la progettualità proprio del giuridico quale *modus operandi* della regolamentazione e allo stesso tempo confidando nell'apporto costruttivo dell'economia in termini di una più attenta comprensione del fenomeno giuridico⁶.

La crescente rilevanza della questione ambientale, tuttavia, sta modificando lo scenario, promuovendo un rinnovato intervento pubblico nell'economia, in cui l'Unione europea assume una posizione di rilievo, come pure il crescente impulso che le organizzazioni internazionali, le organizzazioni non governative, movimenti politici organizzati o spontanei e la l'opinione pubblica offrono al dibattito e alla proposta politica. Da questa angolazione, il diritto dell'economia offre strumenti teorici e pratici per analizzare, con un approccio realistico, l'impatto della regolamentazione, in particolare nel processo della transizione ecologica⁷ e, in una visuale ancora più ampia, del capitalismo inclusivo⁸.

La transizione ecologica, del resto, viene intesa come una strategia di governo dell'economia con effetti trasversali, e viene considerata quale parte significativa degli studi del diritto dell'economia poiché le politiche attualmente in atto e quelle in fase di definizione profilano un impatto significativo sul sistema economico, sia pubblico sia privato, influenzando lo sviluppo, la *governance*, le politiche di incentivazione e le riforme legislative. Nel contesto di tale *transizione*, la matrice pluridisciplinare del diritto dell'economia apre la strada ad un'analisi della regolazione che non si limita a osservare i fenomeni e le situazioni attuali, ma si concentra anche sulle dinamiche che influenzeranno il futuro. Come autorevolmente evidenziato, la regolazione, pur riguardando «funzioni eterogenee»⁹ – dalla decisione politica alla produzione di norme di diversa natura e portata – presenta

⁵ B. CELATI, *L'intervento pubblico per la riconversione ecologica dell'economia. Modelli, Strumenti e prospettive giuridiche*, Padova, 2021, 270.

⁶ R. COOTER, T. ULEN, *Law and Economics*, 3rd ed., Boston, 2020, 7.

⁷ E. SCOTTI, *Il diritto dell'economia nella transizione ecologica*, in E. BANI, F. DI PORTO, G. LUCHENA, E. SCOTTI, *Lezioni di diritto dell'economia*, Torino, 2024, 227 ss.

⁸ G. LIBERATI BUCCIANI, *Verso un capitalismo inclusivo?*, in *Ianus*, n. 20, 2019, 347 ss.

⁹ S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle attività economiche*, Torino, 2021, 4-5.

un elemento comune: si tratta sempre di decisioni pubbliche, adottate attraverso procedure specifiche e dotate di efficacia vincolante per i destinatari. Il tema riguarda e interessa sia il diritto pubblico e amministrativo¹⁰ sia il diritto privato¹¹, come tutti i settori economici ai quali essa è accostato per legittimare il perseguimento di determinati obiettivi o per identificare una pluralità di finalità o prospezioni disciplinari¹².

¹⁰ E.W. DI MAURO, *Sviluppo sostenibile e il contratto «ecologicamente orientato»*, in G. CAPALDO (a cura di), *Iniziativa economica privata e mercato unico sostenibile*, Roma, 2023, 73

¹¹ E.W. DI MAURO, *op. cit.*, 69.

¹² La letteratura in materia è copiosa. Sul tema della sostenibilità, nei vari campi del sapere, e secondo differenti prospettive d'indagine, v., tra gli altri, V. PEPE, *Lo sviluppo sostenibile tra diritto internazionale e diritto interno*, in *Riv. giur. amb.*, 2002, 209 ss.; G. GRASSO, *Solidarietà ambientale e sviluppo sostenibile tra Costituzioni nazionali, Carte dei diritti e Progetto di Costituzione europea*, in *Pol. dir.*, n. 4, 2003, 581 ss.; F. FRACCHIA, *Il principio dello sviluppo sostenibile*, in G. ROSSI (a cura di), *Diritto dell'ambiente*, Torino, 2011, 170 ss.; S. LANDINI, *Clausole di sostenibilità nei contratti tra privati. Problemi e riflessioni*, in *Dir. pubbl.*, n. 2, 2015, 611 ss.; A. IANNARELLI, *Cibo e diritti. Per un'agricoltura sostenibile*, Torino, 2015; T. GROPPI, *Sostenibilità e Costituzioni: lo Stato costituzionale alla prova del futuro*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, n. 1, 2016, 43 ss.; F. FONTANAROSA, *Proprietà collettive e risorse naturali: un nuovo modello proprietario per la gestione sostenibile dei commons*, in G. CERRINA FERONI, T.E. FROSINI, L. MEZZETTI, P.L. PETRILLO (a cura di), *Ambiente, energia, alimentazione. Modelli giuridici imparati per lo sviluppo sostenibile*, Volume primo, Cesfin online, 2016, 205 ss.; E. CATERINI, *Sostenibilità e ordinamento civile. Per una riproposizione della questione sociale*, Napoli, 2018, 96 ss.; A. SOLA, *Sostenibilità ambientale e Green new deal*, in *Federalismi.it*, 15 aprile 2020; G. PERLINGIERI, «Sostenibilità», ordinamento giuridico e «retorica dei diritti». *A margine di un recente libro*, in *Foro nap.*, 2020, 101 ss.; A. IANNARELLI, *Agricoltura sostenibile e nuova PAC: problemi e prospettive*, in *Riv. dir. agr.*, n. 1, 2020, 23 ss.; M. GRANILLO, *La sostenibilità giuridica dell'utilizzo degli algoritmi nei processi decisionali in ambito sanitario: il bilanciamento fra i benefici offerti dall'utilizzo delle nuove tecnologie e la regolamentazione in materia di trattamento dei dati personali*, in *Ius et salus*, n. 2, 2021, 1 ss.; S. LANDINI, *Sustainable tourism contracts*, Cham – Torino, 2021, 11 ss.; M. SEPE, *Sviluppo, sostenibilità e sana e prudente gestione in ambito finanziario*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione digitale*, Padova, 2021, 64; B. CELATI, *La sostenibilità della trasformazione digitale: tra tutela della concorrenza e “sovranità tecnologica europea”*, in *Riv. trn. dir. econ.*, Suppl. al n. 3, 2021, 252 ss.; M.V. ZAMMITTI, *Long-termism e short-termism nella ricerca di strategie di sostenibilità*, in *Orizzonti Dir. comm.*, n. 1, 2021, 255 ss.; I. CANFORA, V. LECCESE, *La sostenibilità sociale nella nuova PAC*, in *Riv. dir. agr.*, n. 1, 2022, 110 ss.; C.G. CORVESE, *La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla «insostenibile leggerezza» dello scopo sociale alla «obbligatoria sostenibilità» della Due Diligence)*, in *Banca Impresa Società*, n. 3, 2022, 391 ss.; M. PASSALACQUA, *Green Deal e transizione digitale. Regolazione di adattamento a un'economia sostenibile*, in *Analisi gir. dell'econom.*, n. 1, 2022, 27 ss.; F. RIGANTI, *Regolazione del mercato e “fine di lucro”. Spunti per una ricerca attualizzata in tema di sostenibilità*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, gennaio-giugno 2022, 129 ss.; P. CORRIAS, *Dignità della persona e mercato*, *ivi*, 435 ss.; A. BROZZETTI, *La transizione verde europea e lo sviluppo sostenibile: rinnovate coordinate di fondo per sistema finanziario e imprese*, in *Dir. Banca Merc. Finanz.*, n. 3, 2022, 411 ss.; E. PARRINIELLO, *La persona umana al tempo della società digitale e dello sviluppo sostenibile*, Napoli, 2022; G.D. COMPORTI, *Energia, ambiente e sviluppo sostenibile*, in *Federalismi.it*, 5 giugno 2023; U. RONGA, *La sostenibilità ambientale nella transizione ecologica e digitale del PNRR. Un primo bilancio*, in *Nomos*, n. 1, 2023, 1 ss.; M. ANTONIOLI, *Polisemia ed epifanie della sostenibilità tra tutela dell'ambiente e corporate governance*, in *Riv. Corte conti*, n. 5, 2023, 91 ss.; C. BUZZACCHI, *Attività economiche e ambiente nel prisma (o mantra?) della sostenibilità*, in *Rivista Aic*, n. 4, 2023, 207 ss.; A. BROZZETTI, *Il diritto europeo della banca e della finanza tra passato e futuribile*, in *Riv. Trim. Dir. Econ.*, n. 1, 2023, 6 ss.; L. AMMANNATI, *Dimensioni “eccentriche” dell'impresa bancaria nell'era della sostenibilità*, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, n. 3, 2023, 261 ss.; A. BUONFRATE, A. URICCHIO (a cura di), *Trattato breve di diritto dello sviluppo sostenibile*, Padova, 2023; S. PACCHI, *Sostenibilità, fattori ESG e crisi d'impresa*, in *Studi Senesi*, n. 1, 2023, 117 ss.; C. CRISTOFOLINI, *Integrazione lavorativa, sostegno al reddito e finanza sostenibile: riflessioni a margine di un rapporto complesso*, in *Lavorodirittieuropa.it*, 24 gennaio 2024; A. GENOVESE, *La comunicazione d'impresa sulla sostenibilità e il diritto alla concorrenza*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, 12 giugno 2024; G.M. MARSICO, *Sul contratto “ecologico” e “sostenibile”: tra teoria dogmatica dell'autonomia privata e tutela pubblicistica ambientale nella moderna e attuale concezione del diritto dei contratti*, in *Riv. Corte conti*, n. 3, 2024, 91 ss.; G. LUCHENA, *Sviluppo economico sostenibile e tutela dell'ambiente*, in *Dir. merc. ass. finanz.*, n. 2, 2024, 281 ss.; M. SEPE, *La sostenibilità nel governo della complessità sistemica: per un approccio valoriale*, in *Riv. trim. dir. econ.*, n. 1, 2024, 12 ss.; G. BIAGIONI, *Le nuove sfumature della vulnerabilità derivanti dallo sviluppo di prodotti finanziari sostenibili*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, 9 ottobre 2024; S. QUADRI, *Il panorama energetico e le prospettive future nell'era della sostenibilità*, in *Dir. pubbl. comp. Eur.*, n. 1, 2024, 55 ss.; G. MARCHETTI, *Il “principio fondamentale ambientalista” nella prospettiva multilivello e il suo impatto sull'assetto costituzionale*, Torino, 2024, 54 ss.; M. TOMASI, *Intelligenza artificiale, sostenibilità e responsabilità intergenerazionali: nuove sfide per il costituzionalismo?*, in *Rivista Aic*, n. 4, 2024, 46 ss.; A. ANTONUCCI, S. CAVALIERE, A. DAVOLA, G. LUCHENA (a cura di), *Sostenibilità – Finanza Mercati Ambiente*, Bari, 2025; G. FERRI JR., *Scopo di lucro e sostenibilità*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, n. 1, 2025, 77 ss.; G. LUCHENA, *Environmental Sustainability and Economic Development*, in *Euro-Balkan Law and Economics Review*, n. 1, 2025, 24 ss.

Ci si può spingere ad affermare che lo studio dell'ambiente non può essere confinato entro le strette disciplinari ma va necessariamente "trattato" tenendo conto, per quanto possibile, sia delle argomentazioni teoriche provenienti da più saperi del campo del giuridico sia delle dinamiche legislative e delle prassi applicative delle amministrazioni (statale ed europea): si tratta, evidentemente, di un approccio all'analisi scientifica che non ha sempre trovato adeguato riscontro, soprattutto entro l'alveo degli studi tradizionali delle discipline giuridiche mentre al tempo presente se ne coglie la rilevanza soprattutto alla luce della necessità di conoscere meglio il mondo in trasformazione spinto dall'evoluzione della società che, nelle sue manifestazioni, richiede una prospettazione analitica più accurata e più ampia¹³.

I punti di osservazione dai quali muovere per intraprendere uno studio su tale argomento possono essere numerosi, considerando che la sostenibilità non è un concetto statico né rigidamente delimitato, ma piuttosto un paradigma¹⁴ dinamico o un prisma a più dimensioni¹⁵ che interseca discipline diverse, dall'economia alla sociologia, dalla filosofia all'ecologia e intreccia il profilo del riparto delle competenze sia tra Stato e Regioni sia tra Stato e Unione europea. In molti casi, gli esiti delle argomentazioni possono sconfinare in ambiti extragiuridici e generare riflessioni di natura etica e politica, avvalorando quanto si diceva poc'anzi in riferimento all'approccio interdisciplinare e integrato¹⁶, uno dei tratti identitari ascrivibili al diritto dell'economia¹⁷. Si pensi, inoltre, all'intima connessione con i temi della tecnologia che assumono una valenza non trascurabile negli studi che riguardano, direttamente e indirettamente, o ancora in chiave complementare, la questione ambientale, o, per meglio dire, la connessione tra sviluppo economico e ambiente. Le nuove tecnologie, infatti, possono essere impiegate per affrontare le trasformazioni in atto in tutti i campi nei quali si riscontrano le tendenze politiche verso la sostenibilità.

Il tema della sostenibilità da tempo impegna la dottrina nella ricerca di un suo significato giuridico. Tale ricerca conduce verso numerosi profili interpretativi e, soprattutto, lascia aperta (*id est*: insoluta) la questione riguardante la sua precettività (con chiavi interpretative ricche di spunti ricostruttivi degni di considerazione con riferimento, ad esempio, alle clausole generali) potendo essere considerato, almeno secondo parte della dottrina, come un elemento descrittivo delle dinamiche di mercato¹⁸ e, quindi, puramente e semplicemente un obiettivo di natura politico-programmatica.

¹³ A. CORDA, *Tra le linee: l'interdisciplinarietà negli studi giuridici*, in *dis-Crimen*, 22 gennaio 2025, 1.

¹⁴ F. CAPRIGLIONE, *Sostenibilità mercato ambiente. Una riflessione introduttiva*, in A. ANTONUCCI, S. CAVALIERE, A. DAVOLA, G. LUCHENA (a cura di), *op. cit.*, 9.

¹⁵ S. AMOROSINO, *La sostenibilità come parametro speculare d'una possibile riforma del Codice dell'Ambiente*, in A. ANTONUCCI, S. CAVALIERE, A. DAVOLA, G. LUCHENA (a cura di), *op. cit.*, 217.

¹⁶ B. AKKERMANS, G. VAN DIJCK, *Sustainability and Private Law*, The Hague, 2020, 1 ss.; B.N. ROMANO, *Il delicato ruolo dei poteri pubblici per il contrasto alle emergenze ambientali. Vantaggi e svantaggi di un'opportunità*, in *Dir. Pubbl. Eur.- Rassegna online*, n. 1, 2025, 6 ss.

¹⁷ G. LUCHENA, *Orizzonti del diritto dell'economia: un'introduzione (oggetto, metodo, dottrine)*, in *Riv. trim.dir.econ.*, n. 4, 2023, 424 ss.

¹⁸ L. CASALINI, *Economia circolare e beni comuni*, in G. CAPALDO (a cura di), *op. cit.*, 35.

In linea generale, si concorda con chi ritiene che, benché il concetto sia «sfuggente e indefinito»¹⁹ e, quindi, non abbia un «confine semantico certo» ma esprima un percorso ancora non completamente compiuto, la sostenibilità possa essere utilizzata come un «criterio di giudizio, che consente di verificare se quanto enunciato nel verbo sia stato poi oggetto di adempimento»²⁰. Così, tale connotato è valevole per tutte le fonti del diritto che ne tratteggino la rilevanza ovvero che ne richiamino l'obbligatorietà in termini di valutazione di conformità *ex ante* per i progetti infrastrutturali, o, ancora, ne assegnino l'attuazione concreta ai diversi enti dell'economia, e, in relazione alla fonte di riferimento, essa assume vincolatività nel risultato da conseguire: il termine, dunque, ha una valenza essenzialmente politica per quanto attiene ai fini da perseguire ed economica per quanto riguarda i mezzi con i quali si realizzano le finalità indicate dalla norma. In definitiva, la sostenibilità può essere considerata come la base da cui muovere per la realizzazione di programmi politici al fine del rispetto dei diritti fondamentali e dell'adempimento dei doveri inderogabili (art. 2 Cost.). Il criterio di giudizio indica una prospettiva che solca i territori della teoria generale, con il che si indica, tra l'altro, una modalità di orientamento epistemologico e pratico che consente di comprendere il mondo e il come agire all'interno del medesimo. Lo strumentario del giudizio critico richiede dialogo interdisciplinare e propensione alla revisione del pensiero, cioè alla sua confutabilità, che consenta al giudizio medesimo di essere equo e fondato. Si tratta, in definitiva, di un coacervo di principi, parametri e norme che vengono adottati al fine di analizzare, interpretare e classificare un determinato fenomeno o situazione: un metro per stabilire la correttezza o la validità di un certo lemma utilizzato nell'ambito della normazione. In questo senso, il criterio di giudizio non è arbitrario ma si basa su una serie di presupposti condivisi, espliciti o impliciti, che variano a seconda del contesto culturale. E, dunque, se si utilizza tale criterio occorre tenere conto dei presupposti che ne realizzino la sua configurazione: ad esempio, il criterio scientifico, tipico dell'analisi popperiana, serve, per così dire, per misurare la validità delle teorie proposte, mentre quello giuridico viene utilizzato per "testare" la conformità alla legge di un determinato criterio. Nel caso della sostenibilità, dunque, occorre tenere presente come essa si sia sviluppata nel corso del tempo (cioè il modo in cui essa è stata utilizzata nei vari torni della storia), chi ne ha tracciato le linee culturali e quando essa è divenuta – se lo è e in quali forme – una questione di carattere giuridico o se permane nel campo del metagiuridico o, ancora, se in taluni ambiti essa può configurarsi, e a quali condizioni, come norma di indirizzo. Operazione che si ritiene utile al fine di pervenire alla definizione di un quadro che collochi la sostenibilità entro l'alveo della giuridicità quale fattore che «ridisegna responsabilità e obiettivi»²¹ della contemporaneità e quindi del giuridico in uno scenario in cui «tutto è in relazione con tutto»²².

Invero, la sostenibilità è stata spesso connessa alle tematiche del diritto ambientale (quasi un terreno privilegiato e comunque fra i primi campi di utilizzo dell'espressione) mentre oggi tale prospettiva si ritiene sia

¹⁹ G. CAPALDO, *La governance degli enti privati nel mercato unico sostenibile*, in EAD. (a cura di), *op. cit.*, 1.

²⁰ Cfr. G. ALPA, *Solidarietà. Un principio normativo*, Bologna, 2022, 275. In particolare, la sostenibilità quale parametro di giudizio di meritevolezza inerente ai profili dello sviluppo economico e dei rapporti intersoggettivi viene posto in evidenza da E. CATERINI, *Non si nasce per essere poveri*, Pisa, 2019, 63 ss.

²¹ P. MARCHETTI, *Editoriale*, in *Riv. Società*, 2020, 349.

²² M. MAGATTI, *La Sostenibilità è il nuovo baricentro*, in *Corriere della sera*, 26 gennaio 2021.

«riduttiva» perché non terrebbe conto del «profluvio di interventi normativi» che hanno caratterizzato gli ultimi anni interessando pressoché tutti i saperi e, quindi, tutti i settori dell'economia e la socialità: tale processo, peraltro, si è reso evidente non soltanto dinanzi alle più recenti situazioni emergenziali ma anche in relazione alle politiche economiche e industriali adottate a livello europeo.²³ quale segnale di un approccio rivolto, per l'appunto, anche alla disamina di situazioni e fenomeni non necessariamente legati alla questione ambientale e climatica (pur restando, quest'ultima, in verità, la cartina di tornasole della sostenibilità giacché interessa le infrastrutture, le materie prime, la trasformazione dell'economia, il sostegno alle nuove tecnologie, e così via).

La presenza del lemma sostenibilità negli atti giuridici è riscontrabile in numerose disposizioni contenute nelle fonti primarie e secondarie riguardanti una pluralità di materie e di settori economici²⁴, oltre che nel vastissimo territorio del *soft law*.²⁵ quale spia del processo di «ammorbidimento delle tecniche di governo»²⁶ o, comunque, di flessibilizzazione e razionalizzazione della disciplina pertinente. Si tratta di un sistema di norme a struttura reticolare, nel senso cioè della compresenza di norme di diversa gerarchia ma sostanzialmente operanti nella medesima direzione nel più ampio contesto dell'ordinamento giuridico. La sua definitiva configurazione giuridica, tuttavia, non appare del tutto chiarita perché, frequentemente, essa può apparire nella sua configurazione di clausola generale oppure quale criterio di azione politica o, ancora, quale strumento di analisi tecnica. Invero, esso trova una peculiare caratterizzazione quando il concetto è collegato o risulta assimilabile ad altri precetti normativi assumendo, così, una valenza giuridica: in definitiva, sembrerebbe che la sostenibilità diventi giuridicamente rilevante quando è associata o interagisca con altre norme giuridiche o con principi giuridici potendo essere considerata, per dir così, un veicolo verso la giuridicizzazione dei fenomeni o delle situazioni da regolare; l'ampiezza, la vaghezza e l'indeterminatezza del suo contenuto giuridico non aiuta, per così dire, il giurista nella sua opera di sistemazione di una determinata materia – disposizioni che stabiliscono, ad esempio, vincoli, parametri, criteri (di sostenibilità) – entro l'alveo del principio della certezza del diritto.²⁷ La sua progressiva affermazione muove dalla considerazione della sostenibilità quale «regola programmatica per lo sviluppo economico»²⁸, per poi transitare pienamente nel “territorio del giuridico” allorquando essa trova il suo ostacolo operativo dinanzi al tema dei diritti fra generazioni; i diritti fondamentali veicolano o incubano il principio di sostenibilità sì da consentire a quest'ultimo di assumere il carattere della giuridicità. Si potrebbe dire, dunque, che, in una certa misura, la sostenibilità possa essere considerata come il fattore determinante del ritorno

²³ L. CASALINI, *op. cit.*, 35.

²⁴ F. FRACCHIA, *Sviluppo sostenibile e diritti delle generazioni future*, in *Riv. quadr. dir. amb.*, n. 0, 2010, 13 ss.

²⁵ B. CELATI, *Soft law nella regolazione dei mercati finanziari e tutela giurisdizionale*; in *Rivista della Regolazione dei mercati*, n. 2, 2020, 312 ss.; F. SARTORI, *Il diritto dell'economia nell'epoca neoliberale: tra scienza e metodo*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *op. cit.*, 149.

²⁶ M.R. FERRARESE, *La crisi tra liberalizzazioni e processi di governance*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, 2013, 45-46.

²⁷ S. PEDRABISSI, *Sviluppo sostenibile: l'evoluzione giuridica di un concetto mal definito*, in *Rivista Ibérica do Direito*, vol. 1, n. 1, 2020, 134.

²⁸ D. PORENA, *Il principio di sostenibilità: sua “giuridicizzazione” e progressiva espansione nei sistemi giuridici contemporanei e nell'ordinamento costituzionale italiano*, in *Ambienteditto.it*, n. 4, 2020, 3.

del giuridico quale strumento di mitigazione, se non di limitazione, di talune attività economiche nocive o potenzialmente dannose per l'ambiente. Anzi, è proprio il processo evolutivo delle dinamiche giuridico-economiche, come quelle indotte dalla tensione alla sostenibilità o dalla trazione esercitata dalla sostenibilità verso situazioni giuridico-economiche di rilievo generale o sociale, a richiedere che vi sia la regolazione giuridica²⁹.

Insomma, l'espressione fa riferimento, frequentemente, ad una condizione o ad una pre-condizione piuttosto che un obbligo normativo tanto è vero che appare assai complicato individuare la sanzione in ordine al suo mancato rispetto. Se per sostenibilità può agevolmente intendersi, ad esempio, la propensione alla tutela dell'ecosistema, diversi sono, evidentemente, gli strumenti giuridici che possono renderne effettivo il rispetto: si pensi alle diverse modalità attraverso le quali le amministrazioni valutano preventivamente l'impatto ambientale di un impianto industriale; l'impianto, per essere sostenibile, necessita di un provvedimento dell'autorità amministrativa che accerti che l'ambiente sia rispettato e conservato. E così per l'agricoltura sostenibile³⁰: precondizione è il non utilizzo di (taluni) pesticidi o il divieto (non imposto in tutti gli ordinamenti) di produrre organismi geneticamente modificati o, ancora, la riduzione della zootecnia intensiva. Una tendenza alla sostenibilità che non sempre trova adeguato riscontro nelle scelte politiche e conseguentemente nelle norme di riferimento. Potrebbe, invece, prospettarsi un cambio di rotta nella preferenza dell'attribuzione dei fondi per il settore agricolo per le grandi imprese e le multinazionali, convogliando le medesime verso l'imprenditoria giovanile e femminile o verso la produzione biologica e biodinamica che scontano una sorta di residualità nell'assegnazione delle risorse europee per il comparto. Ancora, al piano sociale vengono in evidenza le condizioni nelle quali si trovano i lavoratori di una filiera lunga, ad esempio, in un'impresa che delocalizza: in realtà, il prodotto sarebbe non sostenibile sia per le suddette condizioni di lavoro (orari incompatibili con le norme giuridiche se non con i diritti umani) sia per l'inquinamento prodotto dalle imprese che operano quali parti della catena del valore³¹. In tal senso, la sostenibilità si pone come un problema dirimente nella misura in cui essa può essere accostata al bilanciamento fra attività d'impresa e tutela ambientale e dei lavoratori.

Nei casi ora evidenziati, l'espressione sostenibilità assurge ad elemento pregiudiziale ed assume rilevanza giuridica allorché gli istituti tipici vengono evidenziati nella conformazione prevista dall'ordinamento giuridico. E, dunque, anche quando la sostenibilità viene indicata quale elemento presupposto di una determinata

²⁹ T. BOURGOIGNIE, *Dimensions nouvelles du droit économique contemporain*, in *Revue Interdisciplinaire d'Études Juridiques*, n. 1, 1989, 3.

³⁰ Uni dei riferimenti fondamentali è il Regolamento (UE) 2018/848 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 2018, relativo alla produzione biologica e all'etichettatura dei prodotti biologici e che abroga il regolamento (CE) n. 834/2007 del Consiglio.

³¹ Le condizioni particolarmente critiche della delocalizzazione vengono evidenziate da L. RONCHETTI, *Il bilanciamento tra tutela dell'ambiente e garanzia dei diritti costituzionali*, in M. CECCHETTI, L. RONCHETTI, E. BRUTI LIBERATI, *op. cit.*, 71, la quale sottolinea come «i fenomeni di delocalizzazione tipici della globalizzazione favoriscono, infatti, l'abbassamento delle tutele ambientali e della salute perché le imprese, nella scelta del territorio in cui insediarsi, sono guidate dalla prospettiva di risparmiare sui costi di produzione, tra i quali quelli per la sicurezza dell'ambiente e dei lavoratori: queste si stabiliscono nel territorio in cui l'attività di impresa sia più libera da oneri sociali e ambientali, nonché dove la manodopera sia meno costosa e l'attività sindacale più debole».

attività economica essa va intesa quale obiettivo di carattere generale e, se si vuole, sistemico, ma non viene mai sanzionata la sua inosservanza in quanto tale. Questa sembra essere un'ulteriore ragione per cui il criterio di giudizio può essere considerato come la più alta espressione della giuridicità della sostenibilità.

1.1. LA DIMENSIONE TRASVERSALE DELLA QUESTIONE AMBIENTALE: COME PARADIGMA INTEGRATO DI PENSIERO TRA SVILUPPO ECONOMICO E «DIRITTI ECOLOGICI»

Nella traiettoria sommariamente tratteggiata, la sostenibilità assume una dimensione sempre più ampia e trasversale, coinvolgendo ambiti quali la finanza sostenibile, il diritto del lavoro, la *governance* aziendale e le strategie di innovazione tecnologica, dimostrando come essa rappresenti un principio cardine per la regolazione e lo sviluppo delle società contemporanee. La declinazione della sostenibilità in chiave finanziaria (nella dimensione duale pubblico-privata), ad esempio, sembra essere l'elemento che influenza maggiormente le dinamiche dell'economia al fine di promuovere, fra l'altro, un'*economia sostenibile* "sorretta", per dir così, dai vincoli che caratterizzano lo svolgimento delle politiche finanziarie: si tratta di far coincidere la sostenibilità delle finanze pubbliche con un'economia che, pur nella prospettiva dello sviluppo, ne garantisca la stabilità per non compromettere i diritti delle generazioni future che, dinanzi ad un debito pubblico eccessivo, potrebbero vedersi ridurre i servizi universali e le prestazioni erogate dai pubblici poteri. Il tema non è nuovo, ed anzi è stato esplorato dalla dottrina proprio con riferimento all'uso razionale delle risorse pubbliche quale fattore, se non un vero e proprio presupposto, per la garanzia delle situazioni giuridiche collettive tutelate dall'ordinamento.³² Le garanzie sociali sarebbero ritenute sostenibili o, per l'appunto, finanziariamente condizionate³³, in base ad una teorica che subordina l'esercizio dei diritti alla disponibilità finanziaria, divenendo, quindi, la spesa pubblica per la garanzia dei diritti sociali sostenibile solo in presenza di adeguate risorse (che non comprometta cioè l'equilibrio finanziario).

La sostenibilità può essere considerato, fondamentalmente, un *principio normativo guida* delle scelte politiche per garantire un futuro equilibrato e prospero per il pianeta e le generazioni a venire, in un contesto di crescente consapevolezza ambientale e sociale (dinamismo o *working in progress*), nel quale assumono una particolare rilevanza tre elementi fra loro interconnessi: l'ambiente, l'economia (i mercati e le finanze pubbliche) e la società. In definitiva, l'obiettivo appare essere quello dello spostamento da una dimensione più marcatamente quantitativa (com'è nel caso delle politiche per la crescita) ad una indirizzata verso la qualità (che, per l'appunto, caratterizza la qualificazione dell'espressione "sviluppo dell'economia"). Dal punto di vista ambientale,

³² F.G. ANGELINI, *Amministrazione per fini pubblici, vincoli finanziari e organizzazione*, in *Persona e amministrazione*, n. 1, 2021, 271 ss.; A. CRISMANI, *La dinamica relazione tra collettività e attività finanziaria*, in *Dir.soc.*, n. 2, 2021, 181 ss.; L. MERCATI, *Gli investimenti nel processo evolutivo della contabilità pubblica al servizio della collettività*, in *Diritto e conti*, 13 marzo 2024.

³³ Secondo la nota teorica elaborata da F. BENVENUTI, *Il nuovo cittadino. Tra libertà garantita e libertà attiva*, Venezia, 1994, 28 ss.

l'attuazione del principio di sostenibilità implica l'adozione di una regolazione giuridica e di pratiche (operative, organizzative, aziendali, ecc.) sia interne alle singole imprese sia amministrative che riducano l'impatto ecologico delle attività economiche, preservando le risorse naturali e promuovendo la biodiversità (*decoupling*)³⁴.

A livello economico, l'impegno delle istituzioni e delle imprese si sostanzia nella costruzione di sistemi produttivi e consumativi che non solo rispondano al criterio dell'efficienza e della competitività ma contribuiscano all'equa distribuzione della ricchezza e aumentino, per dirla con Ralf Dahrendorf, le *chances* di vita³⁵: espressione con la quale, al piano sociologico e politico, ci si prefigge di rendere possibile la combinazione di diritti e di orizzonti di benessere. In tale prospettiva, la sostenibilità non si configura più come un obiettivo (solo) etico o ambientale, ma si afferma quale paradigma integrato di pensiero, capace di ridefinire le logiche decisionali di imprese, istituzioni e comunità. Essa implica un ripensamento profondo delle metriche di valore, introducendo criteri multidimensionali che includono l'impatto sociale e ambientale accanto alla *performance* economica, in una logica di lungo periodo. Di conseguenza, il confronto sul piano dell'operatività non riguarda soltanto l'implementazione delle cosiddette pratiche sostenibili, ma l'integrazione del principio della *sostenibilità* nel cuore stesso dei modelli di sviluppo, rendendola leva strutturale di competitività, resilienza e giustizia intergenerazionale.

Nella indicata visuale, risulta risolutiva l'evoluzione dei paradigmi decisionali, che devono abbandonare la logica dell'ottimizzazione lineare di breve termine per abbracciare una visione sistemica e intertemporale. Questo richiede non solo nuovi strumenti analitici e indicatori di *performance* integrata, ma anche un cambiamento culturale profondo nelle istituzioni, nelle imprese e nella società civile, capace di orientare le scelte verso un equilibrio dinamico tra efficienza, equità e rigenerazione dei capitali naturali e sociali. In ambito giuridico, ciò comporta una rilettura evolutiva dei principi fondamentali dell'ordinamento, nella direzione di una giustizia sostanziale capace di integrare le istanze ambientali e sociali all'interno della legalità economica. Si assiste, infatti, a una progressiva (ma non da tutti riconosciuta o accettata) giuridificazione della sostenibilità, che si traduce nella codificazione di doveri positivi in capo agli attori pubblici e privati, nonché nel rafforzamento dei meccanismi di *accountability* e trasparenza. Il diritto, da strumento di regolazione *ex post*, tende così a configurarsi sempre più come architettura preventiva di sostenibilità, orientando *ex ante* i comportamenti verso modelli responsabili e inclusivi.

Tale integrazione richiede un'evoluzione delle competenze e delle architetture istituzionali, chiamate a favorire processi decisionali inclusivi, trasparenti e orientati alla creazione di valore condiviso. In questo contesto, l'interdisciplinarietà si configura come un requisito imprescindibile: la complessità delle sfide ambientali, sociali ed economiche esige una convergenza tra saperi giuridici, economici, tecnologici e sociologici, in grado di generare soluzioni innovative e sistemiche. La sostenibilità diventa così terreno privilegiato per l'elaborazione di

³⁴ M. COCCONI, *La regolazione dell'economia circolare. Sostenibilità e nuovi paradigmi di sviluppo*, Milano, 2020, 29; sulla biodiversità nella prospettiva del diritto dell'economia, v. l'ampio lavoro di E. GIUSTI, *Biodiversità e diritto del mercato assicurativo e finanziario*, Napoli, 2024.

³⁵ R. DAHRENDORF, *La libertà che cambia*, Roma-Bari, 1981, 89 ss., *passim*.

nuove forme di *governance* multilivello, capaci di coniugare l'azione locale con le dinamiche globali, promuovendo modelli di sviluppo più equi, inclusivi e rispettosi dei limiti planetari. Inoltre, l'affermazione della sostenibilità come principio regolativo sollecita una riflessione critica sui modelli di produzione e consumo, imponendo un ripensamento delle logiche di accumulazione e dell'idea stessa di progresso. Ne emerge una visione trasformativa, in cui l'efficienza economica non può più prescindere dalla coesione sociale e dalla tutela degli ecosistemi.

In questa cornice, lo sviluppo economico non può più essere concepito secondo paradigmi lineari o estrattivi, bensì deve orientarsi verso modelli rigenerativi, in cui la crescita sia disaccoppiata dal degrado ambientale. Il concetto stesso di “sviluppo”, com'è noto, assume una connotazione qualitativa, fondata su criteri di sostenibilità ambientale, equità sociale e benessere diffuso, in linea con le istanze promosse dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. Tale nozione si traduce nell'affermazione di principi e diritti fondamentali sanciti sia a livello costituzionale che sovranazionale, con particolare riferimento alla tutela dell'ambiente (art. 9 Cost. riformato), all'uguaglianza sostanziale (art. 3 Cost.) e alla promozione dello sviluppo sostenibile in termini di interesse pubblico fondamentale, al fine di «dare dignità» ai cosiddetti «diritti ecologici» quale «precondizione di effettività di tutti i diritti individuali»³⁶. L'approccio giuridico allo sviluppo impone, pertanto, un'interpretazione sistemica delle norme, orientata alla salvaguardia delle generazioni future, alla partecipazione attiva dei cittadini nei processi decisionali e alla responsabilizzazione degli attori pubblici e privati nel rispetto del principio di legalità e dell'effettività dei diritti sociali. Le più recenti elaborazioni in sede teorica pongono l'economia ambientale in uno scenario operativo in chiave di reinterpretazione del rapporto tra sistemi produttivi e capitale naturale, proponendo approcci che valorizzano l'efficienza energetica, la circolarità delle risorse e la capacità degli ecosistemi di rigenerarsi. Un simile orizzonte involge aspetti di più ampio spettro inerenti, ad esempio, la revisione dei sistemi di misurazione del progresso, che non può più essere affidata unicamente agli indicatori tradizionali di crescita del PIL, ma deve includere parametri che riflettano la sostenibilità del benessere generato, come l'*impronta ecologica*, l'indice di sviluppo umano sostenibile e altri indicatori compositi. L'introduzione di tali metriche consente di guidare le politiche pubbliche e le strategie aziendali verso obiettivi coerenti con la transizione ecologica³⁷, riducendo le esternalità negative e incentivando comportamenti virtuosi. L'evoluzione in parola si manifesta, fra l'altro, nell'adozione degli ormai noti criteri ESG (*Environmental, Social, and Governance*)³⁸, nelle strategie aziendali, nella

³⁶ Cfr. L. RONCHETTI, *Ecocostituzionalismo. La sovranità popolare di fronte alla crisi ecologica*, Napoli, 2024, 19.

³⁷ T. FAVARO, *Pubblico, privato e collettivo: la transizione ecologica tra società e comunità*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, Gennaio-giugno 2022, 105 ss.; S. ANTONIAZZI, *Transizione ecologica ed economia circolare*, in *Federalismi.it*, 20 settembre 2023; M. MILANESI, *Il ritorno dello Stato programmatore.: transizione ecologica, riforma dell'art. 41 Cost. e nuove forme di intervento nell'economia*, in *Ambientediritto.it*, n. 3, 2023, 1 ss.

³⁸ G.G. SANTORSOLA, *Fattori ESG e investimenti socialmente responsabili*, in *Dirittobancario.it*, *Approfondimenti*, agosto 2019; S. LANDINI, *ESG, Green Finance e assicurazioni e previdenza complementare*, in *Corporate governance*, n. 1, 2022, 221 ss.; V. BEVIVINO, *Il Bank Government dopo l'integrazione dei fattori ESG nella regolazione prudenziale europea*, in *Banca Impresa e Società*, n. 2022, 593 ss.; E. GIUSTI, *Biodiversità e mercato assicurativo e finanziario*, in *Dir. merc. ass. finanz.*, n. 1, 2024, 247 ss.

crescente attenzione alla responsabilità sociale d'impresa e nell'integrazione di modelli di economia circolare³⁹ volti a ridurre sprechi e ottimizzare le risorse, nonostante i progressi non siano ritenuti ancora soddisfacenti⁴⁰.

³⁹ La sostenibilità implica un approccio giuridico integrato che bilanci le esigenze del presente con quelle delle generazioni future nel tentativo di tenere insieme un complesso di attività che preservi le risorse naturali e riduca le emissioni di gas serra, il che comporta lo spostamento dello sguardo dalla redditività alla gestione responsabile delle risorse finanziarie e naturali, assicurando che lo sviluppo economico migliori il benessere umano, promuova l'equità e la giustizia sociale e rispetti, come si diceva or ora, i diritti umani. Da questo punto di osservazione, emerge come l'economia sostenibile costituisca un modello che prova a perfezionare ed arricchire il principio della sostenibilità all'interno dei processi produttivi come nelle strategie di mercato inerenti alla finanza e al mercato assicurativo. Per quel che concerne l'impresa assicurativa, ad esempio, l'impulso che questa può offrire alla prospettiva ESG si profila in termini di un ruolo sociale, per dir così, orientativo delle scelte compiute da parte degli operatori economici e, in effetti, la logica sottesa a tale impostazione attiene ai profili connessi alle scelte imprenditoriali in grado di coniugare la prospettiva soggettivistico/privatistica con il principio di solidarietà nella sua valenza plurifattoriale e pluridimensionale. In tale ambito, inoltre, trova terreno fertile la prospettiva dell'economia circolare quale modello che punta a ridurre al minimo i rifiuti e a sfruttare al massimo le risorse attraverso procedure di riciclo, il riuso e la riparazione dei beni: cicli chiusi in cui i prodotti e materiali vengono riutilizzati o riparati o rigenerati: la sua realizzazione si colloca nello scenario della sostenibilità fra i *topic* di maggior impatto e, probabilmente, di più lungo orizzonte. Sussiste una connessione fra la l'economia circolare e la sostenibilità, anzi, potrebbe dirsi che l'economia circolare può essere considerata come uno strumento per raggiungere la sostenibilità considerati gli scopi che persegue dal punto di vista economico: un approccio che inerisce, fra l'altro, alle politiche di riduzione dell'impatto ambientale contribuendo alla minore estrazione di risorse naturali al fine di ridurre l'impatto sull'ambiente. Inoltre, l'obiettivo dell'efficienza delle risorse, riducendo la pressione sulle risorse naturali, contribuisce alla loro conservazione, ma anche per talune di esse, al loro approvvigionamento trasformando la tutela di un determinato ecosistema in opportunità di sviluppo economico. Si consideri che l'economia circolare rappresenta un potente strumento per favorire l'innovazione tecnologica potendo consentire l'innesto nel tessuto economico di nuove opportunità nei mercati di riferimento e incrementando posti di lavoro nel settore delle tecnologie verdi di riparazione e riciclo (S. CAVALIERE, *Economia circolare intervento pubblico nell'economia: spunti di riflessione*, in *Dirittifondamentali.it*, 31 marzo 2020, 930 ss; F. DE LEONARDIS, *Il futuro del diritto ambientale: il sogno dell'economia circolare*, reperibile online al sito www.aidaambiente.it/relazioni e convegni, 2 ss.). Va da sé che un tale metodo può concorrere alla riduzione degli *shock* esterni come, ad esempio, la fluttuazione dei prezzi delle materie prime critiche, un tema di particolare interesse che attiene, per l'appunto, non soltanto alla tutela ambientale ma anche a profili di natura finanziaria molto significativi come, del resto, è testimoniato dalla recente regolazione europea e nazionale che sul punto intende stabilire un nuovo ordine di rapporti con il mercato globale con l'obiettivo, fra l'altro, della riduzione dei suoi costi di approvvigionamento e di favore, per l'appunto, l'economia circolare. Non solo ma l'approccio ESG è diventato sempre più rilevante anche nel settore sanitario, in quanto si propone di promuovere un modello di sviluppo che integra tre pilastri fondamentali: ambiente, responsabilità sociale e buona *governance*, traduzione in pratica dei tre elementi della *formula*. L'applicazione dei criteri ESG nella sanità offre una visione olistica che permette di migliorare la sostenibilità e la trasparenza delle strutture sanitarie, con benefici sia per l'ambiente che per la salute pubblica. Il pilastro ambientale dell'ESG si concentra sull'impatto che le strutture sanitarie e l'intera filiera della salute hanno sull'ambiente. Si tratta di intervento traslati dalle altre politiche e azioni adottate da parte dell'Unione europea e degli Stati nazionali. Gli ospedali, le cliniche, le aziende farmaceutiche e le altre organizzazioni sanitarie sono chiamate a ridurre le emissioni di carbonio, ottimizzare l'uso delle risorse naturali e gestire correttamente i rifiuti. Sotto questo angolo visuale viene in evidenza il tema dell'efficienza energetica: gli ospedali sono tra i maggiori consumatori di energia, e l'adozione di impianti provenienti da fonti rinnovabili (solare, eolico) o l'efficientamento degli impianti può ridurre il loro impatto ambientale. Il pilastro sociale dell'ESG si focalizza sull'impatto che il settore sanitario ha su pazienti, comunità e dipendenti. In particolare, esso riguarda la promozione della salute equa, l'accessibilità alle cure e il benessere dei lavoratori. Fra gli aspetti connessi alla sostenibilità da punto di vista sociale, il sistema sanitario deve garantire un accesso equo e inclusivo ai servizi medici, riducendo le disuguaglianze sanitarie e promuovendo la salute globale. Questo significa anche migliorare la qualità delle cure e adottare strumenti digitali, come ad esempio la telemedicina. Per quanto concerne le condizioni di lavoro del personale sanitario, la sostenibilità dovrebbe garantire il benessere fisico e mentale dei propri lavoratori come, ad esempio, la promozione di ambienti di lavoro sicuri, il giusto equilibrio tra vita professionale e privata, formazione continua e supporto per prevenire il *burnout*. Un ulteriore profilo riguarda il ruolo delle aziende farmaceutiche le quali devono assicurarsi che i loro prodotti siano accessibili e prodotti in modo sicuro, con un impegno verso la ricerca e lo sviluppo di farmaci che abbiano un impatto positivo sulla salute globale. Su questo versante anche le azioni dell'UE trovano un costante punto di riferimento nella flessibilizzazione delle regole in materia di aiuti di Stato per la ricerca in campo sanitario come dimostra la struttura giuridica della regolazione degli IPCEI ai fini della concessione di aiuti economici per favorire lo scambio transfrontaliero dal punto di vista della ricerca di nuovi dispositivi che possano prevenire le pandemie. Quanto alla gestione dei rifiuti, la regolazione appare

Nel quadro delineato, i parametri ESG si impongono come strumenti fondamentali per valutare e orientare le *performance* delle organizzazioni in un'ottica di sostenibilità integrata. Essi rappresentano una lente analitica privilegiata per cogliere la qualità delle scelte aziendali e la loro coerenza rispetto agli obiettivi di lungo periodo, superando le mere logiche di profitto a breve termine. L'ambito *Environmental* consente di misurare l'impatto ambientale delle attività produttive, includendo fattori quali le emissioni di CO₂, l'efficienza energetica, la gestione delle risorse naturali e la tutela della biodiversità. a dimensione *Social* riguarda il rispetto dei diritti umani e del lavoro, l'equità nei rapporti contrattuali, l'inclusione, nonché la relazione con le comunità locali. Infine, il parametro *Governance* valuta l'etica gestionale, la trasparenza dei processi decisionali, la composizione degli organi societari e la responsabilità degli *stakeholder*. L'adozione dei criteri ESG da parte di imprese, investitori e istituzioni finanziarie si configura non solo come un dovere etico, ma anche come una strategia di mitigazione del rischio e di valorizzazione del capitale reputazionale. Sempre più frequentemente, infatti, la capacità di un'organizzazione di rispondere positivamente a tali parametri si traduce in un vantaggio competitivo

impostata sul criterio della riduzione dei danni ambientali derivanti, per l'appunto, da rifiuti medici, biologici e chimici. La legislazione sui materiali monouso, ad esempio, costituisce uno degli obiettivi che, coerentemente con disposizioni adottate, in generale, sulla riduzione dell'uso della plastica, s'inserisce nel più disegno dell'economia circolare. L'altro elemento portante è quello della *governance* che riguarda la gestione etica e trasparente delle strutture sanitarie. Esso comprende l'adozione di pratiche di *governance* aziendale che assicurino responsabilità, integrità e rispetto dei diritti umani e ambientali. Pivot di tale approccio è quello della trasparenza e della *accountability*: i parametri ESG ineriscono alle organizzazioni sanitarie in termini di trasparenza con riferimento alle pratiche che possono impattare sull'ambiente e di *governance* che promuova per l'appunto la sostenibilità a lungo termine. Particolarmente significativa, nel campo sanitario, come in altri campi dell'economia, è la *compliance* normativa: le sempre più stringenti normative in materia obbligano ad un processo di conformazione alla normativa assai rapido considerato che, a seguito della pandemia, la legislazione, di matrice sia europea sia nazionale, è aumentata sensibilmente. Si pensi ai regolamenti ambientali, ai diritti dei lavoratori e alla sicurezza dei pazienti. L'integrazione dei criteri ESG è diventata anche un punto di riferimento per gli investimenti sostenibili nel settore sanitario. Gli investitori, infatti, stanno sempre più cercando di sostenere aziende che rispettino standard ESG elevati, premiando quelle che riducono l'impatto ambientale e promuovono il benessere sociale. Il settore sanitario è cruciale per gli investitori che mirano a un impatto sociale positivo, poiché ha un impatto diretto sulla salute e il benessere delle persone. Le aziende farmaceutiche, le *biotech* e le strutture ospedaliere che adottano pratiche ESG sostenibili possono attrarre maggiori investimenti grazie alla loro capacità di combinare innovazione, rispetto dell'ambiente e impegno sociale. Sebbene l'approccio ESG abbia guadagnato terreno, ci sono talune criticità da affrontare nel settore sanitario come, ad esempio, i costi di implementazione: l'adozione di tecnologie sostenibili e la ristrutturazione delle strutture sanitarie per ridurre l'impatto ambientale può comportare investimenti significativi. La filiera sanitaria, che include la produzione di farmaci e dispositivi medici, spesso si estende a livello globale. Inoltre, la mancanza di *standard* universali per misurare le *performance* ESG può rendere difficile la valutazione accurata dell'impatto sostenibile di un'azienda o di una struttura sanitaria. Alcuni ospedali stanno adottando pratiche sostenibili, come la riduzione dei consumi energetici attraverso pannelli solari, l'uso di materiali riciclati nella costruzione e la gestione dei rifiuti ospedalieri secondo criteri ecologici. Diverse aziende farmaceutiche stanno investendo in ricerca per sviluppare farmaci più accessibili e sostenibili, riducendo allo stesso tempo l'uso di materiali inquinanti nei processi di produzione. Sugli IPCEI per la ricerca in campo sanitario, G. LUCHENA, *La decisione della Commissione sugli aiuti a favore di Importantissimi progetti comuni di interesse europeo (IPCEI) in campo sanitario: il caso Med4Cure*, in *Dirittoesalute.it*, n. 3, 2023, 11 ss.

⁴⁰ CORTE DEI CONTI EUROPEA, *Economia circolare. Nonostante l'azione dell'UE, la transizione negli Stati membri sembra procedere lentamente*, n. 17, numero speciale, 2023. Una disamina degli esiti delle politiche per l'economia circolare viene posta in essere grazie al c.d. quadro di monitoraggio, previsto dalla Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni su un quadro di monitoraggio riveduto per l'economia circolare, adottata dalla Commissione a Bruxelles il 15 maggio 2023, COM (2023) 306, per il cui tramite anche le autorità di regolazione danno vita ad azioni di regolazione in funzione, per l'appunto, dell'implementazione dell'economia circolare, come è il caso di ARERA che ha promosso una serie di iniziative nel campo delle infrastrutture volto al miglioramento della gestione dei rifiuti anche grazie ai finanziamenti previsti dal PNRR. V., inoltre, M. ZARRO, *Danno da cambiamento climatico e funzione sociale della responsabilità civile*, Napoli, 2022, 13 ss.

nel mercato globale, in una maggiore attrattività per gli investimenti e in un rapporto più solido con la società civile. L'integrazione strutturale degli ESG nei processi decisionali rappresenta, pertanto, un passaggio cruciale verso un'economia capace di coniugare crescita, giustizia sociale e salvaguardia ambientale, all'interno di un orizzonte sistemico e intergenerazionale. Inoltre, le politiche pubbliche e gli investimenti privati stanno sempre più convergendo verso la promozione di modelli produttivi *sostenibili*, favorendo un approccio che coniuga crescita economica, equità sociale e tutela ambientale nella richiamata ottica di lungo periodo. Tale convergenza si manifesta attraverso l'introduzione di strumenti normativi, fiscali e finanziari volti a incentivare pratiche virtuose e a penalizzare comportamenti ad alto impatto negativo, delineando un nuovo quadro di responsabilità condivisa tra settore pubblico e privato. In particolare, l'impiego di meccanismi come la tassonomia verde dell'Unione Europea, i *green bonds* e i criteri di rendicontazione non finanziaria testimoniano la volontà di orientare il sistema economico verso obiettivi sostenibili e misurabili. Questa sinergia tra *governance* pubblica e iniziativa privata assume un valore strategico nella definizione di percorsi di transizione giusta, capaci di accompagnare il cambiamento senza accentuare disegualianze sociali o territoriali. Ne deriva un rinnovato ruolo dello Stato come promotore e regolatore di innovazione sostenibile, nonché la necessità di rafforzare la coerenza delle politiche settoriali — dall'energia all'agricoltura, dai trasporti alla digitalizzazione — secondo una logica integrata e sistemica. In questo contesto, lo sviluppo economico si configura come processo dinamico e inclusivo, fondato sulla valorizzazione del capitale umano e naturale, sull'efficienza delle risorse e sulla resilienza delle comunità.

Naturalmente, non è tutto oro quel che riluce. In alcuni casi, taluni propositi legislativi si scontrano con una realtà che ne pregiudica l'effettività; in altri, sono i programmi europei a non riservare la dovuta attenzione ai progetti di sviluppo in chiave di sostenibilità (basti vedere, ad esempio, la preferenza per il sostegno a determinati finanziamenti nel campo dell'agroalimentare dove si privilegia, talvolta, la concessione di contributi pubblici che favoriscono le imprese multinazionali le quali utilizzano sistemi di tracciamento poco trasparenti, magari a discapito del sistema delle piccole e medie imprese del comparto agricolo). Se ne deduce che essa viene esaltata ma più come petizione di principio che per la concretezza degli obiettivi perseguiti. Ciò vale, in particolare, a proposito del predominio delle imprese multinazionali le quali, anche grazie ad una potente spinta lobbistica, spingono ad indirizzare le risorse finanziarie in direzione opposta rispetto a quella dell'obiettivo della sostenibilità in chiave ambientale. Più in generale, il punto di maggiore impatto riguarda i costi della transizione: nel campo dell'energia essi sono stimati come «straordinariamente elevati»⁴¹ e, per quanto riguarda il processo di decarbonizzazione, la costruzione di nuovi sistemi nel campo dei trasporti, dell'agricoltura e dell'industria è quella che presenta gli oneri maggiori: «questo provocherà un calo del valore e della redditività dei beni e delle attività che oggi dipendono dall'energia fossile; e altrettanto inevitabilmente ci saranno resistenze politiche»⁴².

⁴¹ E. BRUTI LIBERATI, *Green Deal, Green Industrial Policy e settore dell'energia*, in M. CECCHETTI, L. RONCHETTI, E. BRUTI LIBERATI, *op. cit.*, 139.

⁴² D. ZENGHELIS, *La decarbonizzazione: innovazione ed economia dei cambiamenti climatici*, in M. MAZZUCATO, M. JACOBS (a cura di), *Ripensare il capitalismo*, Roma-Bari, 2024, 279-280.

1.3. UN'AVVERTENZA SUL METODO

Affrontare in un saggio una tematica ampia e trasversale come quella ambientale comporta talune limitazioni in termini di completezza e approfondimento. L'ambiente, infatti, non è solo un ambito specifico del sapere, ma un intreccio complesso di dimensioni scientifiche, politiche, economiche, sociali ed etiche che si influenzano reciprocamente. Proprio per la sua natura interdisciplinare, il discorso sull'ambiente rischia di essere parziale o riduttivo. Un testo che aspira a trattare tematiche ambientali non può realisticamente includere in modo esaustivo l'ampio spettro di problemi che esse comportano: cambiamento climatico, inquinamento, perdita di biodiversità, deforestazione, uso sostenibile delle risorse, energia rinnovabile, giustizia ambientale, solo per citarne alcuni. Ad esempio, trattare il tema dell'energia sostenibile significa considerare le differenze tra fonti rinnovabili come il solare, l'eolico, l'idroelettrico e il geotermico, valutando l'efficienza energetica, l'impatto ambientale e la fattibilità economica di ciascuna. Per tale ragione, a volte, si è spesso costretti a generalizzare, rinunciando a confronti fondamentali come quello tra l'energia nucleare e le rinnovabili, o tra modelli di transizione energetica nei diversi paesi (si pensi alla Germania con il suo piano di dismissione del nucleare, o alla Francia che continua a puntare sull'energia atomica). Inoltre, va considerato che le questioni ambientali sono spesso oggetto di dibattiti accesi e non sempre esistono risposte univoche. Le soluzioni proposte possono variare radicalmente a seconda della prospettiva ideologica, economica o geografica da cui si osserva il problema. Per esempio, le strategie di mitigazione climatica adottate nei paesi industrializzati possono risultare inadeguate o inapplicabili nei contesti dei paesi in via di sviluppo, che affrontano priorità differenti. Anche il concetto di sviluppo sostenibile, come si è cercato di evidenziare poc'anzi, è oggetto di diverse interpretazioni. Un altro esempio emblematico è quello dell'agricoltura intensiva. In un saggio ambientale si può menzionare il suo impatto sugli ecosistemi, ma solo un'analisi specifica potrebbe esplorare nel dettaglio le connessioni tra monoculture, consumo di suolo, uso di pesticidi e degrado della biodiversità. Allo stesso modo, una riflessione sulle microplastiche negli oceani richiederebbe un'indagine settoriale sulle fonti di inquinamento, sulla catena alimentare marina e sulle conseguenze per la salute umana, tutti elementi difficili da integrare in un discorso più ampio e sintetico.

Il carattere interdisciplinare della materia richiede un approccio metodologico complesso, che mal si concilia con la sintesi obbligata imposta da un saggio che prova a tratteggiare taluni dei profili (ritenuti) rilevanti o comunque attuali. Questa è la ragione per cui occorre avvertire che si è chiamati ad operare scelte selettive e consapevoli: privilegiare alcuni aspetti rispetto ad altri, delineare un percorso argomentativo coerente, anche a costo di omettere argomenti rilevanti.

Alla luce di queste considerazioni, è opportuno chiarire che l'intento non è quello di esaurire l'argomento, ma di fornire uno spunto critico per una riflessione più ampia. L'obiettivo diventa allora non tanto quello di dire tutto, quanto quello di dire qualcosa con rigore, consapevolezza e coerenza, riconoscendo la complessità della materia trattata. In definitiva, la trattazione delle questioni ambientali, quando inquadrata in un'ottica trasversale, non può prescindere da un equilibrio tra profondità e sintesi, tra completezza e selettività. Solo attraverso tale

equilibrio è possibile contribuire in modo significativo alla comprensione e alla discussione critica delle grandi sfide ambientali contemporanee.

2. COSTITUZIONE ECONOMICA E SOSTENIBILITÀ: ALCUNE TEMATICHE EMERGENTI

Sul piano della disciplina costituzionale dell'economia, la riforma degli articoli 9 e 41 Cost.⁴³ innalza al rango più elevato la normativa di protezione degli ecosistemi, dell'ambiente e della biodiversità in un quadro complessivo di sostenibilità delle attività economiche pubbliche e private incorniciando le coordinate della rinnovata programmazione dell'economia⁴⁴. La Corte costituzionale, in talune pronunce, ricorda che il principio ambientalista deve essere qualificato come un principio orientativo delle scelte legislative in una prospettiva di lungo periodo, considerando le conseguenze fra generazioni determinabili in base alle suddette scelte⁴⁵. Con il che si perviene alla valorizzazione del fattore ambiente in tutte le scelte, pubbliche e private, quale portato, peraltro, delle recenti indicazioni provenienti dall'Unione europea in ordine alle prescrizioni normative insite nelle "direttive" della programmazione delle risorse destinate ad attuare i progetti di rilancio dell'economia, in termini di vincolo al legislatore ad attuare politiche di lotta ai cambiamenti climatici, circostanza che, al piano interno, legittimerebbe una specifica legge di programmazione.

Il valore trasversale⁴⁶ e unitario della tutela dell'ambiente (ritenuto «strumentale» al pieno sviluppo della persona umana, anche nella logica del tentativo di abbandono dell'economia fondata sul profitto⁴⁷, e quale

⁴³ F. DE LEONARDIS, *Il diritto dell'economia circolare e l'art. 41 Cost.*, in *Riv. quadr. dir. amb.*, n. 1, 2020, 50 ss.; F. RESCIGNO, *Quale riforma per l'articolo 9*, in *Federalismi.it*, n. 16, 2021; G. SANTINI, *Costituzione e ambiente: la riforma degli artt. 9 e 41 Cost.*, in *Forum Quad. cost.*, n. 2, 2021, 466 ss.; F. DE LEONARDIS, *La riforma "bilancio" dell'art. 9 Cost. e la riforma "programma" dell'art. 41 Cost. nella legge costituzionale n. 1/2022*, in *ApertaContrada.it*, 28 febbraio 2022; M. ATRIPALDI, *Il principio di sostenibilità nelle Costituzioni: la disciplina dell'ordinamento tedesco*, in *Nomos*, n. 1, 2022, 1 ss.; R. BIFULCO, *Primissime riflessioni intorno alla l. cost. 1/2022 in materia di tutela dell'ambiente*, in *Federalismi.it*, 6 aprile 2022; E. LECCESE, *L'ambiente: dal codice ambientale alla Costituzione, un percorso contrario? (Riflessioni intorno ai progetti di legge per l'inserimento dello sviluppo sostenibile e della tutela ambientale tra i principi fondamentali della Costituzione)*, in G. PASSAGNOLI, F. ADDIS, G. CAPALDO, A. RIZZI, S. ORLANDO (a cura di), *Liber amicorum per Giuseppe Vettori*, in *Personaemercato.it*, 1843 ss.; M. BENVENUTI, *La revisione dell'articolo 41, commi 2 e 3, della costituzione, i suoi destinatari e i suoi interpreti*, in *Rivista Aic*, 2, 2023; L. RONCHETTI, *Ecocostituzionalismo. La sovranità popolare di fronte alla crisi ecologica*, cit., 149 ss..

⁴⁴ Oggi, infatti, «lo sviluppo e sostenibile solo ove le traiettorie del medesimo si intersechino e si rendano compatibili con le esigenze di tutela ambientale; queste ultime, d'altra parte, devono essere soddisfatte in un contesto di equilibrata ponderazione con parallele aspettative di crescita economica e miglioramento degli *standard* di vita condivise in ambito globale»: così, L. MEZZETTI, *Presentazione del tomo I*, in G. CERRINA FERONI, T.E. FROSINI, L. MEZZETTI, P.L. PETRILLO (a cura di), *op. cit.*, 22.

⁴⁵ Corte cost. 13 giugno 2024, n. 105 del 2024, con note di M. GRECO, *Il diritto costituzionale dell'ambiente dopo la riforma: alcune conferme e qualche (inattesa) novità nella sentenza della Corte costituzionale n. 105/2024*, in *Diritticomparati.it*, 25 luglio 2024; G. VIVOLI, *L'eterna provvisorietà di misure straordinarie è (ed era) incostituzionale: la doppia chiave di lettura della sentenza n. 105/2024 sul c.d. "decreto Priolo" alla luce della riforma degli artt. 9 e 41 Cost.*, in *Ambienteditto.it*, n. 4, 2024, 1 ss.. In generale, sugli sviluppi della giurisprudenza costituzionale, v. B. CARAVITA, *Il bilanciamento tra costi economici e costi ambientali in una sentenza interpretativa della Corte costituzionale*, in *Le Regioni*, n. 3, 1991, 525 ss.; M. CECCHETTI, *La Corte costituzionale davanti alle "questioni tecniche" in materia di tutela dell'ambiente*, in *Federalismi.it*, n. 14, 2020, 45 ss.

⁴⁶ Corte cost. 10 luglio 2002, n. 407, con nota di S. CALZOLAIO, *L'ambiente e la riforma del Titolo V (nota breve a due sentenze contrastanti)*, in *Forum Quad. cost.*, 11 giugno 2003.

⁴⁷ M. ZARRO, *op. cit.*, 19.

fattore di crescita dell'economia⁴⁸ ambientalmente compatibile), pertanto, involge le questioni anche di carattere economico-sociale, giacché sullo stesso «oggetto» confluiscono diversi interessi in gioco.⁴⁹, inerenti sia al riparto delle competenze fra Stato e regioni⁵⁰ sia alla potenziale tutela integrale del bene ambiente. Eppure, in una certa “fase” della giurisprudenza della Corte costituzionale, essa stessa riteneva “sacrificabile” il valore ambientale rispetto a quello economico – e invero lo stesso legislatore non ha mancato di assecondare l'ondata *mainstream* favorevole alla prevalenza delle esigenze economiche rispetto a quelle socio-ambientali. Si è passati dalla considerazione di “assolutezza” del valore ambientale al suo “sacrificio”: la tirannia dei valori di schmittiana memoria ha reso tiranne le libertà economiche rispetto alla tutela ambientale.⁵¹

Il mutato “clima” a favore della tutela integrata dell'ambiente involge anche profili connessi alle altre disposizioni della c.d. costituzione economica in un moto concentrico che caratterizza l'attuale fase

⁴⁸ R. LANDI, *Risanamento ambientale e vicende della proprietà*, Napoli, 2022, 45.

⁴⁹ Corte cost. 14 novembre 2007, n. 378.

⁵⁰ La riforma del Titolo V della Costituzione (legge cost. n. 3/2001) ha attribuito allo Stato la competenza esclusiva in materia di tutela dell'ambiente, dell'ecosistema e dei beni culturali (art. 117, comma 2, lett. s), mentre ha assegnato alle Regioni competenze concorrenti in materia di governo del territorio, valorizzazione dei beni ambientali e tutela della salute. Questa ripartizione ha generato nel tempo una serie di contenziosi, soprattutto quando le Regioni hanno legiferato in materie affini o sovrapponibili a quelle ambientali. Sul piano legislativo, il Codice dell'ambiente (D.lgs. n. 152/2006) rappresenta il riferimento normativo principale, mentre a livello sovranazionale vengono in evidenza, tra le altre, le direttive europee in materia di rifiuti, acque, aria e cambiamento climatico, nonché gli obiettivi dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. A questo si aggiungano le disposizioni inerenti alle misure in materia di sostegno delle imprese “regolate” dalla disciplina sugli aiuti di stato che, soprattutto negli ultimi anni, è diventata, per così dire, “aperta ai cambiamenti” nella misura in cui il sostegno alle imprese viene considerato fondamentale per lo sviluppo tecnologico in chiave ambientale, per l'approvvigionamento energetico, per l'implementazione delle politiche in materia di economia circolare. L'intreccio tra le politiche sovranazionali e statali e quelle regionali costituisce il punto di caduta di una serie di questioni – istituzionali, politiche ed economiche – inerenti, in particolare, allo sviluppo dell'economia e agli strumenti di regolazione. Com'è noto, la Corte costituzionale ha svolto un ruolo centrale nel definire l'equilibrio tra competenze statali e regionali in materia ambientale. In diverse pronunce (tra cui le sentenze n. 407/2002, n. 378/2007, n. 93/2017 e n. 179/2019), la Corte ha ribadito che la “tutela dell'ambiente” è una competenza statale, da intendersi come livello minimo e uniforme di protezione sull'intero territorio nazionale. D'altro canto, essa ha anche riconosciuto alle Regioni la possibilità di introdurre norme più restrittive in base a esigenze territoriali specifiche, purché ciò non comprometta l'unitarietà della disciplina. Altri interventi giurisprudenziali hanno riguardato la valutazione di impatto ambientale (VIA), la gestione dei rifiuti, le autorizzazioni per impianti energetici e le misure di contenimento dell'inquinamento. Più recentemente, la Corte ha anche iniziato a considerare il principio dello sviluppo sostenibile come criterio interpretativo costituzionalmente rilevante, ampliando la portata della tutela ambientale a una dimensione trasversale e intergenerazionale. Nel contesto italiano, i conflitti tra Stato e Regioni in materia ambientale si manifestano soprattutto in settori strategici come l'energia, la gestione del territorio, le infrastrutture e l'economia circolare. Un esempio emblematico riguarda l'autorizzazione alla realizzazione di impianti energetici da fonti rinnovabili, dove la spinta statale verso la transizione ecologica si è più volte scontrata con la volontà delle Regioni di tutelare specificità paesaggistiche o esigenze locali. Simili tensioni emergono nella pianificazione urbanistica, nella localizzazione degli impianti di trattamento dei rifiuti, o nell'adozione di misure emergenziali per fronteggiare fenomeni di inquinamento. Più in generale, il rapporto tra Stato e Regioni soffre del labile confine tra le materie che la Corte costituzionale ha contribuito a “strutturare” o “ridisegnare” in una pluralità di pronunce. Emblematico è il caso degli impianti idroelettrici che, fra regolazione regionale delle concessioni (con annessi obblighi a carico dei concessionari come, ad esempio, la fornitura di energia gratuita) e la gestione delle grandi derivazioni idroelettriche, richiede l'adozione di formule cooperative indispensabili per non creare situazioni di disuguaglianza territoriale. O, ancora, la questione delle fonti da energie rinnovabili che riguarda e interessa, da un lato, le esigenze di sviluppo energetico, dall'altro, le predisposizioni di eventuali limiti all'installazione di impianti sul territorio regionale⁵⁰: anche da quest'ultimo caso, emerge come la Corte costituzionale si ponga quale “arbitro” del bilanciamento tra tutela degli interessi nazionali, come quello dello sviluppo energetico anche quale strumento di azione politico-economica nello scenario europeo, oltre che internazionale, e i valori ambientali.

⁵¹ Cfr. G. MARCHETTI, *Il “principio fondamentale ambientalista” nella prospettiva multilivello e il suo impatto sull'assetto costituzionale*, cit., 45.

trasformativa. La duttilità della c.d. costituzione economica e la fenomenologia economica concorrono alla formazione di una “nuova costituzione economica” che assume, fra l’altro, la tutela degli ecosistemi e dell’ambiente come uno degli elementi portanti del corso intrapreso sul cui tragitto convergono una pluralità di settori e di fonti e che avvalorano l’orientamento che individua il bene ambiente nel tutto.⁵², integrando, pur nella sua tardiva costituzionalizzazione, la prospettiva della programmazione dell’economia in chiave ambientale rinvenibile nel combinato disposto di cui agli articoli 2, 3, c. 2 e 41, c. 3 della Costituzione. La riforma costituzionale rappresenta un approdo che dal versante della sostenibilità può essere considerato come un passaggio di non poco rilievo e nient’affatto scontato. Occorre evidenziare come l’inserimento della disposizione *de qua* nella Costituzione non possa essere considerata come inutile o superflua⁵³ perché, se è vero che alcune delle norme della c.d. costituzione economica possono dirsi materialmente integrate da quelle eurounitarie, è altresì vero come la suddetta riforma si collochi in uno scenario di maturazione del concetto di sostenibilità come declinato, per l’appunto, in chiave ambientale e diventi uno strumento di realizzazione delle finalità della Costituzione alla luce dei principi fondamentali e del modello economico di attuazione dei medesimi anche ai fini del superamento dell’antagonismo tra imprese e individui⁵⁴, oltre che quale “strumento” di tutela più ampia che deriva dalla sostanziale inefficacia del diritto internazionale in ordine alle questioni ambientali⁵⁵.

La riforma costituzionale del 2022, insomma, ha introdotto il concetto di sostenibilità negli articoli 9 e 41 della Costituzione (come in altre costituzioni in tutto il mondo.⁵⁶), rafforzando la tutela ambientale e l’equilibrio tra sviluppo economico e protezione delle future generazioni⁵⁷, sostanzialmente ponendosi in linea di continuità con il diritto dell’Unione europea per quel che concerne il “recepimento” del principio di sostenibilità. L’articolo 9, dedicato alla promozione della cultura e della ricerca scientifica e tecnica, ora include anche la tutela dell’ambiente, della biodiversità e degli ecosistemi, con un richiamo specifico alla responsabilità verso le future generazioni, il che introduce una protezione immanente o implicita anche della sostenibilità⁵⁸.

Dal canto suo, l’art. 41 Cost., che disciplina l’esercizio del diritto alla libertà di iniziativa economica privata, incontra limiti inerenti alla tutela della salute e dell’ambiente, introducendo un limite esplicito a tutela della sostenibilità delle dette attività economiche. Non solo, la disposizione di cui al terzo comma del medesimo articolo 41 della Costituzione, come si accennava poc’anzi, prevede che la programmazione e il controllo degli interventi pubblici in campo economico si conformino all’obiettivo delle finalità ambientali, unitamente a quelle sociali, con il che si individua nella sostenibilità delle attività economiche a tutela dell’ambiente le modalità attraverso le quali il legislatore è vincolato al perseguimento dell’obiettivo in parola. Come rilevato dalla Corte

⁵² N. LIPARI, *Premesse per un diritto civile ambientale*, in *Riv. dir. civ.*, 2024, 210.

⁵³ R. BIFULCO, *La legge costituzionale 1/2022: problemi e prospettive*, in *Analisi economica del diritto*, n. 1, 2022, 11 ss.

⁵⁴ F. PALAZZINI, *Diritti sociali, libertà economiche e sostenibilità: la proposta di Corporate Sustainability Due Diligence*, in G. ARENA, A. BARBARO, F. CAMPANA, D. CURIR (a cura di), *Diritto, morale, politica del diritto*, Genova, 2024, 122.

⁵⁵ T. GROPPI, *op. cit.*, 52.

⁵⁶ Il riferimento alla sostenibilità o all’aggettivo sostenibile si riscontra in 54 Costituzioni vigenti: cfr. T. GROPPI, *op. cit.*, 53.

⁵⁷ A. D’ALOIA, *Generazioni future (diritto costituzionale)*, in *Enc. Dir.*, Annali, IX, Milano, 2016, 331 ss., *ad vocem*; A. CELOTTO, *Art. 9 e diritti delle future generazioni*, in *PasSaggi cost.*, n. 1, 2022, 28 ss.

⁵⁸ T. GROPPI, *op. cit.*, 54.

costituzionale.⁵⁹, il rapporto intercorrente tra tutela ambientale e interessi economici deve trovare un necessario bilanciamento tenuto conto delle interconnessioni esistenti tra dignità umana ed esercizio dell'attività d'impresa: tale prospettiva è perfettamente sussistente nel quadro della c.d. costituzione economica considerato che, per l'appunto, l'iniziativa economica deve svolgersi – coerentemente con quanto stabilito dalla legge – per il tramite di programmi opportuni affinché la detta iniziativa economica sia indirizzata a fini sociali ed ambientali, con il che si perviene alla determinazione di una «carica fortemente innovativa» della c.d. costituzione economica «rilanciando la sua natura programmatica».⁶⁰

Queste disposizioni richiamano la scelta verso una prospettiva nella quale il progresso deve essere compatibile con la tutela dell'ambiente e dei diritti delle generazioni future. La sostenibilità, quindi, si configura come un valore costituzionale che guida l'interpretazione e l'applicazione delle norme giuridiche in diversi ambiti, dal diritto amministrativo a quello ambientale, dall'urbanistica alla regolazione delle attività produttive, e così via.⁶¹

Certo è che il c.d. caso *Priolo Gargallo*.⁶² riapre la questione della sostenibilità ambientale delle attività economiche allorquando intervengono interessi strategici nazionali⁶³ che possono riguardare la complessa formula del bilanciamento tra diverse misure che interessano una pluralità di questioni e di diritti costituzionali che vanno dall'interesse economico alla continuità della produzione alla sicurezza nei luoghi di lavoro, dalla tutela della salute alla tutela ambientale, nonché alla salvaguardia dei livelli occupazionali (nel caso di specie 1.050 dipendenti e 1.930 dell'indotto⁶⁴). La questione sollevata, che involge una pluralità di “temi” che non possono essere esaminati in questa sede, viene affrontata dalla Corte in punto di disciplina generale inerente al potere del Governo (costituzionalmente *non incompatibile*) di sovrapporsi ai provvedimenti dell'autorità giudiziaria piuttosto che di conformità delle misure adottate dal Governo (per il tramite di d.P.C.M.⁶⁵) per le finalità da questo evidenziate al fine di far fronte alle esigenze dell'impresa in questione. Insomma, spetterebbe al Governo valutare i bilanciamenti degli interessi in gioco e non al Giudice. E, tuttavia, la Corte costituzionale, in un passaggio della sua articolata sentenza, sottolinea come il mutamento della prospettiva conseguente alla modifica costituzionale porti a considerare il bene unitario ambientale, comprensivo della biodiversità e degli ecosistemi, come un vincolo imposto ai pubblici poteri di attivarsi ai fini del raggiungimento di una tutela efficace del detto bene quale limite all'iniziativa economica privata (salute e ambiente). La ponderazione degli interessi, dunque, sarebbe rappresentata dal rilievo preponderante attribuito alla convergenza dell'interesse strategico nazionale, dalla tutela dei livelli occupazionali e dalla continuità produttiva aziendale, ma soltanto alla luce della temporaneità della

⁵⁹ Ad esempio nella sentenza del 7 febbraio 2018, n. 58.

⁶⁰ L. RONCHETTI, *Ecocostituzionalismo. La sovranità popolare di fronte alla crisi ecologica*, cit., 162-163.

⁶¹ R. MANFRELOTTO, *La tutela della concorrenza come attività di programmazione economica ex art. 41, co. III Cost.*, in *Ec. Pubbl.*, n. 2, 2024, 263 ss.

⁶² Corte cost. 13 giugno 2024, n. 105.

⁶³ Decreto-legge n. 187 del 2022, convertito, con modificazioni, nella legge n. 10 del 2023, “*Misure urgenti a tutela dell'interesse nazionale nei settori produttivi strategici*”.

⁶⁴ Come viene posto in evidenza nel Dossier servizio studi di Camera e Senato del 20 gennaio 2023, 9.

⁶⁵ Decreto interministeriale 12 settembre 2023.

disciplina coincidente con il procedimento di risanamento ambientale (36 mesi). Sembrerebbe che, su questo versante, anche il Consiglio di Stato segni un punto di convergenza nella disamina delle finalità costituzionali della tutela ambientale nel bilanciamento con gli interessi produttivi che assegna la “composizione” degli interessi ad un criterio, per dir così, integrativo/complementare dello sviluppo dell’economia con la tutela ambientale⁶⁶.

Da altro versante di osservazione, non possono evidenziarsi altri aspetti connessi alla c.d. costituzione economica ma può essere messo in evidenza un altro profilo relativamente all’art. 44, c. 1, Cost., che prevede che la legge possa stabilire vincoli e limiti positivi al «razionale sfruttamento del suolo», rappresenti una delle possibili riconduzioni al principio di sostenibilità nel quadro costituzionale⁶⁷. La disposizione *de qua* prefigura l’adozione di comportamenti che incidano sugli interessi della collettività in termini di “produzione responsabile” e indica la direzione verso obiettivi programmatori da parte dei pubblici poteri. L’accostamento all’art. 41, c. 3, Cost. emerge in maniera non confondibile nel collegamento tra la funzione della programmazione economica e le finalità sociali ed ambientali da perseguire per il benessere collettivo. In definitiva, il combinato disposto di cui all’art. 41, c. 3 Cost. e all’art. 44, c. 1, Cost. dipana un’interpretazione evolutiva della c.d. costituzione economica nella misura in cui l’indirizzo politico-economico e le esigenze di tutela della salute e dell’ambiente corrono nella medesima direzione ai fini del perseguimento degli obiettivi di sistema previsti dalla Costituzione, anche in aderenza all’*acquis* sovranazionale che orienta la tutela dell’ambiente in punto di sostenibilità economica e sociale delle azioni pubbliche. In particolare, va detto, inoltre, che l’art. 44 Cost. assume una potenzialità espansiva nella misura in cui la disposizione in parola legittima l’azione del legislatore volta alla tutela del suolo e delle risorse naturali, alla regolazione del patrimonio idrico e più in generale della tutela dell’ambiente, riaffermando la connessione diretta tra queste modalità di tutela e lo sviluppo dell’economia. Si tratta, oltre tutto, di un profilo strettamente connesso alle politiche dell’Unione europea in materia di agricoltura, le quali perseguono i medesimi obiettivi, anche in un’ottica prevalentemente votata alla crescita dell’economia europea – in attuazione del principio della coesione economica e sociale – in un settore a forte concorrenza globale⁶⁸.

Viene in evidenza una rappresentazione che inerisce al discorso della sostenibilità nella misura in cui sia il proprietario terriero sia l’imprenditore agricolo muovono dalla prospettiva di consentire a tutti di «vivere un rapporto proficuo» con l’ambiente utilizzando le risorse che ne permettano la fruizione collettiva⁶⁹.

L’evoluzione o la trasformazione della c.d. costituzione economica dimostra come la sostenibilità si collochi nel sistema costituzionale dell’economia come un principio cardine dell’ordinamento medesimo, capace di influenzare non solo le politiche pubbliche, ma anche le scelte delle imprese, in un’ottica di responsabilità condivisa. Non solo, ma lo stretto collegamento tra l’art. 41 e l’art. 3, c. 2, Cost. rappresenta la chiave di volta di un ulteriore profilo che rende le finalità sociali e ambientali uno dei *compiti* della Repubblica al fine della rimozione degli ostacoli di ordine economico e sociale che si frappongono al pieno sviluppo della persona umana: la tutela

⁶⁶ Lo si evince dalla sentenza del 7 marzo 2024, n., 2255.

⁶⁷ G. MARCHETTI, *L’art. 44, n. c., Cost.: quale valorizzazione delle zone montane?*, in *Federalismi.it*, 25 ottobre 2019, e l’ampia bibliografia ivi richiamata.

⁶⁸ Su questi aspetti, v. M. D’ADDEZIO, *L’art. 44 della Costituzione*, in *Lamagistratura.it*, 22 febbraio 2022.

⁶⁹ R. LANDI, *op. cit.*, 56.

ambientale non è da ritenersi «quale mero limite allo “sviluppo” in modo che sia “sostenibile” ma piuttosto a renderlo obiettivo ineliminabile di ogni forma di godimento e uso della proprietà così come dello svolgimento dell’iniziativa economica, pubblica o privata che sia coerente con l’utilità sociale e la libertà, sicurezza e di dignità umana»⁷⁰. Oltre tutto, lo sviluppo sostenibile⁷¹, invero considerato come una clausola generale abilitante e orientativa di una determinata idea di sviluppo dell’economia⁷², dal punto di vista della c.d. costituzione economica, non può considerarsi avulso o sganciato dal principio di solidarietà, anche economica⁷³, la cui idea «si trasferisce al mondo dei fatti, a quello delle regole e diventa dunque un *concetto normativo*»⁷⁴ e che da valore etico diviene principio giuridico⁷⁵.

Si perviene, dunque, alla considerazione che la sostenibilità possa essere considerata come un concetto normativo che informa la programmazione dell’economia e denota fra gli obiettivi dell’azione pubblica l’obbligatoria valutazione preventiva della sostenibilità ambientale e finanziaria degli interventi, oltre tutto in ossequio a più d’un principio dell’Unione europea e della costituzione economica materiale europea. In tal senso, la sostenibilità si configura non solo come parametro tecnico di orientamento delle politiche pubbliche, ma come criterio giuridicamente rilevante, che trova fondamento in fonti multilivello, a partire dal Trattato sul funzionamento dell’Unione europea (art. 3, par. 3 e art. 11 TFUE), fino ai principi fondamentali del diritto costituzionale interno, quali il dovere di solidarietà intergenerazionale e la tutela dell’ambiente come diritto fondamentale.

Ne discende una crescente istituzionalizzazione della sostenibilità, che impone ai decisori pubblici un obbligo di coerenza e giustificazione rispetto ai vincoli ambientali, sociali e di bilancio, in un’ottica di responsabilità democratica e di trasparenza amministrativa. La valutazione *ex ante* degli impatti potenziali, oggi richiesta nei processi di pianificazione e allocazione delle risorse, assume una funzione selettiva e indicativa, contribuendo alla legittimazione delle scelte pubbliche nel quadro di una *governance* economica orientata al bene comune. La sostenibilità, allora, si radica come principio strutturante della moderna razionalità economico-giuridica, ridefinendo i confini tra efficienza, equità e legalità nel governo delle trasformazioni sociali e produttive.

Un approccio definibile ambientalmente orientato all’interno della programmazione dell’economia – e, quindi, strettamente inerente ai profili attuativi della c.d. costituzione economica *ex art.* 41, c. 3, Cost. – è contenuto nel decreto-legge n. 111 del 2019⁷⁶, che delinea una gamma di interventi volti a contrastare il cambiamento climatico (fenomeno ormai scientificamente acclarato, come peraltro si coglie pienamente dalla

⁷⁰ L. RONCHETTI, *Il bilanciamento tra tutela dell’ambiente e garanzia dei diritti costituzionali*, cit., 92-93.

⁷¹ Sulla cui “ambiguità” come concetto v. M. PENNASILICO, *La transizione verso il diritto dello sviluppo umano ed ecologico*, in A. BUONFRATE, A. URICCHIO (a cura di), *op. cit.*, 37 ss.

⁷² F. SALVIA, *Ambiente e sviluppo sostenibile*, in *Riv. giur. amb.*, 1998, 237 ss.

⁷³ D. ROSSANO, *Solidarietà e stabilità economica nella ridefinizione del Patto di stabilità e crescita*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl. al n. 1, 2023 133 ss.; P. GAGGERO, *Programmazione comunitaria per la ripresa e la resilienza nel prisma della solidarietà*, in *Rass. Dir. pubbl. eur.*, n. 1, 2024, *La programmazione e le riforme: prospettive di diritto dell’economia*, a cura di G. Luchena, 1 ss.

⁷⁴ G. ALPA, *Solidarietà. Un principio normativo*, cit., 83.

⁷⁵ F. GIUFFRÉ, *La solidarietà nell’ordinamento costituzionale*, Milano, 2002, 284.

⁷⁶ “*Misure urgenti per il rispetto degli obblighi previsti dalla direttiva 2008/50/CEE sulla qualità dell’aria*”.

lettura di taluni documenti redatti dall'Organizzazione delle Nazioni Unite⁷⁷), in linea con il programma nazionale integrato per l'energia e il clima (PNIEC). Si tratta, anche in questo caso, dell'onda lunga della strategia europea contenuta nel regolamento n. 1999 del 2018⁷⁸ con il quale si individua un orizzonte temporale d'intervento che copre il decennio 2021-2030 inerente agli obiettivi nazionali in ordine all'efficienza energetica, alle fonti rinnovabili e alla riduzione delle emissioni di CO₂, al mercato unico dell'energia e alla competitività, allo sviluppo e alla mobilità sostenibile, e così via. Il piano del governo italiano, che recepisce quanto previsto dal decreto-legge sopra citato e dagli indirizzi del *Green deal*⁷⁹ di cui alla legge di bilancio per il 2020⁸⁰, prevede, fra l'altro, il coordinamento funzionale delle politiche pubbliche in vista del raggiungimento degli obiettivi in materia di sviluppo sostenibile come sanciti dall'ONU nel 2015⁸¹, obiettivo formalizzato dall'art. 1 del d.l. 111 del 2019 che prevede la conformazione di tutti gli interventi al perseguimento del contrasto ai cambiamenti climatici e al miglioramento della qualità dell'aria: una disposizione che anticipa, in un certo senso, quanto contenuto dal dispositivo europeo sui fondi PNNR relativamente alla sottoposizione di qualunque progetto alla necessaria non dannosità per l'ambiente. La novella del 2019, inoltre, ha trasformato il CIPE in CIPESS (Comitato interministeriale per la programmazione economica e lo sviluppo sostenibile), l'ultimo tassello di un mosaico istituzionale che ha assegnato a tale comitato interministeriale funzioni di governo dell'economia assai significative. È un segnale da non trascurare perché l'indirizzo politico-economico risulta essere la ragione base di ogni intervento del processo di riconversione dell'economia in chiave ambientale. Inoltre, l'opzione di denominare un ministero alla transizione ecologica costituisce un ulteriore strumento, anche, se si vuole, simbolico, nello scenario complessivo della programmazione: il decreto-legge n. 22 del 2021⁸² accorpa le funzioni del ministero dell'ambiente con quelle dell'energia (elemento assai significativo per la realizzazione di una politica energetica nazionale) e istituisce un comitato interministeriale per la transizione ecologica⁸³.

⁷⁷ M. ZARRO, *op. cit.*, 11 ss.

⁷⁸ Regolamento (UE) 2018/1999 dell'11 dicembre 2018 del Parlamento europeo e del Consiglio sulla governance dell'Unione dell'energia e dell'azione per il clima che modifica le direttive (CE) n. 663/2009 e (CE) n. 715/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, le direttive 94/22/CE, 98/70/CE, 2009/31/CE, 2009/73/CE, 2010/31/UE, 2012/27/UE e 2013/30/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, le direttive del Consiglio 2009/119/CE e (UE) 2015/652 e che abroga il regolamento (UE) n. 525/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio.

⁷⁹ A. BONOMO, *Green Deal europeo e misure attuative nella prospettiva della transizione ecologica*, in A. BUONFRATE, A. URICCHIO (a cura di), *op. cit.*, 349 ss.

⁸⁰ Legge 27 dicembre 2019, n. 160, "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2020 e bilancio pluriennale per il triennio 2020-2022".

⁸¹ Piano nazionale per l'energia e il clima, Ministero per lo sviluppo economico, Dicembre 2019, 4.

⁸² "Misure urgenti in materia di sostegno alle imprese e agli operatori economici, di lavoro, salute e servizi territoriali, connesse all'emergenza da Covid-19".

⁸³ A. MARTINI, *Amministrazione in transizione: riflessioni sulla transizione ecologica e sull'organizzazione amministrativa al suo servizio*, in *Riv. quadr. dir. amb.*, n. 3, 2021, 150 ss.

3. LA COSTITUZIONE ECONOMICA EUROPEA. L'ECONOMIA SOCIALE DI MERCATO DINANZI ALLE SFIDE DELLA SOSTENIBILITÀ

Nel quadro della disciplina eurounitaria la sostenibilità assume rilievo per il tramite della trasposizione del concetto dello sviluppo sostenibile (perlopiù utilizzato, in una prima fase, in chiave prevalentemente economica, per poi “incontrare”, per così dire, l’indirizzo politico ambientale e sociale) che, com’è noto, indica nello *sviluppo* l’obiettivo delle garanzie dei diritti delle generazioni future e della tutela degli ecosistemi la cui traccia teleologica è rinvenibile nell’art. 11 del TFUE (che introduce il principio d’integrazione delle esigenze di tutela ambientale nell’ambito dell’Unione europea, in particolare al fine di promuovere lo sviluppo sostenibile).⁸⁴, e assume lo spessore di obiettivo politico dell’Unione europea come stabiliscono gli articoli 3, §3 e §5 e 21, §2, lett. d) e f), TUE⁸⁵, nel quadro del modello dell’economia sociale di mercato.⁸⁶, che, pur nelle sue diverse sfaccettature e considerando le sue variabili interpretative e applicative, assume, fra i suoi elementi distintivi, quello di una prospettiva di sviluppo in chiave socio-ambientale, senza abdicare alle regole dell’economia di mercato.

Su un piano generale, la “scommessa” dell’Unione europea si fonda, prevalentemente, sul fronte ambientale nel tentativo di riorientare l’economia per l’appunto nelle forme della sostenibilità «senza rinunciare ai vantaggi connessi alla libertà d’iniziativa e all’operare dei meccanismi concorrenziali».⁸⁷ L’Unione europea, adottando il modello dell’economia sociale di mercato, ha promosso un sistema economico incentrato sulla concorrenza e sulla stabilità finanziaria, modellando così la cosiddetta costituzione economica europea intorno ai principi del libero mercato. Sebbene i sostenitori di questo modello si dichiarino fautori della sostenibilità ambientale come motore dello sviluppo economico, l’approccio concreto si discosta, solo per taluni segmenti, dall’indirizzo politico finora seguito: come per le questioni sociali, anche la tutela dell’ambiente viene ricondotta (prevalentemente) alle dinamiche di mercato e alle sue regole. Non a caso, la spinta verso la transizione ecologica non è stata innescata dalla crisi ambientale in sé, ma dalla crisi economica scaturita dall’emergenza pandemica. La crescente attenzione ai cambiamenti climatici è divenuta progressivamente uno dei capitoli più rilevanti di

⁸⁴ T. MAROCCO, *Il principio di precauzione e la sua applicazione in Italia e in altri Stati membri della Comunità europea*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunitario*, 2023, 1233 ss.; B. SJÄFJELL, *The Legal Significance of Article 11 TFEU for EU Institutions and Member States*, in *The Greening of European Business under EU Law: Taking Article 11 TFEU Seriously*, in B. SJÄFJELL, A. WIESBROCK (eds), Routledge, 2015, 51 ss.; C. CALLIES, E. TUNCEL, *The Role of Article 11 TFEU in the Greening of the ECB’s Monetary Policy*, in *German Law Journal*, n. 5, 2023, 796 ss.; D. IMBRUGLIA, *Verso un diritto del consume sostenibile*, in G. CAPALDO (a cura di), *op. cit.*, 116 ss.

⁸⁵ Per una ricostruzione della trama del diritto europeo, v. M. ZARRO, *op. cit.*, 42 ss.; M. DE POLI, *Trasparenza e informativa nelle assicurazioni*, in P. CORRIAS, M. FRIGESSI DI RATTALMA, S. LANDINI (a cura di), *Copertura dei danni catastrofali e trasparenza delle polizze: le attuali sfide del mercato assicurativo*, Napoli, 2024, 194 ss.

⁸⁶ G. LUCHENA, *Economia sociale di mercato*, in *Rass. dir. pubbl. eur.*, n. 1, 2020, 81 ss.; ID., *Soziale Marktwirtschaft e costituzione economica “conforme”: una rilettura del pensiero giuridico-economico alle radici del modello europeo*, in *PasSaggi cost.*, n. 2, 2023, 393 ss.; G. CAPALDO, *op. cit.*, 7 ss.; A. NAPOLITANO, *Il ritorno dello Stato nell’economia per una (definitiva?) consacrazione dell’Europa sociale*, in *Rass. dir. pubbl. eur.*, n. 1, 2023, cit., 42 ss.

⁸⁷ E. BRUTI LIBERATI, *Green Deal, Green Industrial Policy e settore dell’energia*, cit., 119.

un'emergenza protratta nel tempo, con il coinvolgimento di istituzioni e corpi intermedi in vario modo impegnati.

Parallelamente, la transizione ecologica si è trasformata in una transizione verso l'innovazione tecnologica, adottando un approccio intersettoriale finalizzato alla costruzione di una società più equa e sostenibile. In questo contesto, l'innovazione non è più concepita esclusivamente come leva di efficienza produttiva, ma come strumento trasformativo capace di rispondere alle sfide ambientali e sociali attraverso soluzioni scalabili, inclusive e resilienti. Tecnologie emergenti quali l'intelligenza artificiale, l'*Internet of Things*, la *blockchain* e le biotecnologie verdi vengono progressivamente integrate nei processi decisionali, produttivi e di servizio, dando vita a nuovi modelli di economia circolare, decarbonizzazione e digitalizzazione sostenibile. La dimensione tecnologica della transizione comporta una rinnovata attenzione alla *governance* dell'innovazione, affinché essa sia orientata da principi di eticità, accessibilità e impatto positivo sull'ambiente e sulla coesione sociale. Ne consegue la necessità di politiche di ricerca e sviluppo orientate al bene comune, supportate da partenariati pubblico-privati e da infrastrutture istituzionali capaci di promuovere l'adozione diffusa delle tecnologie sostenibili, anche nei territori e nei settori più vulnerabili. In tale quadro, l'innovazione si configura non solo come mezzo, ma come fine politico ed economico, inscritta in una visione evolutiva dello sviluppo che pone al centro la dignità umana, la qualità della vita e l'equilibrio ecosistemico.

Sta di fatto che le politiche in questione, molte volte, non sono pienamente "legittimate", per così dire, dall'economia sociale di mercato quale modello economico di riferimento (anche) per la tutela socio-ambientale (i diritti sono sempre disponibili nei limiti delle regole di mercato.⁸⁸) quanto dalla *environmental law and economics* che tratta il tema più dal lato dell'economia che delle funzioni del diritto o della tensione verso la socialità. Il che non dovrebbe sorprendere dato che la variabile economica sembra sia quella cui è maggiormente interessato il decisore europeo stretto tra le spinte sociali e le pressioni delle grandi imprese che – anche per effetto della globalità ormai assunta dal fenomeno – scontano *deficit* tecnologici stratificatisi in anni di microinterventi. Vero è che la conversione dell'economia in chiave ambientale rappresenta il *leit motif* delle azioni e della programmazione europea, ma i riferimenti alle regole della concorrenza costituiscono pur sempre un punto di riferimento concettuale e, dunque, un vincolo giuridico relativamente a tutti i fondi costituiti all'uopo costituiti o di quelli esistenti e rifinanziati.

In particolare, lo sviluppo sostenibile è un obiettivo per il quale l'Unione europea «si adopera» conformemente a quanto stabilito dal citato art. 3, §3, TUE che, com'è noto, canonizza il modello dell'economia sociale di mercato quale strumento per conseguire la «piena occupazione» e il «progresso sociale». Tale modello, identificativo di una chiara preferenza di politica economica, non rinuncia all'azione di tutela della concorrenza consegnando all'Unione europea strumenti di *command and control* che connotano le politiche dell'entità sovranazionale per garantire, per l'appunto, che la concorrenza non sia falsata. L'economia sociale di mercato

⁸⁸ A. SOMMA, *Quando l'Europa tradì se stessa. E come continua a tradirsi nonostante la pandemia*, Roma-Bari, 2021, 103 ss., *passim*.

fortemente competitiva, dunque, potrebbe sminuire la portata della sostenibilità in chiave sociale e rafforzerebbe, invece, il contenuto minimo della medesima configurandola, piuttosto, come pure e semplice compatibilità delle misure statali rispetto alla disciplina eurounitaria inerente alla tutela prioritaria del mercato.

Del resto, considerando la sostenibilità delle azioni per le infrastrutture o per l'implementazione del sostegno delle imprese per la crescita dell'economia, dal riparto delle competenze in materia di tutela dell'ambiente si evince come la cooperazione fra UE e Stati membri diventi un elemento fondamentale nel compito di integrazione delle politiche ambientali «nella prospettiva di promuovere lo sviluppo sostenibile» (art. 191, §1, TFUE). Si tratta, com'è stato evidenziato,⁸⁹ di un «dato parametrico», cioè fondamentalmente, di un elemento di vaglio *ex ante* a favore dell'ambiente in punto di sostenibilità della medesima nella dimensione di una valutazione trasversale delle esigenze di sostenibilità ambientale di tutte le politiche pubbliche. Il che sembra essere confermato dalla introduzione del parametro del *do no significant harm* (DNSH) quale strumento che dovrebbe consentire di coniugare crescita economica e tutela dell'ecosistema⁹⁰ garantendo, in particolare, che gli investimenti vengano realizzati senza recare pregiudizi all'ambiente. Invero, tale criterio – ovvero (potenzialmente) principio⁹¹ – potrebbe apparire come una sorta di elemento di valutazione al ribasso della sostenibilità degli investimenti trattandosi di esaminare puramente e semplicemente *quanto* e non *se* una determinata infrastruttura incida sull'ecosistema integrando, per così dire, una disamina concernente il minor danno e non la tutela integrale dell'ambiente. Questo profilo attesta la rilevanza della regolazione pubblica che interviene, per l'appunto, tutte le volte in cui i rimedi di ordine privatistico faticano a garantire le situazioni giuridiche soggettive che «mettono a rischio interessi pubblici».⁹²

Certo, il principio di integrazione impone un obbligo a carico delle pubbliche Amministrazioni di considerare la questione ambientale come fattore di sostenibilità di tutte le azioni pubbliche quale «filtro o (...) matrice funzionale a condizionare e conformare i contenuti e gli esiti di tutti i processi di attuazione»⁹³: con il che la prospettiva dell'integrazione pertiene a tutti i processi inerenti alla verifica del tasso di sostenibilità degli investimenti in termini di controllo affinché i medesimi non danneggino l'ecosistema. Il principio di *non arrecare un danno significativo* è parte integrante del processo della transizione verso un'economia verde e sostenibile che incide sulle politiche pubbliche, indirizza gli investimenti e le scelte di sviluppo economico, imponendo un paradigma in cui la crescita economica non può prescindere dalla tutela ambientale: in quanto tale, esso costituisce un fondamento giuridico su cui si ancorano le politiche ambientali, ma anche la disciplina giuridico-economica chiamata a ricercare l'equilibrio fra progresso economico e responsabilità ecologica. Per tale ragione,

⁸⁹ M. CECCHETTI, *La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune*, cit., 16.

⁹⁰ B. CELATI, *Diritto per lo sviluppo economico nella transizione climatica*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *op. cit.*, 276 ss.; L. BECCHETTI, E. BOBBIO, L. RAFFAELE, L. SEMPLICI, *La misurazione ESG oltre il DNSH, tra evoluzione normativa e il nuovo approccio relazionale del next index® ESG*, in A. BUONFRATE, A. URICCHIO (a cura di), *op. cit.*, 749 ss.

⁹¹ R. BIFULCO, *Nascita di un principio? La tormentata formazione del Do No Significant Harm*, in A. ANTONUCCI, S. CAVALIERE, A. DAVOLA, G. LUCHENA (a cura di), *op. cit.*, 223.

⁹² M. CLARICH, *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, n. 2, 2020, 232.

⁹³ M. CECCHETTI, *La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune*, cit., 17.

il *DNSH* è diventato un elemento chiave delle politiche ambientali in una dimensione di sfida dinanzi alla crisi climatica, economica e sociale che impone vincoli giuridici di sostenibilità delle attività economiche con la tutela ambientale come il c.d. regolamento tassonomia⁹⁴ e il regolamento che disciplina le modalità di utilizzo delle risorse del piano per la ripresa e la resilienza⁹⁵ al fine di evitare che progetti o investimenti compromettano la biodiversità, l'uso delle risorse idriche o la mitigazione dei cambiamenti climatici, considerata come una vera propria sfida sistemica⁹⁶. I criteri di cui al regolamento delegato n. 2486 del 2023 – in particolare quelli contenuti negli allegati⁹⁷ – sono considerati vantaggiosi per le imprese che investono nella sostenibilità anche al fine di ottenere più facili accessi al credito. Si consideri, ad esempio, come per l'accesso ai finanziamenti previsti dal doppio canale del progetto Transizione 4.0 e di Industria 5.0 (finanziato dal fondo *RePowerEU*⁹⁸) la digitalizzazione permette all'impresa di qualificarsi come sostenibile per aver utilizzato beni strumentali materiali al fine di contribuire al risparmio energetico (in un periodo di tre anni, dal 2024 al 2026, con un risparmio di

⁹⁴ Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088; Regolamento delegato (UE) 2023/2486 della Commissione, del 27 giugno 2023, che integra il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un'economia circolare, alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale, e che modifica il regolamento delegato (UE) 2021/2178 per quanto riguarda la comunicazione al pubblico di informazioni specifiche relative a tali attività economiche. Inoltre, Regolamento delegato (UE) 2021/2139 della Commissione, del 4 giugno 2021, che integra il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale; Regolamento delegato (UE) 2023/2486 della Commissione, del 27 giugno 2023, che integra il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un'economia circolare, alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale, e che modifica il regolamento delegato (UE) 2021/2178 per quanto riguarda la comunicazione al pubblico di informazioni specifiche relative a tali attività economiche; Comunicazione della Commissione sull'interpretazione e sull'attuazione di talune disposizioni giuridiche dell'atto delegato relativo agli aspetti climatici della tassonomia dell'UE che fissa i criteri di vaglio tecnico per le attività economiche che contribuiscono in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e non arrecano un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale (C/2023/267); Comunicazione della Commissione sull'interpretazione e sull'attuazione di talune disposizioni giuridiche dell'atto delegato relativo all'informativa a norma dell'articolo 8 del regolamento sulla tassonomia dell'UE per quanto riguarda la comunicazione di attività economiche e attivi ammissibili e allineati alla tassonomia (terza comunicazione della Commissione) (C/2024/6691).

⁹⁵ Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza. V., inoltre, la Comunicazione della Commissione, Orientamenti tecnici sull'applicazione del principio «non arrecare un danno significativo» a norma del regolamento sul dispositivo per la ripresa e la resilienza, C/2023/111.

⁹⁶ A. SCIARRONE ALIBRANDI, *L'ordinamento bancario alla ricerca di un assetto stabile: obiettivo raggiungibile o fantastica chimera?*, in A. BROZZETTI (a cura di), *L'ordinamento bancario europeo alla ricerca di un assetto stabile*, Bologna, 2022, 24 ss.

⁹⁷ Uso sostenibile delle acque, tutela delle risorse marine (all. I), economia circolare (all. II), prevenzione e protezione dall'inquinamento (all. III), protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi (all. IV).

⁹⁸ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, Piano REPowerEU, Bruxelles, 18 maggio 2022, COM(2022), 230 final.

almeno il 3% dei consumi di energia finale dell'impresa). Gli Stati membri devono garantire, nell'utilizzo dei fondi del *recovery plan*, che ogni misura – anche con riferimento all'utilizzo di altri fondi (come nel caso di *InvestEU*) – non comprometta gli equilibri ambientali consolidando così il *DNHS* quale criterio guida di carattere trasversale per le politiche di sviluppo economico. Si tratta, giuridicamente, di formulare un'analisi approfondita delle conseguenze dei diversi progetti sull'ambiente che allarga la visuale normativa agli Stati e alle autorità di regolazione, i quali sono chiamati a svolgere un compito di normazione assai significativo nel quadro suindicato anche quando le intenzioni economiche appaiono legittime o positive⁹⁹. Così, nell'ambito del diritto dell'economia, il conseguimento dell'obiettivo della sostenibilità ambientale per il tramite del criterio *DNHS* assume un rilievo basilico nell'ambito della *governance* economica: la sostenibilità non è più vista come un fattore accessorio o, peggio, eventuale, ma come criterio vincolante che incide sui modelli di crescita, il che impone alle imprese di ricercare formule e soluzioni per favorire il rispetto di *standard* elevati dimostrandolo attraverso indicatori e criteri tecnici che certifichino che la loro attività non comporta un danno all'ambiente. Tale approccio ha consentito l'introduzione nell'ordinamento giuridico di misure più rigorose per le autorizzazioni dei progetti infrastrutturali e industriali accompagnati dalla valutazione di impatto ambientale dettagliata e conforme al principio *DNSH*.

Può sottolinearsi, a questo punto, come la sostenibilità ambientale degli investimenti pubblici – siano essi a sostegno delle imprese ovvero attuati direttamente dai poteri pubblici – costituisca uno dei fattori di maggiore significato dal punto di vista giuridico, considerato che il *terminus a quo* di qualunque iniziativa economica pubblica (interventi diretti o indiretti) deve essere *conforme* a criteri di sostenibilità funzionali alla migliore tutela dell'ambiente e dell'ecosistema: in questo senso, l'endiadi sostenibilità/compatibilità sfuma nella sua accezione di elemento minimo di valutazione per attestarsi quale tratto funzionale/operativo della tutela giuridica. In altri termini, sembrerebbe che, attraverso tale ragionamento, possa giungersi ad una giuridicizzazione della sostenibilità quale elemento prodromico ad ogni valutazione in ordine all'impatto attuale e potenziale sull'ambiente anche tenendo conto dell'esame di tutti gli elementi tecnici e scientifici che, tra l'altro, conformemente a quanto previsto dall'art. 191 del TFUE, devono costituire un imprescindibile elemento di valutazione preventiva inerente alle politiche ambientali.

In tal senso, si potrebbe inferire, dunque, che si realizza una coincidenza tra sviluppo sostenibile e tutela ambientale considerato che i due poli concorrono alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione europea in campo applicativo sul quale si giocano “partite” di lungo periodo che non riguardano soltanto la necessaria tutela ambientale e la lotta al cambiamento del clima, ma anche processi di posizionamento geopolitico degli Stati che sapranno interpretare meglio il processo di transizione/trasformazione.

⁹⁹ La normativa definibile integrativa e tecnica, pur specificando in molti aspetti le modalità applicative di tale principio, presenta talune criticità in particolare con riferimento all'aggiornamento degli Orientamenti tecnici sull'applicazione del *DNSH* che obbliga gli Stati membri a fornire una valutazione *DNSH* per tutte le misure dei rispettivi RRF (*id est*: PNRR).

A favore della tesi che potrebbe consentire l'individuazione della giuridicità della sostenibilità, può porsi in luce, com'è stato fatto di recente, il seguente ragionamento: se è vero che, ad esempio, il diritto all'ambiente è pur sempre un obiettivo o una politica dell'Unione, «è altrettanto vero che si tratta di un diritto gerarchicamente sovraordinato rispetto al “diritto derivato” affidato alla produzione delle istituzioni dell'Unione, dunque, come tale, capace di funzionare come parametro di validità (tanto in senso formale, quanto in senso sostanziale) per le politiche ambientali che si realizzano in quell'ordinamento»¹⁰⁰. *Mutatis mutandis*, le medesime considerazioni sono vevoli per il tema dello sviluppo sostenibile, espressamente previsto nelle disposizioni sopra citate ma anche, ad esempio, nell'art. 119, §3 e nell'art. 140, §1: si tratta di norme, per così dire, attuative o di specificazione inerenti all'ambito delle attività dell'Unione e determinano, per l'appunto, l'esecuzione/attuazione delle normative che influenzano direttamente non soltanto le attività statali ma anche la vita delle persone e delle imprese. Su questo aspetto si segnala, inoltre, come la detta normativa derivata faccia riferimento alla sostenibilità in numerose fonti, tipiche e atipiche, che orientano lo svolgimento delle politiche degli Stati anche in chiave programmatica. Si può sottolineare, a tale riguardo, come il regolamento n. 241 del 2021 accanto alla sostenibilità della finanza pubblica ponga l'obiettivo di introdurre «riforme basate sulla solidarietà, l'integrazione, la giustizia sociale e un'equa distribuzione della ricchezza, con l'obiettivo di creare un'occupazione di qualità e una crescita sostenibile, garantire un pari livello di opportunità e protezione sociale, anche in termini di accesso, tutelare i gruppi vulnerabili e migliorare il tenore di vita di tutti i cittadini dell'Unione»¹⁰¹ e agisca, conformemente al *Green Deal*, per incrementare la sua azione al fine di dare consistenza politica «all'integrazione nelle politiche delle azioni per il clima e della sostenibilità ambientale e al conseguimento dell'obiettivo globale di dedicare il 30 % della spesa di bilancio dell'Unione al sostegno degli obiettivi climatici»¹⁰².

Del resto, la crescita sostenibile è rinvenibile tra i sei pilastri delle aree di intervento¹⁰³ e obiettivo specifico della suddetta programmazione¹⁰⁴; le politiche per le pari opportunità e per la parità di genere coincidono con quelle a livello ONU¹⁰⁵; gli allegati al regolamento *de quo* richiamano frequentemente la sostenibilità quale requisito fondamentale per dare attuazione al piano (Allegato n. 5). Si pensi, inoltre, al c.d. regolamento tassonomia che, fondamentalmente, tratta degli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale per il conseguimento di un'Unione che realizzi l'obiettivo della eliminazione dell'impatto climatico delle iniziative imprenditoriali: *obiettivo politico* dichiarato nei considerando ove si richiamano i principali documenti che tratteggiano le linee del progetto di un'Unione europea votata al *green*¹⁰⁶.

¹⁰⁰ M. CECCHETTI, *La revisione degli articoli 9 e 41 della Costituzione e il valore costituzionale dell'ambiente: tra rischi scongiurati, qualche virtuosità (anche) innovativa e molte lacune*, cit., 14.

¹⁰¹ Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza, considerando n. 4.

¹⁰² Reg. n. 241 del 2021, considerando n. 23.

¹⁰³ Reg. n. 241 del 2021, art. 3.

¹⁰⁴ Reg. n. 241 del 2021, art. 4.

¹⁰⁵ Reg. n. 241 del 2021, art. 18, §4, lett. o).

¹⁰⁶ G. CAPALDO, *op. cit.*, 12-13.

Il regolamento europeo sul clima¹⁰⁷, inoltre, mira a rendere irreversibile la transizione verso la neutralità climatica, uniformando le strategie ambientali degli Stati membri nella riduzione e nell'assorbimento delle emissioni di gas serra. A tal fine, esso introduce un meccanismo di controllo sugli obiettivi da perseguire e un sistema di monitoraggio per verificarne l'attuazione, con il traguardo finale della neutralità climatica entro il 2050. In questo percorso, un passaggio decisivo è stato l'accordo raggiunto in sede di Consiglio il 17 dicembre 2020, con cui l'Unione europea ha fissato un nuovo obiettivo intermedio: la riduzione delle emissioni di gas serra di almeno il 55% entro il 2030. Il sistema di controllo previsto dal regolamento impone che, in caso di mancata o parziale attuazione delle misure di contrasto alle emissioni, la Commissione possa rivolgere una raccomandazione allo Stato membro interessato. Tale inadempienza sarà resa pubblica, con possibili conseguenze negative a livello reputazionale ed economico. Parallelamente, il *Green Deal* europeo è stato costantemente aggiornato, arricchendosi di nuove specificazioni e sviluppi progressivi. Un tassello fondamentale di questa evoluzione è rappresentato dalla comunicazione del 21 febbraio 2021 intitolata *Building a Climate-Resilient Future – A New EU Strategy on Adaptation to Climate Change*. L'adattamento ai cambiamenti climatici è considerato una condizione essenziale per il raggiungimento degli obiettivi di riduzione delle emissioni¹⁰⁸. L'approccio all'adattamento richiesto dalla Commissione impone agli Stati l'attivazione di risorse economiche per affrontare i rischi climatici e garantire un'economia sostenibile. Tuttavia, le condizionalità economico-finanziarie previste dal regolamento sono particolarmente stringenti, in quanto legano l'erogazione dei fondi al conseguimento di precisi obiettivi economici (e non solo), distinguendosi dai criteri adottati in altri programmi europei.

Nel quadro di riferimento delineato, il *Next Generation EU* e il PNRR (Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza) svolgono un ruolo propulsivo, superando la «retorica dello sviluppo sostenibile»¹⁰⁹, orientando le scelte politiche e legislative dei governi verso la transizione ecologica attraverso il vincolo dei finanziamenti. Si delinea così una nuova visione giuridico-economica, volta a costruire un ordine normativo ispirato, tra l'altro, alla sostenibilità ambientale. L'obiettivo della sostenibilità, infatti, non può prescindere da un impianto giuridico

¹⁰⁷ Regolamento (UE) 2021/1119 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 giugno 2021 che istituisce il quadro per il conseguimento della neutralità climatica e che modifica il regolamento (CE) n. 401/2009 e il regolamento (UE) 2018/1999 («*Normativa europea sul clima*»). Tale regolamento «rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, in particolare l'articolo 37 della stessa, che mira a promuovere l'integrazione di un livello elevato di tutela dell'ambiente e del miglioramento della qualità ambientale nelle politiche dell'Unione conformemente al principio dello sviluppo sostenibile»: considerando n. 6.

¹⁰⁸ «Il gruppo intergovernativo di esperti sul cambiamento climatico (IPCC), nella sua relazione speciale del 2018 concernente gli effetti del riscaldamento globale di 1,5 °C rispetto ai livelli preindustriali e relative traiettorie delle emissioni di gas a effetto serra a livello mondiale nell'ambito del rafforzamento della risposta globale alla minaccia dei cambiamenti climatici, dello sviluppo sostenibile e degli sforzi per eliminare la povertà, fornisce una solida base scientifica per affrontare i cambiamenti climatici e evidenzia la necessità di intensificare rapidamente l'azione per il clima e di continuare la transizione verso un'economia climaticamente neutra. Tale relazione conferma che le emissioni di gas a effetto serra devono essere ridotte quanto prima e che il cambiamento climatico deve essere limitato a 1,5 °C, in particolare per ridurre la probabilità di eventi meteorologici estremi e il raggiungimento di punti di non ritorno. La piattaforma intergovernativa di politica scientifica per la biodiversità e i servizi ecosistemici (IPBES) ha evidenziato, nella sua relazione di valutazione globale sulla biodiversità e i servizi ecosistemici del 2019, un'erosione della biodiversità a livello mondiale, della quale i cambiamenti climatici sono la terza causa in ordine di importanza»: considerando n. 3, reg. n. 1119 del 2021.

¹⁰⁹ R. LANDI, *Risanamento ambientale e vicende della proprietà*, Napoli, 2022, 45.

strutturato, in cui il diritto funge da elemento cardine e da motore delle politiche ambientali. Questo approccio non compromette il principio concorrenziale né limita la libertà d'iniziativa economica, ma supera l'idea che solo il settore privato possa essere protagonista dello sviluppo economico.

Si intravede, piuttosto, una metodologia innovativa che, in molti Paesi europei, segna il passaggio a un modello molto prossimo al *Developmental State*. In questa visione, lo Stato non è solo regolatore ma anche attore attivo dell'economia, capace di promuovere sviluppo attraverso le proprie strutture e risorse, assumendo in alcuni casi il ruolo di imprenditore pubblico. Si configura, dunque, un modello che va ben oltre la dicotomia tradizionale tra Stato interventista e Stato regolatore, delineando una nuova stagione in cui la funzione pubblica assume un carattere trasformativo. Il *Developmental State* — nella sua declinazione contemporanea europea — si distingue per una capacità strategica di orientamento del sistema economico, mediante politiche industriali selettive, investimenti mirati in innovazione e tecnologie verdi, e una *governance* multilivello capace di integrare territori, imprese e comunità. In questo contesto, lo Stato agisce non solo come garante delle regole, ma come co-creatore del valore, catalizzatore di processi di transizione ecologica e digitale, e persino come imprenditore diretto in settori ad alto impatto sistemico. Tale evoluzione impone una rivisitazione del quadro normativo e istituzionale, affinché sia garantita la legittimazione democratica di tali interventi, la loro trasparenza, e la coerenza con i principi costituzionali di sussidiarietà, solidarietà e uguaglianza sostanziale.¹¹⁰

4. POLITICHE GLOBALI PER LA SOSTENIBILITÀ. UNA RICOGNIZIONE DELLE TAPPE PIÙ SIGNIFICATIVE DEL PERCORSO POLITICO-GIURIDICO.

Sul piano internazionale¹¹¹, il concetto di sostenibilità, nato nel contesto ambientale con il celebre *Rapporto Brundtland* del 1987¹¹², ha progressivamente esteso la sua influenza fino a diventare un principio cardine, o strumento, della programmazione economica contemporanea. In particolare, la sostenibilità non si limita più a connotare l'obiettivo politico della conservazione delle risorse naturali, ma include dimensioni economiche, sociali e istituzionali (sovrannazionali e globali¹¹³). Questo approccio integrato richiede una profonda trasformazione nei processi di pianificazione e gestione economica, sia a livello nazionale che internazionale. La

¹¹⁰ V., a tale proposito, l'interessante relazione svolta da L. RODIO NICO al terzo convegno dei giovani studiosi di diritto dell'economia, svoltosi all'Isola di Capri (NA) il 5-6 giugno 2025, dal titolo: *Lo Stato (eco)sviluppista nella transizione ecologica: "vecchi" modelli di sviluppo per sfide future*.

¹¹¹ I. INGRAVALLO, *Lineamenti del nuovo diritto internazionale dello sviluppo sostenibile*, in A. BUONFRATE, A. URICCHIO (a cura di), *op. cit.*, 275 ss.

¹¹² Sugli aspetti legati alle politiche ambientali a livello globale, S. BERTAZZO, *La definizione e l'attuazione di una politica sui cambiamenti climatici in ambito internazionale e comunitario*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunitario*, 2003, 1141 ss.; L. PINESCHI, *La Conferenza di Rio de Janeiro su ambiente e sviluppo*, in *Riv. giur. amb.*, n. 3, 1992, 705 ss.; M. MONTINI, *Revising International Environmental Law Through The Paradigm of Ecological Sustainability*, in F. LENZERINI, A. VRDOLJAK (eds.), *International Law for Common Goods: Normative Perspectives in Human Rights, Culture and Nature*, Oxford, 2014, 271 ss. T. SCOVAZZI, *Dal Protocollo di Kyoto all'Accordo di Parigi*, in *Riv. giur. amb.*, n. 1, 2021, 163 ss.; E.W. DI MAURO, *op. cit.*, 70 ss.; M. ZARRO, *op. cit.*, 27 ss.; L. AMMANNATI, *La sostenibilità come obiettivo per la regolazione dei mercati*, cit., 30 ss.; S. CAVALIERE, *Finalità ambientali e imprese sostenibili*, in A. ANTONUCCI, S. CAVALIERE, A. DAVOLA, G. LUCHENA (a cura di), *op. cit.*, 164 ss.

¹¹³ L. ZAMPETTI, *Sovranità degli Stati e problema delle fonti di energia*, in V. LIPPOLIS (a cura di), *Diritti umani, poteri degli Stati e tutela dell'ambiente*, Milano, 1993, 137

programmazione economica tradizionale, orientata prevalentemente alla crescita quantitativa, è oggi chiamata a misurarsi con obiettivi di lungo termine che includano la preservazione delle risorse per le generazioni future, la riduzione delle disuguaglianze sociali e il miglioramento della qualità della vita. Del resto, gli obiettivi di lungo termine sono connaturati all'idea di sostenibilità in termini di durata, come peraltro si rinviene anche dall'utilizzo fatto in altre realtà giuridiche, come quella francese, del lemma durabilità che dà maggiore enfasi, per l'appunto, alla durata nel tempo dell'uso di beni di interesse collettivo.¹¹⁴ La sostenibilità richiede, dunque, una revisione (o un ripensamento della politica economica.¹¹⁵) del paradigma economico dominante, spostando il *focus* da un modello di sviluppo lineare ad uno circolare, in cui il valore delle risorse è mantenuto il più a lungo possibile, riducendo sprechi e impatti negativi. Così, la programmazione economica non può più prescindere dalla valutazione delle cosiddette *esternalità* ambientali e sociali, che devono essere internalizzate nelle decisioni di politica economica. Ciò implica un utilizzo più sofisticato degli strumenti economici, come la tassazione ambientale.¹¹⁶, gli incentivi per l'innovazione sostenibile.¹¹⁷ e l'implementazione dei meccanismi di mercato per la riduzione delle emissioni di carbonio (c.d. sistema di scambio di quote di emissione in base al quale viene fissato un *cap* e si distribuiscono permessi di emissione alle imprese).

Un ulteriore aspetto della sostenibilità è rappresentato dal ruolo delle istituzioni. La pianificazione economica deve essere guidata da una *governance* multilivello, che sappia coordinare gli obiettivi globali con le esigenze locali. A livello internazionale, l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite e i suoi 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs).¹¹⁸ costituiscono il quadro di riferimento per armonizzare le politiche economiche e sociali con i principi della sostenibilità. A livello nazionale, la programmazione economica integra i parametri di sostenibilità nei principali strumenti di politica economica, come i piani di bilancio e gli investimenti pubblici.

In tal senso, i piani di transizione ecologica e digitale, come quelli previsti nella citata programmazione contenuta nel *Next Generation EU*, rappresentano la chiave di volta delle priorità economiche secondo la traiettoria della sostenibilità e della riduzione delle disuguaglianze dinanzi alle quali l'UE non ha mostrato cecità, conscia degli effetti negativi che potrebbero verificarsi a causa delle persistenti diversità fra Paesi (e nell'ambito

¹¹⁴ T. GROPPi, *op. cit.*, 46.

¹¹⁵ M. MAZZUCATO, M. JACOBS, *Ripensare il capitalismo: un'introduzione*, in IID, (a cura di), *Ripensare il capitalismo*, cit., 19 ss.

¹¹⁶ A. URICCHIO, G. SELICATO, *La fiscalità dello sviluppo sostenibile*, in A. BUONFRATE, A. URICCHIO (a cura di), *op. cit.*, 933 ss.

¹¹⁷ La tutela dell'ambiente è diventata un'esigenza ma anche un'opportunità d'innovazione tecnologica e di innesto di una strategia a carattere sistemico per realizzare la transizione energetica verde quale strumento operativo ad obiettivo plurimo costituito dalla garanzia della produzione di energia sostenibile, sicura a prezzi accessibili, pur permanendo nell'alveo della disciplina europea in materia di concorrenza applicabile agli Stati: Commissione europea, Alto Rappresentante dell'Unione per gli affari esteri e la politica di sicurezza, Comunicazione congiunta al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Strategia UE di mobilitazione esterna per l'energia in un mondo che cambia*, Bruxelles, 18 maggio 2022, JOIN(2022) 23 final, 1.

¹¹⁸ Quanto ai risultati più recenti v. UNITED NATIONS, GENERAL ASSEMBLY – ECONOMIC AND SOCIAL COUNCIL, *Progress towards the Sustainable Development goals, Report of the Secretary-General*, 2nd May 2024 ove si rileva come soltanto il 17% per cento degli obiettivi risultano essere in fase di acquisizione.

di questi ultimi, fra territori) tanto per la tenuta del mercato quanto per la garanzia dei diritti¹¹⁹. Su questo versante, le resistenze al cambiamento da parte degli attori economici tradizionali, l'elevato costo iniziale delle tecnologie verdi e l'urgenza di una formazione diffusa per promuovere competenze adeguate costituiscono i principali obiettivi strategici della programmazione sostenibile. Sostenibilità e programmazione dell'economia, dunque, rappresentano, oggi, due facce della stessa medaglia. Per essere efficace, la programmazione economica deve adottare un approccio sistemico che integri le tre dimensioni della sostenibilità – economica, sociale e ambientale – nelle scelte strategiche e operative. Solo attraverso un cambiamento strutturale, sostenuto da una visione di lungo termine e da una *governance* inclusiva, sarà possibile realizzare un modello di sviluppo capace di soddisfare i bisogni del presente senza compromettere quelli delle generazioni future. Così, la sostenibilità non è solo un obiettivo da perseguire, ma diviene il fondamento di una nuova economia globale, più equa, resiliente e responsabile che vede il coinvolgimento di tutti i soggetti istituzionali nel quadro cooperativo per le azioni per il clima.¹²⁰

Un modello economico fondato sulla sostenibilità pone al centro la riduzione delle disuguaglianze, promuovendo opportunità accessibili a tutti, indipendentemente da genere, etnia, o condizione sociale. La giustizia distributiva¹²¹, in questo contesto, diventa un principio guida: politiche di inclusione economica e di redistribuzione delle risorse sono necessarie per garantire una crescita equilibrata e per affrontare sfide globali come la povertà e l'accesso ai beni essenziali. La resilienza economica, intesa come la capacità di adattarsi e riprendersi da crisi globali – siano esse pandemiche, climatiche o finanziarie – trova nella sostenibilità un elemento di rilievo. Adottare strategie economiche che valorizzino l'efficienza energetica, la diversificazione delle fonti di approvvigionamento e la riduzione degli sprechi permette di creare sistemi più stabili e meno vulnerabili agli *shock* esterni. Sostenibilità, equità, resilienza e responsabilità non sono concetti separati, ma componenti interdipendenti di un modello economico che aspira a superare i limiti dello sviluppo tradizionale. Del resto, la proiezione globale della difesa dell'ambiente viene ribadita dal caso *Urgenda*¹²² nel quale, com'è noto, la giurisprudenza olandese qualifica la sostenibilità come un elemento che connota la messa in opera di sistemi protettivi che non sono considerati sostenibili dal punto di vista ambientale, alla luce del fatto che il diritto internazionale diviene un fattore integrativo delle disposizioni interne, anche costituzionali.

¹¹⁹ A. PATRONI GRIFFI, Next Generation UE e PNRR: «nuova» Europa, «vecchia Italia», in *Rass. dir. pubbl. eur.*, n. 1, 2023, Next Generation EU e PNRR: *il futuro dell'Europa e del Mezzogiorno*, a cura di A. Patroni Griffi, 12.

¹²⁰ «L'azione per il clima dell'Unione e degli Stati membri mira a tutelare le persone e il pianeta, il benessere, la prosperità, l'economia, la salute, i sistemi alimentari, l'integrità degli ecosistemi e la biodiversità contro la minaccia dei cambiamenti climatici, nel contesto dell'agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile e nel perseguimento degli obiettivi dell'accordo di Parigi; mira inoltre a massimizzare la prosperità entro i limiti del pianeta, incrementare la resilienza e ridurre la vulnerabilità della società ai cambiamenti climatici. In quest'ottica, le azioni dell'Unione e degli Stati membri dovrebbero essere guidate dal principio di precauzione e dal principio «chi inquina paga», istituiti dal trattato sul funzionamento dell'Unione europea, e dovrebbero anche tener conto del principio dell'efficienza energetica al primo posto e del principio del «non nuocere» del *Green Deal* europeo: considerando n. 9, reg. n. 1119 del 2021.

¹²¹ F.G. MENGA, *Emergenza ambientale e giustizia intergenerazionale. Alcune traiettorie problematiche in prospettiva filosofico-giuridica*, in *Materiali per una storia della cultura giuridica*, n. 2024, 157 ss.

¹²² M.F. CAVALCANTI, *The Urgenda Case: the Dutch path towards a new climate constitutionalism*, in *DPCE online*, vol. 43, n. 2, 2020,

Questo processo di transizione mira a spostare l'attenzione dall'ecologia rivendicativa¹²³ alla concreta attuazione di una politica globale di diritto ambientale, basata sul principio di progressione e supportata da un intervento diretto nell'economia. Tuttavia, per realizzare questo obiettivo, è necessario superare le logiche intergovernative che finora hanno condizionato i processi economico-ambientali all'interno dell'architettura giuridico-istituzionale globale. Come è stato osservato, il principale limite del diritto internazionale risiede proprio in questa dinamica: nei rapporti intergovernativi, le decisioni richiedono il consenso unanime degli Stati, mentre il principio di maggioranza – comune negli ordinamenti interni – rappresenta un'eccezione a livello internazionale¹²⁴. Questa difficoltà decisionale spiega, probabilmente, l'assenza di regole giuridiche vincolanti e anticipatorie, anche all'interno delle organizzazioni internazionali, sia regionali che universali. Di conseguenza, il metodo finora adottato ha consentito solo progressi limitati nella costruzione di un quadro normativo capace di integrare la protezione dell'ecosistema nelle dinamiche economiche globali.

Tornando al principio di progressione, un suo importante strumento operativo si riscontra nelle banche di investimento, sviluppo e promozione. Un esempio significativo è rappresentato dalla Banca europea per gli investimenti (BEI), la cui missione include esplicitamente la «mitigazione dei cambiamenti climatici» nell'ambito degli obiettivi dell'Unione Europea. La BEI svolge un ruolo chiave anche come principale azionista del Fondo europeo per gli investimenti strategici e come uno dei suoi principali attuatori. Tra i settori prioritari di intervento rientra il sostegno finanziario alla diffusione delle energie rinnovabili e ai progetti di sviluppo ambientale, con finanziamenti destinati sia a soggetti pubblici, come le banche nazionali di sviluppo, sia a realtà private, in particolare alle piccole e medie imprese. Un esempio è rappresentato dai finanziamenti concessi a diversi Paesi scandinavi per sostenere le imprese impegnate nella transizione ecologica. Uno dei capitoli delle iniziative della BEI riguarda le risorse destinate agli enti locali per agevolare il passaggio alla neutralità climatica, in linea con la sua trasformazione in Banca europea per il clima. Attualmente, il 40% dei prestiti erogati dalla BEI è direttamente correlato a progetti ambientali e climatici. Inoltre, la BEI detiene la quota più consistente di obbligazioni verdi a livello mondiale, con particolare riferimento alle obbligazioni climaticamente responsabili, per un valore di 34,6 miliardi di euro in 12 anni. In prospettiva, il finanziamento delle azioni per il clima e la sostenibilità ambientale, comprese le energie rinnovabili, è destinato a crescere dal 30% al 50% entro il 2025, segnando un approccio innovativo in un settore in forte espansione.

In questo contesto, assume rilievo anche il ruolo della Cassa depositi e prestiti (CDP) che, pur non essendo formalmente una banca, svolge una funzione cruciale nel finanziamento di progetti strategici legati alla sostenibilità ambientale. Il *decreto rilancio* (D.L. n. 34/2020¹²⁵) ha previsto un ampio piano di investimenti pubblici in settori chiave dell'economia (escludendo il comparto bancario, assicurativo e finanziario), con particolare attenzione alla decarbonizzazione, all'economia circolare, alla riduzione della plastica, alla rigenerazione urbana

¹²³ R. ROMI, *Droit et administration de l'environnement*, Paris, 1994, 1.

¹²⁴ G.L. CECCHINI, *Globalizzazione e Unione europea: quali ripercussioni sulla sovranità degli Stati?*, in M.L. TUFANO, S. PUGLIESE, M. D'ARIENZO (a cura di), *Sovranazionalità e sovranismo in tempo di Covid-19*, Bari, 2021, 187.

¹²⁵ Decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e dell'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19".

e al turismo sostenibile. Da questa prospettiva, emerge il ruolo della CDP come strumento di attuazione e completamento del piano nazionale di rilancio, evidenziando un rinnovato intervento diretto dello Stato nell'economia. Tale impostazione sembra discostarsi dall'approccio tradizionale dell'UE, che generalmente limita il coinvolgimento diretto dello Stato nel mercato. Nella stessa direzione, si inserisce l'ampliamento del raggio d'azione del *golden power*, rafforzando l'intervento pubblico in settori economici strategici. Questo strumento, tuttavia, non rappresenta un rifiuto del liberismo né ne compromette i principi, poiché le regole a tutela della concorrenza rimangono operative a livello globale. Piuttosto, si configura come una misura di protezione degli *asset* europei più rilevanti e una base di partenza per una possibile – e auspicata – politica industriale europea.

Il multilateralismo economico, almeno nelle sue fasi iniziali, non ha favorito la protezione delle risorse naturali. Organismi come il GATT e successivamente l'OMC hanno posto al centro delle loro politiche l'idea di un «completo sfruttamento delle risorse mondiali», relegando l'ambiente a un ruolo marginale, subordinato alla crescita economica. Né le correnti liberiste né quelle collettiviste, nel contesto storico e geopolitico dell'epoca, sono riuscite a invertire questa tendenza. La crescita economica è diventata l'imperativo categorico delle organizzazioni multilaterali e delle multinazionali, che l'hanno elevata a simbolo del progresso. Tuttavia, una tale centralità attribuita alla crescita quantitativa, spesso misurata esclusivamente attraverso l'aumento del PIL, ha prodotto una visione riduttiva dello sviluppo, incapace di cogliere la complessità dei fenomeni sociali e ambientali. L'identificazione acritica tra crescita e benessere ha finito per occultare gli effetti collaterali di un modello espansivo fondato sul consumo illimitato di risorse, sulla competizione sistemica e sull'esternalizzazione dei costi ambientali e sociali.

Tale paradigma, pur avendo generato significativi miglioramenti in termini di produzione e reddito, ha contribuito all'acuirsi di diseguaglianze globali, alla precarizzazione del lavoro e al degrado progressivo degli ecosistemi. Ne consegue una crescente dissonanza tra gli obiettivi economici e le condizioni effettive di sostenibilità, che mette in discussione la legittimità delle scelte macroeconomiche dominanti. In questa prospettiva, si impone una riflessione critica sull'idea stessa di progresso, da reinterpretare secondo categorie che includano la qualità della vita, la giustizia distributiva, la salute ambientale e la sostenibilità delle generazioni future. Solo un'economia capace di riconsiderare i propri fondamenti epistemologici potrà ambire a una reale transizione verso modelli di prosperità condivisa e durevole. Così, l'ideologia del PIL ha preso il sopravvento come unico criterio di misurazione dello sviluppo.¹²⁶ In questo scenario, l'energia nucleare è stata promossa come strumento di pace, secondo la dottrina Eisenhower, e l'istituzione dell'Euratom nel 1957 ne ha rafforzato il ruolo con la promessa di favorire il progresso pacifico.¹²⁷

Una vera presa di coscienza sulla necessità di tutelare l'ambiente è emersa solo con il citato Rapporto Brundtland del 1987, che ha posto la sostenibilità al centro del dibattito globale. Tuttavia, il rilancio della

¹²⁶ A livello ONU sono stati introdotti altri metodi di misurazione come, ad esempio, l'Indice di sviluppo umano (ISU) che incrocia indici come la qualità della vita, l'accesso all'istruzione e ai servizi, l'eguaglianza di genere, il reddito corretto in base al potere d'acquisto, ecc. o il *Genuine Progress Indicator* (GPI) che, accanto agli indicatori economici, inserisce, per l'appunto, i fattori ambientali e l'inquinamento.

¹²⁷ Cfr. S. NESPOR, *La scoperta dell'ambiente. Una rivoluzione culturale*, Roma-Bari, 2020, 4 ss., *passim*.

questione ambientale si è scontrato con problemi finanziari che hanno ostacolato la realizzazione di progetti di riconversione. Ancora oggi, i Paesi più poveri sollevano le stesse difficoltà: chiedono un risarcimento dai principali inquinatori – ovvero i Paesi industrializzati – e ritengono di non poter sostenere autonomamente i costi della transizione ecologica per mancanza di risorse. Conciliare crescita economica e tutela ambientale è diventato un obiettivo basilico non solo per i Paesi meno industrializzati, ma per l'intera comunità internazionale da conseguire per il tramite di un processo di complementarità tra i due aspetti, a partire dalla rimozione delle cause che ne ostacolano l'equilibrio.

La prospettiva multilaterale punta a creare una *governance* economica globale, concentrandosi sulle aree in cui il mercato è più fluido, come gli investimenti e il commercio internazionale. In ogni caso, l'interesse dell'OMC per lo sviluppo sostenibile e la tutela dell'ambiente emerge principalmente quando entrano in gioco restrizioni commerciali. Questo è particolarmente evidente nel contesto dei più di 250 accordi commerciali multilaterali ambientali (MEA), di cui almeno una ventina potrebbero entrare in conflitto con le norme dell'OMC. In questo scenario, l'Unione europea si è distinta come *partner* privilegiato, intraprendendo un percorso virtuoso nell'ambito di tali accordi. Ne sono esempio le misure ritorsive applicate ai Paesi che non hanno sottoscritto gli accordi MEA ma fanno parte dell'OMC, così come le iniziative di sostegno economico, tra cui il trasferimento tecnologico per favorire pratiche più sostenibili.

Il nodo critico della regolazione multilaterale in campo ambientale sta nel suo potenziale impatto sui costi di produzione, che può alterare i vantaggi comparati e incidere negativamente sui flussi commerciali, favorendo fenomeni come il *pollution haven* (rifugio dell'inquinamento). Tuttavia, le soluzioni tecniche alternative si basano sull'equazione *inquinamento = spreco di risorse*, sottolineando come politiche ambientali più restrittive possano, in realtà, stimolare l'innovazione. I benefici derivanti dall'innovazione tecnologica potrebbero infatti compensare i costi dell'adattamento e del bilanciamento ambientale, trasformando la sfida ecologica in un'opportunità di sviluppo sostenibile.

Nel panorama delle più recenti innovazioni, un aspetto di particolare rilievo è rappresentato dalla cosiddetta *finanza climatica*. Questa espressione, già utilizzata in ambito OCSE, trova un primo riferimento nel rapporto *Climate Finance Provided and Mobilised by Developed Countries in 2013-2018*¹²⁸. Tuttavia, contrariamente a quanto il termine potrebbe suggerire, in tale contesto esso non si riferisce strettamente agli strumenti finanziari in sé, bensì ai flussi di finanziamento destinati a sostenere attività ambientalmente sostenibili. Tali attività includono, tra le altre, la riduzione delle emissioni di gas serra, il contenimento della vulnerabilità ai cambiamenti climatici e il potenziamento dell'adattabilità e della resilienza dei sistemi socio-economici.

In ambito ONU, invece, la nozione di *finanza climatica* assume una connotazione distinta, come definito dalla *United Nations Framework Convention on Climate Change* (UNFCCC)¹²⁹. In questo contesto, essa si riferisce agli

¹²⁸ Reperibile online al sito: https://www.oecd.org/en/publications/climate-finance-provided-and-mobilised-by-developed-countries-in-2013-18_f0773d55-en.html.

¹²⁹ Reperibile online al sito: <https://unfccc.int/>. V. T. HICKMANN, O. WIDERBERG, M. LEDERER, P. PATTERBERG, *The United Nations Framework Convention on Climate Change Secretariat as an orchestrator in global climate policymaking*, in *International Review of Administrative Sciences*, vol. 87, issue 1, 2019, 21 ss.

investimenti effettuati dai Paesi industrializzati al fine di sostenere le strategie di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici nei Paesi in via di sviluppo. Tale definizione si inserisce nel quadro dell'impegno internazionale volto a mobilitare 100 miliardi di dollari all'anno da parte dei Paesi sviluppati, con l'obiettivo di contrastare gli effetti del cambiamento climatico nelle economie meno avanzate. È importante sottolineare che la maggior parte di questi finanziamenti (circa il 70%) proviene da risorse pubbliche, dimostrando così il ruolo primario degli interventi governativi rispetto agli investimenti privati in questo ambito. L'importanza della finanza climatica è andata crescendo negli ultimi anni, diventando un pilastro delle strategie globali di sostenibilità. L'Accordo di Parigi del 2015 ha ulteriormente rafforzato l'attenzione su questo tema, prevedendo un ruolo centrale della finanza nel supportare gli sforzi dei Paesi per il raggiungimento degli obiettivi di riduzione delle emissioni e di adattamento.

Inoltre, istituzioni finanziarie internazionali, banche di sviluppo e il settore privato stanno progressivamente aumentando il loro coinvolgimento, introducendo strumenti innovativi come obbligazioni verdi (*green bonds*) e fondi di investimento sostenibili. Ma, nonostante questi progressi, permangono criticità legate all'effettiva allocazione dei fondi, alla trasparenza dei finanziamenti e alla necessità di un coordinamento efficace tra le diverse istituzioni coinvolte. A ciò si aggiunge il rischio, sempre più segnalato in letteratura, di fenomeni di *greenwashing finanziario*, ovvero l'adozione formale di strumenti e linguaggi della sostenibilità senza un reale impatto trasformativo nei modelli di business sottostanti.

L'assenza di *standard* armonizzati a livello globale e la frammentazione dei criteri di rendicontazione ambientale rendono difficile valutare la coerenza tra gli obiettivi dichiarati e i risultati effettivamente ottenuti, minando la fiducia degli investitori e dei cittadini. Inoltre, l'orientamento al mercato di molte iniziative rischia di subordinare la sostenibilità a logiche di rendimento finanziario, piuttosto che assumerla come principio regolativo autonomo. In tale contesto, emerge con urgenza la necessità di rafforzare i meccanismi di vigilanza, di promuovere una cultura della trasparenza e della responsabilità, e di costruire architetture istituzionali in grado di assicurare una *governance* realmente trasformativa dei flussi finanziari, allineata con gli obiettivi di giustizia ambientale e sociale.

A questo punto, è utile osservare come i diversi contesti regionali abbiano adottato strategie differenti per governare la transizione verso una finanza sostenibile. L'Unione Europea rappresenta oggi uno degli attori più avanzati sul piano normativo, grazie all'implementazione di un quadro regolatorio articolato che include, fra l'altro, la Tassonomia per le attività sostenibili, il Regolamento sulla *disclosure* (SFDR) e il Regolamento sulla rendicontazione di sostenibilità (CSRD). Tali strumenti mirano a ridurre l'ambiguità terminologica e a promuovere una maggiore trasparenza nei mercati finanziari, contribuendo alla canalizzazione degli investimenti verso attività coerenti con gli obiettivi climatici e ambientali europei. Negli Stati Uniti, invece, l'approccio è stato finora più orientato al mercato e meno vincolato da normative omnicomprensive, anche se si registra una crescente attenzione da parte della *Securities and Exchange Commission* (SEC) verso l'obbligo di *disclosure* climatica

da parte delle imprese quotate. Allo stesso tempo, emergono resistenze politiche e culturali che riflettono un dibattito ancora polarizzato sul ruolo del governo nell'indirizzare i mercati. In Asia, infine, si osserva una forte eterogeneità: se da un lato paesi come la Cina stanno sviluppando quadri normativi robusti per sostenere la transizione verde (ad esempio tramite il sistema nazionale di scambio delle emissioni), dall'altro permangono zone grigie legate alla coerenza degli obiettivi ambientali con le politiche industriali e infrastrutturali tradizionali.

Questo confronto evidenzia la necessità di una maggiore convergenza internazionale, che possa garantire la comparabilità degli *standard*, la tracciabilità dei flussi finanziari e l'efficacia degli strumenti impiegati. Senza un'architettura multilaterale più solida, il rischio è quello di una frammentazione normativa che indebolisce la capacità della finanza sostenibile di incidere in modo sistemico sulla trasformazione dell'economia globale.

5. INNOVAZIONE TECNOLOGICA PER LA SOSTENIBILITÀ

L'aspetto dell'innovazione tecnologica, in generale, riguarda e interessa, potenzialmente, una serie di settori economici e di questioni sociali che fanno della sostenibilità non soltanto l'aggettivazione necessaria ad un fenomeno *disruptive* ma anche il contenuto, per dir così, di una progettualità giuridica di ampio orizzonte¹³⁰. Verrebbe da dire che tutte le nuove tecnologie dovrebbero essere sostenibili nella misura in cui esse possono impattare sull'economia ma soprattutto sui diritti fondamentali delle persone¹³¹, in riferimento alle applicazioni delle medesime anche in relazione ai profili socio-economici connessi (si pensi ai soggetti vulnerabili, alla diffusione della banda larga quale strumento di diffusione di conoscenza¹³², alle questioni di carattere etico, e così via). Secondo la Commissione, l'innovazione tecnologica fornirebbe strumenti fondamentali per accelerare la transizione verso modelli sostenibili¹³³. Tecnologie come l'intelligenza artificiale¹³⁴, l'*Internet of Things (IoT)*, la *blockchain* e le energie rinnovabili stanno trasformando il modo in cui vengono gestite le risorse, si riducono gli sprechi e si minimizza l'impatto ambientale. Eppure anche tali sistemi sono sottoposti alle regole in materia di sostenibilità ambientale alla luce di quanto prevede, ad esempio, l'art. 95 del regolamento sull'intelligenza artificiale che nell'ambito dell'attuazione dei codici di condotta volontari stabilisce che sia l'Ufficio per l'intelligenza artificiale sia gli Stati membri agevolano la redazione appunto di codici di condotta da parte dei *deployer* ai fini della sostenibilità ambientale e della programmazione efficiente sotto il profilo energetico. Peraltro,

¹³⁰ L. RODIO NICO, *La tecnologia economicamente sostenibile nella transizione ambientale: spunti di riflessione*, in F. RIGANTI (a cura di), *op. cit.*, 685 ss.

¹³¹ A. CIAMPI, *Salvaguardare i diritti umani nell'era digitale*, in *Legal Roots*, n. 13, 2024, 495 ss.

¹³² S. CAVALIERE, *Comunicazioni elettroniche, banda larga e mercato: profili ricostruttivi e recenti sviluppi*, in *Euro-Balkan Law and Economics Review*, n. 1, 2024, 140 ss.

¹³³ EUROPEAN COMMISSION, *Employment and Social Developments in Europe. Sustainable growth for all: choice for the future of Social Europe*, Annual Review 2019, June 2019.

¹³⁴ D. ROSSANO, *L'intelligenza artificiale: ruolo e responsabilità dell'uomo nei processi applicativi (alcune recenti proposte normative)*, in *Riv. trim. dir. econ.*, Suppl. al n. 3, 2021, 212 ss.; G. GUZZETTA, *La svolta epocale dell'intelligenza artificiale*, in *Riv. Corte conti*, n. 2, 2024, 1 ss.; L. RODIO NICO, *L'algoritmo sregolato al servizio dell'(in)efficienza del settore pubblico*, in *Economia pubblica*, n. 3, 2023, 389 ss.; G. LUCHENA, *Tecnologie, mercati e regolazione dell'economia: il caso dell'intelligenza artificiale*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, ottobre 2024, 1 ss.; L. RODIO NICO, *Efficienza della giustizia e intelligenza artificiale. Profili di diritto dell'economia*, Bari, 2024.

la Commissione, ai sensi dell'art. 112, §7, del medesimo regolamento, ogni tre anni, valuterà l'efficacia dei detti codici di condotta ai fini dell'implementazione dei requisiti di sostenibilità.

I progressi nel fotovoltaico, nell'eolico e nelle batterie di accumulo stanno rendendo l'energia pulita più accessibile e competitiva, favorendo una transizione energetica¹³⁵ verso sistemi a basse emissioni di carbonio.¹³⁶ Si tratta peraltro di un tema di grande rilievo alla luce della sua portata anche geopolitica (considerando, fra le altre, le implicazioni derivanti dal conflitto russo-ucraino.¹³⁷), tenuto conto che viene posto in evidenza come la «natura trasversale del diritto ambientale» sia intimamente connessa alle questioni energetiche.¹³⁸

Per allargare lo sguardo, si pensi all'agricoltura di precisione come l'utilizzo dei sensori *IoT* e l'analisi dei dati per ottimizzare l'uso dell'acqua, fertilizzanti e pesticidi, aumentando la produttività agricola e riducendo l'impatto ambientale. L'agricoltura di precisione rappresenta un caso paradigmatico di convergenza tra innovazione tecnologica e sostenibilità ambientale. Attraverso l'impiego integrato di sensori *IoT*, immagini satellitari, sistemi GPS e algoritmi di analisi predittiva, è possibile monitorare in tempo reale le condizioni pedoclimatiche, lo stato fisiologico delle colture e le dinamiche di crescita, consentendo un uso mirato delle risorse e una gestione adattiva dei processi produttivi. In tale ottica, la digitalizzazione dei sistemi agricoli non solo incrementa l'efficienza e la produttività, ma contribuisce in modo significativo alla riduzione dell'impronta ecologica, riducendo il consumo idrico, la dispersione di nitrati e l'uso indiscriminato di agrofarmaci. Tale evoluzione impone una rinnovata riflessione sul ruolo delle politiche pubbliche, chiamate a favorire la transizione digitale del settore primario attraverso incentivi mirati, infrastrutture dati aperte e programmi di formazione per gli operatori. Al contempo, emerge l'esigenza di un quadro regolatorio capace di garantire la sicurezza e la proprietà dei dati agricoli, promuovendo modelli di *governance* collaborativa tra pubblico, privato e mondo della ricerca. L'agricoltura di precisione, dunque, assume rilievo non solo come strumento tecnico, ma come snodo strategico di una visione agroecologica avanzata, in grado di rispondere in modo sistemico alle sfide della sicurezza alimentare, della decarbonizzazione e della rigenerazione degli ecosistemi rurali. In questo scenario, la nuova Politica Agricola Comune (PAC) 2023–2027 svolge un ruolo determinante nel sostenere l'adozione di tecnologie di agricoltura di precisione, integrando obiettivi ambientali, digitali e sociali all'interno della strategia europea per la transizione ecologica. La riforma introduce strumenti innovativi come gli *eco-schemi*, che premiano le pratiche agricole virtuose in termini di riduzione degli input chimici, conservazione del suolo e miglioramento della biodiversità, e promuove investimenti in tecnologie digitali attraverso il Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR). L'integrazione tra PAC¹³⁹ e obiettivi del *Green Deal* europeo — in particolare le strategie *Farm to Fork* e *Biodiversity 2030* — rappresenta un chiaro segnale politico in favore di un'agricoltura

¹³⁵ T. FAVARO, *Regolare la «transizione energetica»: Stato, mercato, innovazione*, Padova, 2020, 83 ss.

¹³⁶ M. CONDEMI, *Criteri e “Rating ESG” nel quadro del principio di sostenibilità e della correlata transizione energetica*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, giugno 2023.

¹³⁷ M. CONDEMI, *op. cit.*, 2.

¹³⁸ O. PALLOTTA, *L'ordinamento UE ai tempi della crisi energetica e della transizione ecologica: prove generali di una nuova politica europea*, in *Dir. Un. Eur.*, n. 2, 2024, 341.

¹³⁹ I. CANFORA, *La PAC 2023-2027: un nouvel équilibre dans les relations contractuelles au sein de la filière agroalimentaire*, in *Revue du droit rural*, n. 3, 2023, 17 ss.

rigenerativa, resiliente e tecnologicamente avanzata. In Italia, ad esempio, si registrano già numerose esperienze virtuose che testimoniano l'efficacia dell'agricoltura di precisione. In Emilia-Romagna, ad esempio, il progetto *AgroBigData* ha sviluppato una piattaforma integrata per l'elaborazione di dati satellitari e sensoriali a supporto delle decisioni agronomiche. In Toscana, il sistema *Irriframe*, sviluppato dal Consorzio di Bonifica, permette di ottimizzare l'irrigazione attraverso modelli previsionali alimentati da dati climatici in tempo reale. Nelle aree vitivinicole del Piemonte e della Sicilia, l'utilizzo di sensori e droni ha migliorato la gestione fitosanitaria, riducendo drasticamente il ricorso ai pesticidi e contribuendo al mantenimento della qualità delle produzioni tipiche.

Tali casi mostrano come l'adozione di tecnologie avanzate, se opportunamente sostenuta da politiche pubbliche e accompagnata da adeguati processi formativi, possa innescare una profonda trasformazione dei sistemi agricoli locali, con impatti positivi non solo sul piano produttivo, ma anche su quello ambientale, economico e territoriale: l'agricoltura di precisione si conferma non come un'opzione tecnologica marginale, ma come componente essenziale di una visione strategica di sviluppo rurale sostenibile, inclusivo e intergenerazionale.

Se, da un lato, l'innovazione tecnologica può favorire la sostenibilità, dall'altro, essa deve essere guidata da principi di responsabilità. Non tutte le tecnologie, infatti, sono intrinsecamente sostenibili, e il loro utilizzo improprio può generare nuove forme di inquinamento o disuguaglianza. Si palesa necessario adottare un approccio etico e regolamentato allo sviluppo tecnologico, in modo da garantire che le innovazioni siano progettate per servire il bene comune e rispettare i limiti planetari. La sinergia tra sostenibilità e innovazione tecnologica presenta fattori d'impatto significativo anche sul piano sociale. Tecnologie accessibili e sostenibili, dunque, possono contribuire a ridurre le disuguaglianze, migliorare le condizioni di vita nelle comunità più vulnerabili e creare nuove opportunità di lavoro nell'ambito delle economie verdi. L'ordito trasformativo richiede investimenti mirati nella formazione e nella riqualificazione della forza lavoro, affinché sia pronta ad affrontare le esigenze di un mercato del lavoro in rapida evoluzione. La promozione di un modello di sviluppo sostenibile e tecnologicamente avanzato richiede la collaborazione tra settori pubblico e privato.

Anche sotto questo angolo visuale, si perviene ad aspetti di natura politica giacché i governi sono chiamati a fornire il quadro normativo e predisporre gli incentivi necessari per favorire la ricerca e l'adozione di tecnologie sostenibili, mentre le aziende devono integrare principi ESG (ambientali, sociali e di *governance*) nelle loro strategie di innovazione.

La velocità con la quale vengono prodotte le tecnologie richiede una capacità di adeguamento alle nuove realtà fenomenologiche che impattano sulla società e sull'economia e, quindi, sul diritto. Quando il progresso tecnologico o economico raggiunge livelli di innovazione tali da cogliere impreparati gli ordinamenti giuridici, il diritto si trova generalmente nella posizione di dover "inseguire" il fenomeno da disciplinare, spesso attraverso soluzioni normative *ex post*, talvolta inadeguate a governare efficacemente i mutamenti in atto. Tuttavia, esso non può sottrarsi alla propria funzione essenziale di regolazione, che non si limita a un ruolo meramente adattivo, ma deve aspirare a fornire principi e strumenti capaci di orientare l'evoluzione del sistema socio-economico in

una direzione coerente con i valori fondamentali dell'ordinamento. Proprio per questo motivo, l'attenzione del legislatore e del regolatore pubblico nei confronti dell'innovazione tecnologica assume una rilevanza peculiare, soprattutto laddove essa incida significativamente sul tessuto sociale in virtù della diffusione del suo impiego, rendendo necessario un bilanciamento tra progresso, tutela dei diritti e sostenibilità etico-giuridica delle trasformazioni in corso. Tale bilanciamento impone un approccio normativo capace di coniugare flessibilità e certezza del diritto, evitando tanto la rigidità di regolazioni eccessivamente prescrittive quanto il rischio di un vuoto normativo che possa generare incertezza o diseguaglianze. Si profila un modello regolatorio che non solo intervenga a posteriori, ma sia in grado di anticipare le dinamiche dell'innovazione (anche) attraverso strumenti di *soft law*, meccanismi di autoregolamentazione e un dialogo costante tra operatori economici, istituzioni e società civile. Così, la visione dinamica e multidisciplinare del diritto sarà in grado di conformare, e quindi di garantire, che il progresso tecnologico ed economico si sviluppi in modo armonico con i principi di giustizia, equità e sostenibilità, evitando che le innovazioni sfuggano a un controllo istituzionale capace di garantirne un utilizzo eticamente e socialmente responsabile. Le modalità di applicazione della regolazione devono essere analizzate in una prospettiva dinamica, nella misura in cui esse risultano funzionali a garantire un costante adattamento alle trasformazioni dei sistemi complessi che caratterizzano la società contemporanea¹⁴⁰. La complessità, infatti, si configura come un elemento strutturale della *post-modernità* giuridica, all'interno della quale si assiste a un progressivo indebolimento della razionalità formale a favore di un approccio più pragmatico¹⁴¹, radicato in una concezione sostantiva della realtà giuridica.

L'urgenza di fornire risposte tempestive a problematiche emergenti spinge il regolatore a intervenire con crescente livello di dettaglio su fenomeni e questioni derivanti dall'evoluzione del sistema economico e tecnologico. La consapevolezza che l'innovazione tecnologica rappresenti un fattore imprescindibile per le società contemporanee impone, tuttavia, un'attenta valutazione dei rischi e delle potenziali criticità che possono derivare dai nuovi scenari. Ne consegue la necessità di un equilibrio tra l'esigenza di favorire lo sviluppo e l'adozione di soluzioni innovative e il dovere di garantire adeguati strumenti di tutela, in un quadro regolatorio capace di coniugare flessibilità, certezza del diritto e sostenibilità sociale. Tale equilibrio si traduce nella ricerca di modelli regolatori che non siano meramente reattivi, ma che possano anticipare e accompagnare il cambiamento, adottando strumenti normativi differenziati e multilivello.

L'interazione tra *hard law* e *soft law* assume un ruolo sempre più strategico nella costruzione di un sistema normativo capace di accompagnare le trasformazioni in atto, in particolare nei settori ad alta densità tecnologica e nelle politiche di sostenibilità. Da un lato, la regolamentazione vincolante (*hard law*) garantisce certezza giuridica, uguaglianza nell'applicazione e tutela degli interessi fondamentali — specialmente nei campi in cui sono in gioco diritti collettivi, come la salute, l'ambiente o la sicurezza alimentare. Dall'altro, gli strumenti di *soft*

¹⁴⁰ A. DAVOLA, *La sostenibilità come sistema complesso e il ruolo della finanza*, in A. ANTONUCCI, S. CAVALIERE, A. DAVOLA, G. LUCHENA (a cura di), *op. cit.*, 67 ss.

¹⁴¹ B. CELATI, *Managing complexity: the efficiency of administrative performance and the re-emergence of economic planning for the reconciliation of strategic interests of territories*, in *Persona e amministrazione*, n. 1, 2023, 147.

law — linee guida, raccomandazioni, codici di condotta — offrono una flessibilità che consente un aggiornamento tempestivo delle pratiche operative, una maggiore adattabilità ai contesti locali e una più ampia inclusione degli *stakeholder* nei processi regolativi.

Tuttavia, questa dicotomia — se non governata entro un disegno coerente — può generare ambiguità applicative, rischi di disomogeneità territoriale e, in alcuni casi, fenomeni di elusione normativa. La proliferazione di strumenti non vincolanti, talvolta adottati senza un adeguato processo partecipativo o senza sufficiente trasparenza, rischia di svuotare di contenuto le garanzie previste dall'ordinamento e di indebolire la funzione regolativa pubblica, soprattutto in contesti caratterizzati da asimmetrie informative e squilibri di potere tra attori economici. Ne consegue l'esigenza di un bilanciamento virtuoso tra flessibilità e vincolatività, che valorizzi la funzione anticipatoria e sperimentale della *soft law*, ma al contempo assicuri la sua coerenza sistemica con i principi fondamentali del diritto, anche attraverso meccanismi di monitoraggio, valutazione e integrazione progressiva nei quadri normativi formali. In definitiva, non si tratta di contrapporre rigidamente *hard* e *soft law*, ma di costruire un'architettura normativa adattiva, capace di presidiare la certezza del diritto pur restando aperta all'innovazione, alla complessità e all'evoluzione dei bisogni collettivi. Un'architettura che, soprattutto nei campi legati alla transizione ecologica e digitale, appare ormai non solo auspicabile, ma necessaria.

Su questo versante, l'intelligenza artificiale generativa può concorrere alla valutazione del rischio ambientale in modo da prevenire eventuali situazioni di rischio climatico contribuendo ad elaborare scenari futuri ed una corretta allocazione delle risorse. L'uso di IA avanzata consente di analizzare grandi *set* di dati climatici, prevedere eventi estremi e ottimizzare strategie di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici. Uno strumento assai utile anche per le compagnie assicuratrici ad esempio ai fini del calcolo delle riparazioni stimate o, per altro verso, della verifica delle condizioni ambientali per parametrare le polizze relativamente alle emergenze catastrofali¹⁴². Sul profilo delle emergenze catastrofali e dei rischi sistemici ad esse connessi, è ormai acquisito nel dibattito scientifico e istituzionale il valore delle stime predittive come strumento di supporto decisionale, tanto nella fase di prevenzione quanto in quella di gestione del rischio¹⁴³. Le metodologie di *risk assessment* probabilistico, sviluppate in ambito climatologico e applicate con rigore in contesti come gli Stati Uniti — si pensi ai modelli elaborati dalla *National Oceanic and Atmospheric Administration* (NOAA) o al sistema FEMA (*Federal Emergency Management Agency*) — consentono un'analisi granulare dei territori in funzione dell'esposizione a eventi estremi quali alluvioni, incendi, siccità o ondate di calore. Questi strumenti, basati su big data, *machine learning* e simulazioni climatiche ad alta risoluzione, permettono di stimare con crescente affidabilità la probabilità e l'intensità di eventi catastrofici, contribuendo a orientare le scelte urbanistiche, infrastrutturali e assicurative secondo una logica di adattamento proattivo.

Tuttavia, la diffusione di tali strumenti non è priva di criticità.

¹⁴² S. LANDINI, *Assicurazione del rischio in agricoltura*, in EAD. (a cura di), *Soluzioni assicurative per la resilienza delle imprese agricole rispetto al rischio climatico*, Napoli, 2023, 153 ss.

¹⁴³ G. MILOSHEVICH, B. COZIAN, P. ABRY, P. BORGNAT, F. BOUCHET, *Probabilistic forecasts of extreme heatwaves using convolutional neural networks in a regime of lack of data*, reperibile online al sito [www.arXiv:2208.00971v2](https://arxiv.org/abs/2208.00971v2) [physics.ao-ph].

In primo luogo, l'utilizzo di modelli predittivi implica una forte dipendenza dalla qualità dei dati e dagli algoritmi sottostanti, spesso sviluppati da attori privati o enti di ricerca con logiche e finalità non sempre trasparenti. Si pongono, quindi, questioni rilevanti in termini di *accountability*, validazione scientifica e controllo democratico sull'uso delle evidenze predittive. In secondo luogo, sul piano giuridico, si registra una tensione tra l'incertezza intrinseca della previsione probabilistica e l'esigenza di attribuire responsabilità in caso di mancata prevenzione o gestione inadeguata del rischio. In tal senso, si aprono interrogativi sull'adattamento del diritto amministrativo e della responsabilità civile, in particolare laddove le autorità pubbliche dispongano ex ante di informazioni predittive ma non adottino misure sufficienti per mitigare il rischio. Infine, in un'ottica costituzionale, l'integrazione delle previsioni probabilistiche nei processi decisionali interroga il principio di precauzione, che impone alle istituzioni pubbliche di agire anche in presenza di incertezza scientifica, qualora siano in gioco diritti fondamentali come la vita, la salute o la sicurezza ambientale. Dal che si ricava che l'articolazione tra sapere tecnico-scientifico e doveri giuridici richiede una *governance* che sia al tempo stesso tecnicamente informata e giuridicamente responsabile, capace di trasformare la conoscenza del rischio in politiche di prevenzione effettive, inclusive e territorialmente differenziate.

A tale proposito, viene in evidenza il *Sendai Framework for Disaster Risk Reduction 2015–2030*, adottato sotto l'egida delle Nazioni Unite, che ha segnato un cambio di paradigma nella gestione delle emergenze, spostando l'attenzione dalla mera risposta agli eventi catastrofici alla necessità di una prevenzione sistemica e basata sull'evidenza scientifica. Il *Sendai Framework* definisce quattro priorità d'azione — comprensione del rischio di disastro, rafforzamento della *governance* del rischio, investimenti nella riduzione del rischio e rafforzamento della preparazione e della resilienza — sottolineando come la conoscenza del rischio debba essere al centro delle politiche pubbliche, dell'urbanistica e delle strategie di adattamento climatico. La cornice del *Sendai Framework* enfatizza l'importanza della cooperazione multilivello e multisettoriale, invitando gli Stati a integrare i dati predittivi e le tecnologie emergenti nei sistemi nazionali di protezione civile, così come nei processi decisionali di lungo periodo. In linea con tali indicazioni, le autorità pubbliche sono chiamate a costruire capacità istituzionali per raccogliere, analizzare e utilizzare informazioni sul rischio in modo trasparente e partecipato, anche attraverso il coinvolgimento delle comunità locali e il rafforzamento della cultura del rischio tra cittadini e imprese. Tuttavia, l'attuazione concreta del *Sendai Framework* evidenzia anche talune criticità, specialmente nei contesti nazionali in cui mancano interoperabilità tra banche dati, strumenti normativi aggiornati o una sufficiente sinergia tra scienza e *policy*. Il rischio, in assenza di una strutturazione giuridica efficace, è che le raccomandazioni del *Framework* restino nel perimetro della *soft law*, senza tradursi in obblighi cogenti o in strumenti operativi realmente integrati nei processi di pianificazione e regolazione. Ne deriva l'urgenza di un rafforzamento normativo e istituzionale, che consenta di rendere effettiva la transizione da un approccio reattivo a uno proattivo, in grado di ridurre non solo l'impatto materiale degli eventi estremi, ma anche le disuguaglianze sociali e territoriali che tali eventi spesso accentuano. Nel delineato contesto, il *Sendai Framework* si salda con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'Agenda 2030, in particolare con l'SDG 13 (*Promuovere azioni urgenti per combattere il cambiamento climatico e le sue conseguenze*) e l'SDG 11 (*Rendere le città e gli insediamenti umani inclusivi, sicuri,*

duraturi e sostenibili), riconoscendo esplicitamente che la riduzione del rischio di disastri è condizione essenziale per lo sviluppo sostenibile. Ciò comporta una ridefinizione delle priorità politiche e giuridiche, in cui la prevenzione del danno, la resilienza infrastrutturale e la sicurezza collettiva diventano elementi strutturali delle politiche pubbliche e non semplici misure emergenziali¹⁴⁴. Sul piano della protezione giuridica dai rischi catastrofici, ciò implica un’evoluzione del diritto pubblico e ambientale verso forme di responsabilità anticipatoria, in cui la tutela dei diritti fondamentali — in particolare il diritto alla vita, alla salute e a un ambiente salubre — deve essere garantita anche attraverso obblighi positivi di prevenzione e adattamento.

La sostenibilità, intesa in senso ampio, si traduce dunque in un dovere giuridico di *resilienza integrata*, che impone alla pubblica amministrazione non solo di rispondere agli eventi, ma di prevenirli attraverso un’azione fondata su conoscenze scientifiche, strumenti predittivi e un approccio inclusivo alla pianificazione del rischio. In questa direzione, si consideri come vada valorizzata una concezione estesa della legalità, in cui le norme vincolanti si intrecciano con strumenti programmatori, piani di adattamento climatico, valutazioni ambientali strategiche e codici di condotta settoriali, componendo un tessuto normativo che riflette la complessità e la multidimensionalità del rischio. Ne deriva la necessità di una “sostenibilità giuridica”, intesa come capacità dell’ordinamento di evolvere in modo coerente, trasparente e responsabile, per garantire nel tempo la protezione equa delle persone, dei territori e delle generazioni future di fronte a shock ecologici e climatici ormai sempre più ricorrenti.

5.1. LA REGOLAZIONE DELLA COMPLESSITÀ

La *governance* della complessità richiede un approccio interdisciplinare e una stretta cooperazione tra istituzioni, attori economici e società civile. La regolazione, infatti, non può più essere concepita come un mero strumento di controllo *ex post*, ma deve assumere un carattere proattivo, promuovendo un dialogo costante tra innovazione e tutela dei diritti. Solo attraverso una regolazione capace di coniugare efficacia dell’intervento pubblico e principio di proporzionalità sarà possibile governare i processi di trasformazione tecnologica ed economica in modo coerente con i principi fondamentali dell’ordinamento e con le esigenze della collettività. Il bilanciamento, o l’applicazione bilanciata dei due criteri ora evocati, smusserebbe, ad esempio, la “natura” del principio di proporzionalità almeno per come esso è stato declinato nell’ambito della regolazione, cioè quale principio che – mutuato dalla giurisprudenza costituzionale ed europea – ha fatto scudo, per così dire, alla teorica dell’intervento pubblico quale correttore dei fallimenti del mercato nell’ambito del quale è insita la natura giustificatoria dell’azione regolatoria dello Stato in campo economico.

È in questa prospettiva che la regolazione della complessità richiede un approccio diverso che tenga conto cioè della cogenza delle regole e della flessibilità nell’uso degli strumenti dello Stato in termini di governo dell’economia in una prospettiva olistica e di garanzia dei diritti delle collettività. Le strategie adottate dal

¹⁴⁴ V., il sito <https://www.undrr.org/implementing-sendai-framework/what-sendai-framework>.

regolatore, sia a livello europeo che nazionale, risentono inevitabilmente della rapidità con cui si sviluppano le innovazioni tecnologiche, determinando un *gap* tra l'evoluzione del contesto tecnologico e la capacità degli ordinamenti giuridici di disciplinarne efficacemente gli effetti.

Questo ritardo normativo implica un consequenziale approccio reattivo, in cui la regolamentazione assume un carattere prevalentemente difensivo, volto a contenere le conseguenze di processi tecnologici già in atto piuttosto che a guidarne proattivamente lo sviluppo.

Tale fenomeno si manifesta con particolare evidenza nei settori caratterizzati da un elevato tasso di innovazione, come l'intelligenza artificiale, la *blockchain*, la biotecnologia e l'economia digitale, nei quali i principali *driver* dello sviluppo sono spesso collocati in contesti giuridici e territoriali diversi da quelli europei. In particolare, le economie a espansione accelerata, come quelle asiatiche e nordamericane, fungono da epicentro per l'innovazione tecnologica, imponendo sfide significative alla capacità regolatoria degli ordinamenti giuridici europei e nazionali.

Ne consegue che le istituzioni europee e nazionali si trovano frequentemente nella condizione di dover adottare misure *ex post*, finalizzate a mitigare le eventuali criticità derivanti dall'adozione di nuove tecnologie, piuttosto che di orientare preventivamente il loro sviluppo attraverso un quadro normativo chiaro e predittivo. Questo approccio, sebbene comprensibile alla luce della necessità di garantire la tutela dei diritti fondamentali, la sicurezza e la sostenibilità sociale, comporta il rischio di un eccesso di regolamentazione, che potrebbe frenare l'innovazione e ridurre la competitività delle imprese europee rispetto ai *competitor* globali. Per colmare tale divario, risulta essenziale, quindi, adottare strategie regolatorie più flessibili e dinamiche, in grado di accompagnare l'innovazione anziché rincorrerla. Ciò implica il ricorso a strumenti normativi multilivello, che combinino la regolamentazione tradizionale con forme più agili di normazione, come i già richiamati principi di *soft law*, le linee guida settoriali e i codici di condotta elaborati in collaborazione con gli attori del mercato. Inoltre, un rafforzamento delle sinergie tra regolatore pubblico, settore privato e comunità scientifica potrebbe favorire un migliore bilanciamento tra l'esigenza di promuovere l'innovazione e quella di assicurare un adeguato livello di protezione giuridica e sociale.

In definitiva, il superamento della logica difensiva nella regolamentazione delle nuove tecnologie richiede un ripensamento delle modalità con cui il diritto interagisce con il progresso scientifico ed economico.

5.2. FLESSIBILIZZARE LA REGOLAZIONE PUBBLICA PER GLI INCENTIVI ECONOMICI

L'impatto delle tecnologie sui mercati determina una crescente esigenza di flessibilizzazione e di semplificazione della regolazione.¹⁴⁵, modellata in funzione dello scopo perseguito. Ciò avviene, in particolare,

¹⁴⁵ V., a tale proposito, il recente Codice unico degli incentivi, approvato dal Governo in applicazione della delega contenuta nell'art. 3, commi 1 e 2, lett. b), legge 27 ottobre 2023, n. 160, *“Delega al Governo in materia di revisione del sistema*

attraverso deroghe alle discipline generali, come nel caso della normativa sugli aiuti di Stato alle imprese, la cui applicazione costituisce un ambito di rilevante interesse.¹⁴⁶

Gli investimenti destinati alla transizione ecologica¹⁴⁷ (di cui fanno parte evidentemente, quelli relativi all'energia, all'ambiente e alle tecnologie) trovano fondamento nell'articolo 107, paragrafo 3, lettera *b*), che permette, previa autorizzazione, l'erogazione di aiuti di Stato alle imprese per la realizzazione di progetti europei di particolare rilevanza¹⁴⁸. Questa disposizione incentiva la collaborazione tra settore pubblico e privato per la realizzazione di iniziative di interesse comune su scala europea. Il meccanismo di promozione e autorizzazione degli aiuti dimostra, dunque, quanto sia cruciale il ruolo dello Stato nel favorire uno sviluppo condiviso e come la complessità della transizione ecologica imponga una presenza attiva e strutturata del settore pubblico. Inoltre, il regolamento che esenta alcuni aiuti orizzontali dall'obbligo di notifica preventiva dedica una parte rilevante agli aiuti per l'ambiente. Ciò consente agli Stati membri di disporre di una maggiore autonomia nell'elaborazione di programmi per la riconversione ecologica dell'economia, purché entro determinati limiti. In tal senso, l'articolo 107, paragrafo 3, lettera *b*), del TFUE autorizza espressamente aiuti di Stato destinati a «importanti progetti di comune interesse europeo», tra cui rientrano le misure di incentivazione ambientale. La Commissione europea riconosce, infatti, che tali progetti possono avere un impatto significativo sulla crescita economica, sull'occupazione e sulla competitività dell'industria e dell'economia dell'Unione. Inoltre, essi favoriscono una stretta cooperazione tra pubblico e privato, creando opportunità per lo sviluppo di iniziative imprenditoriali su larga scala nel settore ambientale.¹⁴⁹

degli incentivi alle imprese e disposizioni di semplificazione delle relative procedure nonché in materia di termini di delega per la semplificazione dei controlli sulle attività economiche”.

¹⁴⁶ E. FAZIO, *Le “eccezioni” al diritto alla concorrenza per contrastare la povertà energetica*, in *Dirittifondamentali.it*, n. 2, 2023, 418 ss.; M. GRECO, *Prime note sulla dimensione costituzionale della povertà energetica. L'ipotesi di un diritto sociale all'energia*, ivi, 437 ss.. L'intervento nell'economia per la transizione ambientale non dovrebbe essere interpretato secondo la tradizionale prospettiva di mero controllo statale sulle misure di sostegno alle imprese. Al contrario, andrebbe valutato in funzione dell'impatto che il sistema degli aiuti pubblici può avere nel contrastare le politiche di Stati Uniti e Cina, i quali da tempo adottano strategie di incentivazione per l'innovazione tecnologica, l'energia e l'ambiente, sostenendo le proprie industrie nazionali e promuovendo la concorrenza a livello globale. L'approccio adottato si inserisce in un quadro strategico di natura duale, che riguarda sia lo stimolo economico rivolto alle imprese, pubbliche e private, sia la finalità della regolazione. Quest'ultima delinea un percorso che sposta l'attenzione dal semplice interesse individuale verso una dimensione collettiva e condivisa di nuova concezione, con l'obiettivo di orientare le iniziative pubbliche verso la sostenibilità. Questa, a sua volta, diventa un elemento chiave per il corretto funzionamento del mercato e un criterio guida per il sostegno pubblico alle imprese. La flessibilizzazione della normativa sugli aiuti di Stato è un elemento chiave dell'approccio neo-interventista, che non rinnega le regole a tutela della concorrenza, ma le adatta per favorire lo sviluppo economico e la coesione territoriale, come previsto dall'art. 107, §3, TFUE. In questo contesto, i fondi per lo sviluppo regionale e strumenti operativi come gli accordi di partenariato mirano a ridurre i divari economici tra gli Stati membri. Anche in Italia, il fondo di rotazione (legge n. 183/1987) e il fondo di sviluppo e coesione sostengono questi obiettivi, in linea con l'art. 117 Cost. e l'art. 174 TFUE. La riforma delle esenzioni dalla notifica preventiva rafforza il ruolo degli aiuti orizzontali per sviluppo, innovazione e ambiente. In questa direzione si inseriva anche la strategia Europa 2020, concepita come risposta alla crisi del 2008 per promuovere occupazione, sostenibilità e inclusione sociale.

¹⁴⁷ G. LUCHENA, A. POLISENO, L. RODIO NICO, *La transizione ecologica sussidiata: un nuovo tracciato disciplinare per la flessibilizzazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle imprese*, in *Economia pubblica*, n. 1, 2024, 85 ss.

¹⁴⁸ Tribunale di I grado, 15 dicembre 1999, cause riunite T-132/96 e T-143/96, Freistaat Sachsen, Volkswagen AG e Volkswagen Sachsen GmbH c. Commissione, in *Racc.*, 1999, II-3663.

¹⁴⁹ Comunicazione della Commissione – *Criteri per l'analisi della compatibilità con il mercato interno degli aiuti di Stato destinati a promuovere la realizzazione di importanti progetti di comune interesse europeo*, 2014/C 188/02, punti 2 e 3.

Il richiamo agli effetti positivi sul mercato interno si inserisce nella nuova visione che considera il mercato non solo in termini economici, ma anche sociali e ambientali. Questa prospettiva riflette l'evoluzione del concetto di mercato aperto e concorrenziale, riconoscendone il potenziale nel generare benefici extraeconomici grazie a politiche di sviluppo mirate. Allo stesso modo, la normativa sugli aiuti destinati alla ricerca, allo sviluppo e all'innovazione tecnologica contribuisce all'espansione delle possibilità di finanziamento per le imprese. Il combinato disposto degli articoli 179 e 107, paragrafo 3, lettera b), del TFUE apre nuovi scenari per la riconversione economica in chiave ambientale, delineando un quadro di riferimento già consolidato che facilita la programmazione congiunta tra Stati e tra soggetti pubblici e privati. Infine, la Comunicazione della Commissione del 2014 sugli aiuti di Stato per l'ambiente e l'energia – che ha coperto il periodo 2014-2020 (normativa poi aggiornata di recente) – ha confermato il sostegno a obiettivi di interesse comune, promuovendo interventi a favore della crescita sostenibile.¹⁵⁰ In particolare, ha incentivato il passaggio verso un'economia più efficiente nell'uso delle risorse, competitiva e a basse emissioni di CO₂, evidenziando il ruolo strategico degli aiuti pubblici nella transizione ecologica.

La ragione della flessibilizzazione scaturisce dalle esigenze sia di mitigazione del suddetto rigore nell'attività di vaglio che favorirebbe la concessione di un numero più elevato di aiuti pubblici al fine di attuare le stesse politiche dell'Unione europea nei vari settori nei quali essa ha proiettato la sua azione sia, potrebbe dirsi conseguentemente, per schiudere più ampi spazi di operatività a favore degli Stati.¹⁵¹ Il quadro disciplinare, inoltre, assume come obiettivo quello di includere fra gli aiuti esentabili quelli per le energie rinnovabili, di prolungare il completamento dei progetti a 36 mesi e di procedere con la sperimentazione dell'introduzione della

¹⁵⁰ «Gli aiuti volti ad evitare o ridurre gli effetti negativi delle attività economiche sul clima o sull'ambiente possono agevolare lo sviluppo di attività economiche aumentando la sostenibilità dell'attività economica in questione e garantendo che tale attività possa proseguire in futuro senza creare danni ambientali sproporzionati, nonché sostenendo la creazione di nuove attività economiche e di nuovi servizi (sostegno allo sviluppo della cosiddetta «economia verde»): *Disciplina in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia 2022* (2022/C 80/01), punto 24.

¹⁵¹ La flessibilizzazione della normativa in materia di aiuti di Stato diviene uno degli elementi qualificanti del approccio neo-interventista: non l'abdicazione alle regole generali a tutela della concorrenza che permangono quale principio fondante la stessa Unione europea, ma un'azione per lo sviluppo economico – come, del resto, prefigura lo stesso art. 107, §3, TFUE allorché prevede deroghe, per l'appunto, per lo sviluppo – e per la realizzazione del principio della coesione economica, sociale e territoriale. In questo ambito, le strategie previste sono sospinte, fra l'altro, dai fondi per lo sviluppo regionale che puntano alla riduzione di divari economici presenti nei diversi Stati membri. Si vedano, a titoli di esempio, gli accordi di partenariato, uno strumento operativo che dispone di risorse finanziarie, che si aggiungono a quelle degli Stati membri, volte a realizzare l'obiettivo sopra indicato. In questa direzione, ad esempio, sono indirizzati gli interventi economici finanziati dall'apposito fondo di rotazione (previsto dalla Legge 16 aprile 197, n. 183, "*Coordinamento delle politiche riguardanti l'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee ed adeguamento dell'ordinamento interno agli atti normativi comunitari*") e dal fondo di sviluppo e coesione, obiettivo tra l'altro di carattere nazionale come previsto dal combinato disposto dell'art. 117, c. 5, Cost. e dell'art. 174 del TFUE. La richiamata flessibilizzazione della disciplina degli aiuti di Stato, dunque, pone gli Stati dinanzi a responsabilità assai significative soprattutto nel quadro dell'applicazione delle regole previste per le esenzioni dalla notifica preventiva, recentemente modificato, che, com'è noto, annovera fra gli aiuti orizzontali potenzialmente compatibili quelli allo sviluppo e all'innovazione e all'ambiente. Il Consiglio europeo, su proposta della Commissione, adottò la strategia Europa 2020, la cui idea di fondo era quella di stabilire alcuni obiettivi da raggiungere nel corso del decennio: dall'aumento dell'occupazione alla lotta al cambiamento climatico, dalla promozione di istruzione e ricerca al contrasto della povertà e dell'esclusione sociale. La strategia Europa 2020 era stata concepita, ormai un decennio fa, come piano di uscita dalla recessione iniziata nel 2008. Una crisi economica che, oltre a produrre danni economici e sociali, aveva reso evidenti alcuni limiti e contraddizioni nella "gestione" dell'emergenza economica continentale.

percentuale fissa dei costi totali d'investimento da estendere alle tecnologie *green*. Il c.d. “aiuto corrispondente” porrebbe, invero, una serie problematiche di compatibilità con l'impianto legislativo euro-unitario degli aiuti di Stato in termini di discriminazione fra Stati, considerando le situazioni di ineguaglianza delle economie e delle finanze pubbliche dei Paesi membri. Su questo profilo, la regolazione degli aiuti, contenuta nella apposita comunicazione della Commissione sui criteri di concessione delle misure a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia, si inserisce in questa scia disciplinare volta a rendere operativo il *Green new deal* ma anche a consentire alle imprese europee di confrontarsi ad armi pari con gli Stati particolarmente aggressivi sul piano della immissione delle risorse messe in campo per la competizione globale.

Non che la disciplina degli aiuti di Stato sia stata “dismessa” o “attenuata” per quel che concerne il perseguimento degli obiettivi di tutela del mercato aperto e in libera concorrenza, ma possono evidenziarsi un percorso che sposta l'asse dal mero interesse individuale verso una dimensione collettiva/comune di inedito conio, con l'obiettivo di guidare le iniziative pubbliche verso la sostenibilità quale veicolo del buon funzionamento del mercato e criterio orientativo per il sostegno pubblico delle imprese.¹⁵²

Non solo, ma a ben vedere, la funzione di indirizzo dell'economia non concerne soltanto la previsione di leggi d'incentivazione dell'economia per finalità proconcorrenziali ma anche per «conseguire risultati apprezzabili non garantiti dal mercato. In questa prospettiva, secondo la prospettiva costituzionalistica, le leggi di incentivazione non sono chiamate a ripristinare tanto l'eguaglianza sostanziale tra operatori economici, quanto l'eguaglianza sostanziale tra cittadini».¹⁵³ Il rispetto dell'art. 107 TFUE, infatti, continua ad essere un punto di riferimento imprescindibile in tutte le regolazioni che hanno una qualche incidenza sull'economia. Esso emerge, ad esempio, nel *Dispositivo per la Ripresa e la Resilienza* (PNRR a livello nazionale).¹⁵⁴, nel Regolamento

¹⁵² L. AMMANNATI, *Energia e ambiente: regolazione per la transizione*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *op. cit.*, 173; G. LUCHENA, *Gli strumenti di sostegno pubblico alla conversione ambientale*, ivi, 183 ss.

¹⁵³ M. LUCIANI, *Gli aiuti di Stato nella Costituzione italiana e nell'ordinamento europeo*, in *Eurojus.it*, n. 3, 2019, 70.

¹⁵⁴ Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza. La sostenibilità viene “invocata”, per così dire, per la finanza pubblica (considerando n. 4) e per la tutela ambientale (considerando 23).

sull'intelligenza artificiale.¹⁵⁵, nel Regolamento sulle materie prime critiche.¹⁵⁶ e in molte altre discipline che orientano la politica industriale europea.¹⁵⁷

La tensione tra il principio di concorrenza e l'esigenza di sostenere settori strategici diventa particolarmente evidente, imponendo un bilanciamento tra l'applicazione rigorosa delle norme sugli aiuti di Stato e la necessità di consentire interventi pubblici mirati a sostenere la competitività europea, soprattutto in settori caratterizzati da una forte accelerazione tecnologica. Il sostegno pubblico per favorire l'innovazione tecnologica, del resto, si configura come una delle priorità degli Stati nella loro qualità di imprenditori in attività che le imprese private hanno difficoltà a finanziarie o, nel peggiore dei casi, che esse stesse non intendono finanziarie per ragioni connesse alla preferenza per gli investimenti di breve periodo.

In tal senso, anche la disciplina in deroga degli aiuti di Stato può considerarsi come uno dei veicoli per affrontare sia le crisi¹⁵⁸ sia programmi di finanziamento a lungo termine rendendo sostenibile l'intervento pubblico nell'economia.¹⁵⁹ In tale ambito, l'innovazione tecnologica diviene un fattore fondamentale per la promozione dello sviluppo in chiave ambientale soprattutto in «ordinamenti di tipo inclusivo, dotati di istituzioni politiche e giuridiche aperte e responsabili».¹⁶⁰, in una prospettiva che potrebbe definirsi come involgente caratteri dell'inclusività, cioè della predisposizione di strumenti di partecipazione alla vita economica e sociale per il tramite delle nuove tecnologie: un'idea di progresso non nel senso dell'utopia settecentesca ma quale fondamento del perfezionamento della condizione materiale umana come assunta da una visione ottimista del progresso.¹⁶¹ L'intervento pubblico per le tecnologie innovative si sposta sempre di più verso il versante pubblico in opposizione alla teorica dell'economia ortodossa che considera tale intervento come sostanzialmente appannaggio del privato (perché “assillato”, per così dire, dallo *short-termism*, peraltro non un tratto distintivo del

¹⁵⁵ Regolamento (UE) 2024/1689 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale e modifica i regolamenti (CE) n. 300/2008, (UE) n. 167/2013, (UE) n. 168/2013, (UE) 2018/858, (UE) 2018/1139 e (UE) 2019/2144 e le direttive 2014/90/UE, (UE) 2016/797 e (UE) 2020/1828 (regolamento sull'intelligenza artificiale). «I fornitori e, se del caso, i *deployer* di tutti i sistemi di IA, ad alto rischio o meno, e modelli di IA dovrebbero inoltre essere incoraggiati ad applicare su base volontaria requisiti supplementari relativi, ad esempio, agli elementi degli orientamenti etici dell'Unione per un'IA affidabile, alla sostenibilità ambientale, alle misure di alfabetizzazione in materia di IA, alla progettazione e allo sviluppo inclusivi e diversificati dei sistemi di IA, anche prestando attenzione alle persone vulnerabili e all'accessibilità per le persone con disabilità, la partecipazione dei portatori di interessi, con il coinvolgimento, se del caso, dei portatori di interessi pertinenti quali le organizzazioni imprenditoriali e della società civile, il mondo accademico, le organizzazioni di ricerca, i sindacati e le organizzazioni per la tutela dei consumatori nella progettazione e nello sviluppo dei sistemi di IA, e alla diversità dei gruppi di sviluppo, compreso l'equilibrio di genere. Per essere efficaci, i codici di condotta volontari dovrebbero basarsi su obiettivi chiari e indicatori chiave di prestazione che consentano di misurare il conseguimento di tali obiettivi (cons. n. 165).

¹⁵⁶ V. *infra*.

¹⁵⁷ E. BRUTI LIBERATI, *La strategia industriale europea tra intervento pubblico finalistico e dinamiche di mercato*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, n. 2, 2023, 252 ss.

¹⁵⁸ D. ROSSANO, A.M. PANCALLO, C. MARASCO, *State aid after two crisis*, in *Law and Economic Yearly Review*, vol. 11, 2022, 236 ss.

¹⁵⁹ La prospettiva dell'intervento economico riveste una duplice configurazione: si tratta sia di un veicolo per promuovere iniziative proattive sia di un asse attorno al quale ruotano le politiche per la lotta ai cambiamenti climatici, una delle emergenze globali che, forse più di altre, involge l'interazione fra Stato/i e mercati, una convergenza di obiettivi che promette di trasformare il capitalismo del XXI secolo.

¹⁶⁰ M. CLARICH, *Istituzioni, nuove tecnologie e sviluppo economico*, Napoli, 2017, 18.

¹⁶¹ T. PICKETTY, *Un'idea di progresso*, in *Il Mulino*, n. 2, 2015, 192 ss.

capitalismo ma l'esito di un *modus operandi* del *management* e di una certa cultura finanziaria): lo Stato, in definitiva, non può fungere soltanto da correttore del mercato ma «*plasmare e creare* attivamente mercati per stimolare forme di crescita economica più forti, più sostenibili e più inclusive».¹⁶²

Ne consegue che il quadro regolatorio non può limitarsi a una mera applicazione rigida del principio di concorrenza, ma deve evolversi per integrare strumenti di *governance* più adattivi, capaci di rispondere alle sfide poste dall'innovazione e dalla globalizzazione. La crescente competizione con le economie extraeuropee, che spesso adottano politiche di sostegno massiccio alle imprese nazionali, rende ancora più urgente la definizione di un approccio regolatorio che concili flessibilità, sicurezza giuridica e tutela del mercato interno.

Affiorano così due possibili direttrici di intervento: da un lato, il rafforzamento delle esenzioni e deroghe mirate, soprattutto in settori ritenuti strategici per la sovranità economica e tecnologica europea; dall'altro, la promozione di nuove forme di partenariato pubblico-privato, capaci di sostenere l'innovazione senza distorcere il mercato. L'introduzione di strumenti regolatori più dinamici si ritiene possa favorire un equilibrio tra esigenze di stabilità normativa e necessità di adattamento rapido, evitando che un approccio eccessivamente rigido penalizzi la capacità dell'Europa di competere a livello globale. La regolazione in materia di aiuti di Stato e di sostegno alle imprese si trova oggi di fronte alla sfida di coniugare l'ortodossia del diritto della concorrenza con le necessità dello sviluppo e dell'innovazione tecnologica, in un quadro in cui la flessibilità normativa non deve essere intesa come un'eccezione alla regola, ma piuttosto come una leva strategica per garantire la resilienza e la competitività dell'economia europea. E, infatti, l'approvazione – nel 2019 – degli aiuti concessi dall'Italia (sotto forma di premio in aggiunta al prezzo di mercato.¹⁶³) a sostegno della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (eolico terrestre, solare fotovoltaico, idroelettrico, gas residuati dai processi di depurazione).¹⁶⁴ va nella direzione del contributo alla realizzazione degli obiettivi ambientali dell'Unione europea contenuti nella c.d. Direttiva rinnovabili¹⁶⁵ che prevede il raggiungimento del 32% di produzione di tali fonti energetiche entro il 2030.¹⁶⁶, senza falsare la concorrenza. Si tratta di *aiuti sostenibili* nella misura in cui essi coniugano, per il tramite delle tecnologie per la produzione di energia, le esigenze di tutela ambientale con quelle a tutela della concorrenza dato che il sistema previsto dalla legislazione italiana prevede una sorta di recupero consistente nella restituzione allo Stato delle eventuali eccedenze del costo medio di produzione per ciascuna tecnologia di fonte rinnovabile, inserendo così un meccanismo di salvaguardia dalla potenziale distorsione della concorrenza nel rispetto del criterio di necessità, tipico della disciplina sugli aiuti di Stato. Dal punto di vista giuridico, la valutazione della conformità al regime sugli aiuti è stata effettuata sulla base della (precedente) comunicazione della Commissione

¹⁶² Cfr. M. MAZZUCATO, *L'innovazione, lo Stato e i capitali pazienti*, in M. MAZZUCATO, M. JACOBS (a cura di), *op. cit.*, 159-163.

¹⁶³ Il premio non può essere superiore alla differenza tra il costo medio di produzione per ogni tecnologia di rinnovabili e il prezzo di mercato.

¹⁶⁴ SA 53347.

¹⁶⁵ Direttiva (UE) 2018/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2018, sulla promozione dell'uso dell'energia da fonti rinnovabili (rifusione).

¹⁶⁶ M. MELI, *Persona, mercato e cambiamenti climatici*, in G. PASSAGNOLI, F. ADDIS, G. CAPALDO, A. RIZZI, S. ORLANDO (a cura di), *op. cit.*, 2197 ss.

sugli aiuti a favore dell'ambiente e dell'energia in applicazione dei criteri dell'effetto di incentivazione prodotto dalla misura (il prezzo di mercato non copre interamente i costi produzione) e di proporzionalità (limitazione dell'aiuto allo stretto necessario). Dal punto di vista della produzione sostenibile di energia, dunque, la visuale concerne la mitigazione del rischio tecnologico e l'adozione di sistemi tecnologici efficienti che può offrire vantaggi competitivi per le imprese, contribuendo a incrementarne, per l'appunto, la sostenibilità e la capacità di innovare.

Questa tematica non può essere considerata esclusivo appannaggio dell'economia, o almeno non in maniera esclusiva e totalizzante e, anzi, la funzione del diritto assume un rilievo sempre più significativo. Si è dinanzi ad una questione che si colloca all'intersezione tra diverse discipline, coinvolgendo in maniera imprescindibile le dinamiche giuridiche, le quali, pur avendo una rilevante valenza economica, non si esauriscono in essa. Esse, piuttosto, si configurano come elementi strutturanti di un determinato *modus operandi* adottato tanto dal decisore politico quanto dal regolatore. In tal senso, l'analisi di questa problematica non può prescindere da una prospettiva interdisciplinare, capace di coglierne la complessità e di evidenziare come le scelte normative e regolative non siano mai neutrali, bensì il frutto di equilibri istituzionali, sociali ed economici più ampi. Il tracciato culturale e teorico proprio del diritto dell'economia risulta essere il più significativo e qualificato "mezzo" di analisi delle questioni suddette per la sua dinamicità e per il suo metodo che, com'è noto, assume, fra le altre, quale sua prospettiva d'indagine privilegiata, la transdisciplinarietà e la visuale caleidoscopica delle questioni giuridico-economiche oggetto di valutazione. Con particolare riguardo alle tematiche della regolazione dell'economia, dell'impatto delle tecnologie sulla regolazione, dell'impresa e delle sue attività, e così via, la sostenibilità assume una connotazione di tipo orizzontale dato che essa rileva in pressoché tutti i campi di indagine individuati, in maniera sia diretta sia indiretta.

La sostenibilità, dunque, nel campo del diritto dell'economia delle tecnologie diviene, più che una formula descrittiva o un elemento evocativo di una indicazione di sistema, un fattore valutativo anche della aderenza o della ammissibilità delle misure o delle norme giuridiche adottate dal legislatore: il diritto dell'economia, quale sapere qualificato di natura trasversale e metodo d'analisi che utilizza un approccio teorico-pratico¹⁶⁷, può essere considerato come la branca del diritto che, forse più di altre, sembra possedere tutti i requisiti attraverso i quali la struttura delle normative di riferimento, le singole fattispecie e le dinamiche istituzionali confluiscono in un parametro di giudizio omnicomprensivo (teoria, struttura ed effetti) inerente, nel caso di specie, alla sostenibilità. Per tale via, si giunge alla considerazione che l'approccio metodologico in questione pertiene, fra l'altro, cioè per quella parte che attiene alla *pratica*, al realismo giuridico il quale fonda l'analisi giuridica sull'emulazione dei metodi afferenti alle scienze naturali e quindi sul fondamento ancorato a prove empiriche¹⁶⁸. Nella dimensione pubblicistica, in particolare, la prospettiva della funzione statale di programmazione dell'economia – come peraltro attesta l'art. 41, c. 3, Cost. e le ormai sempre numerose forme

¹⁶⁷ M. GIUSTI, *Fondamenti di diritto dell'economia*, Padova, 2005, 1.

¹⁶⁸ R. GUASTINI, *Legal Realism as a Positivist Theory of Law*, in *Isonomia. Revista de teorie y Filosofía del Derecho*, fasc. 53, 2020, reperibile *online* al sito <https://isonomia.itam.mx/isonomia/53/363665450005/html/index.html>.

e formule d'intervento pubblico di provenienza europea – scongiura il verbo assoluto dell'innovazione come frutto dell'esclusiva capacità individuale o che emerga puramente e semplicemente come una forma di rischio prevedibile. Invero, la visione imprenditoriale del pubblico potere (lo Stato *in primis*) specifica non soltanto la eterogeneità dei soggetti coinvolti nel processo innovativo ma anche l'interazione fra i medesimi, in un percorso che tenga conto sia della *path-dependency* sia delle difficoltà di prevedere in maniera compiuta gli esiti dell'innovazione stessa¹⁶⁹. Anzi, è proprio l'alto livello di rischio che dovrebbe indurre lo Stato a non limitare il suo intervento soltanto in presenza di un fallimento del mercato. Gli investimenti pubblici nel campo dell'innovazione tecnologica realizza «cose che altrimenti non sarebbero state realizzate», oltre tutto in un concerto istituzionale/operativo *bottom-up* che permette la selezione di «settori e tecnologie specifiche e aree generali da sviluppare»¹⁷⁰.

5.3. LA DIGITALIZZAZIONE

A voler percorrere ulteriormente la strada delle possibili declinazioni della sostenibilità, viene in evidenza il rapporto tra sostenibilità e digitalizzazione delle economie¹⁷¹ e i connessi strumenti tecnologici utilizzati per far fronte, ad esempio, alle esigenze di *compliance* normativa la quale, a far data, convenzionalmente, dall'esplosione della crisi del 2008, è divenuta una delle urgenze sia per i regolati sia per i regolatori¹⁷². La digitalizzazione delle economie non è solo un fenomeno tecnologico in quanto tale, ma una trasformazione strutturale che può supportare gli obiettivi della sostenibilità in diversi modi: tecnologie digitali come l'intelligenza Artificiale (AI) e l'*Internet of Things* (IoT) permettono di ottimizzare i processi produttivi, riducendo il consumo di risorse e migliorando la gestione energetica. Ad esempio, le *smart grid* utilizzano sensori e dati per bilanciare domanda e offerta di energia, minimizzando le perdite e integrando fonti rinnovabili; grazie a strumenti come la *blockchain*, è possibile monitorare ogni fase delle filiere produttive, garantendo che siano conformi ai criteri di sostenibilità e rendendo visibili eventuali violazioni dei diritti umani o danni ambientali.

Questa trasparenza non solo rafforza la fiducia dei consumatori, ma spinge le aziende verso modelli di business più responsabili; le piattaforme digitali favoriscono l'economia circolare, promuovendo modelli di condivisione, riutilizzo e riciclo. *App* e *marketplace* dedicati consentono ai consumatori e alle aziende di scambiare beni, riducendo la necessità di nuova produzione e abbattendo i rifiuti¹⁷³; infine, la digitalizzazione rende possibile raccogliere e analizzare grandi quantità di dati in tempo reale, fornendo strumenti per misurare l'impatto

¹⁶⁹ M. MAZZUCATO, *L'innovazione, lo Stato e i capitali pazienti*, cit., 165.

¹⁷⁰ M. MAZZUCATO, *L'innovazione, lo Stato e i capitali pazienti*, cit., 172.

¹⁷¹ EUROPEAN COMMISSION, *Employment and Social Developments in Europe. Sustainable growth for all: choice for the future of Social Europe*, Annual Review 2019, June 2019.

¹⁷² G. LUCHENA, *Nuove tecnologie e regolazione del mercato*, in *Assicurazioni*, n. 2, 2025.

¹⁷³ G. MASTRODONATO, *Nuovi modelli di economia circolare nella gestione dei rifiuti*, in A. BUONFRATE, A. URICCHIO (a cura di), *op. cit.*, 789 ss.; E. PARRINIELLO, *op. cit.*, 69 ss.

ambientale e sociale delle attività economiche, oltre che migliorare l'efficienza in campo sanitario.¹⁷⁴ Indici di sostenibilità e *report* ESG diventano più affidabili grazie all'uso di algoritmi avanzati. La crescente domanda di infrastrutture digitali e di dispositivi elettronici, tuttavia, comporta un aumento del consumo di energia e delle risorse minerarie.

Il settore ICT è responsabile di una quota significativa delle emissioni globali di CO₂, con i data center e le reti globali che richiedono ingenti quantità di energia. Inoltre, la digitalizzazione può ampliare il divario digitale, escludendo dai benefici della transizione tecnologica i Paesi meno sviluppati e le fasce più vulnerabili della popolazione. L'accesso universale alla tecnologia e la formazione digitale diventano, quindi, aspetti essenziali per garantire che la digitalizzazione sia inclusiva e contribuisca effettivamente agli obiettivi di sostenibilità.

L'integrazione tra digitalizzazione e sostenibilità richiede un approccio sistemico e politiche pubbliche mirate. Sotto questo angolo visuale, i governi e le organizzazioni internazionali sono chiamati a promuovere la creazione di infrastrutture digitali *green*, supportare la ricerca su tecnologie a basso impatto ambientale e incentivare le imprese che investono in innovazione sostenibile.¹⁷⁵ Parallelamente, è necessario sviluppare un quadro normativo che assicuri la responsabilità delle aziende nel settore digitale, affrontando questioni come l'obsolescenza programmata, la gestione dei rifiuti elettronici e la riduzione del consumo energetico delle infrastrutture tecnologiche.

6. LA REGOLAZIONE EUROPEA SULL'USO DELLE MATERIE PRIME CRITICHE: UN APPROCCIO "SOSTENIBILE" ALLE ATTIVITÀ ECONOMICHE DI RILEVANZA STRATEGICA

La regolazione delle materie prime critiche è volta a consentire l'aumento della circolarità e la sostenibilità dell'approvvigionamento delle medesime (in questo caso, un altro fattore di rilievo riguarda il posizionamento dell'Unione europea in un quadro geopolitico complesso come quello appunto delle materie prime critiche che vede l'Unione europea essere dipendente dalle importazioni per oltre l'80 per cento con un ruolo marginale nelle fasi delle catene del valore di tali tecnologie.¹⁷⁶).

¹⁷⁴ La creazione del Fascicolo Sanitario Elettronico (FSE) e l'implementazione di piattaforme digitali per la gestione dei dati sanitari contribuiscono a una maggiore efficienza, riducendo i costi e migliorando la sostenibilità del sistema. Peraltro, sempre nel PNRR vengono implementate le politiche per l'innovazione tecnologica. L'introduzione di tecnologie avanzate per la diagnosi, il trattamento e la gestione dei dati sanitari contribuirà a migliorare l'efficienza e la sostenibilità. L'uso di sistemi digitali ridurrà l'uso della carta e permetterà una gestione più efficiente delle risorse. La normativa di riferimento per l'implementazione del FSE è stata modificata nel 2022 con un decreto-legge che ha rafforzato l'obbligo per le regioni di adottare standard uniformi di digitalizzazione e di garantire l'interoperabilità dei sistemi informatici sanitari a livello nazionale.

¹⁷⁵ Come emerge chiaramente dalla Comunicazione della Commissione, *Disciplina degli aiuti di Stato a favore di ricerca, sviluppo e innovazione*, Bruxelles, 19 ottobre 2022, C(2022) 7388 final, 3 ss.

¹⁷⁶ CDP, *Transizione ecologica e digitale: il punto sulle materie prime critiche* (documento coordinato da A. Montanino e S. Camerano, 3 marzo 2023), reperibile online al sito

Sotto questo angolo visuale, la dimensione della sostenibilità, con riferimento all'aumento della produzione delle materie prime critiche, attiene a tutti i progetti inerenti alle medesime conformemente a criteri già resi noti dalla Commissione nella sua comunicazione dell'11 settembre 2021 inerente ai *Principi dell'UE sulle materie prime sostenibili*.

Si tratta di un quadro regolatorio e di politica del diritto dell'economia inerente alla protezione dell'ambiente, allo sviluppo della circolarità, al conseguimento della neutralità tecnologica (il che richiede, dunque, cospicui investimenti in tecnologie avanzate), alla prevenzione e alla riduzione del rischio di impatti socialmente ed economicamente negativi conseguenti allo sfruttamento delle materie prime critiche, favorendo prassi operative e comportamentali sostenibili come, ad esempio, il rispetto dei diritti umani, la tutela delle donne e l'adozione di pratiche commerciali trasparenti.

In tale contesto il *Critical Raw Material Act* (CRMA).¹⁷⁷ assume fra le sue priorità d'indirizzo l'adozione di «misure volte ad aumentare la circolarità e la sostenibilità delle materie prime critiche consumate nell'Unione».¹⁷⁸ Elementi quantitativi sono individuati per far fronte alle esigenze di approvvigionamento delle materie critiche coniugando tale “politica” per il tramite di un'azione volta alla tutela del mercato interno. La Commissione, pertanto, individua una serie di indicatori che consentano di conseguire l'obiettivo della sostenibilità in ordine all'uso delle materie prime critiche quale strumento di tutela anche degli ecosistemi. Fra questi, viene in luce l'intervento potenziale in tutta la catena del valore «compresi l'estrazione, la trasformazione e il riciclaggio, e ad aumentare la diversificazione degli approvvigionamenti esterni di materie prime strategiche».¹⁷⁹ Si tratta di un obiettivo ambizioso che mira a «aumentare le capacità per ciascuna materia prima strategica in ogni fase della catena del valore, mirando nel contempo al raggiungimento dei parametri di riferimento per la capacità complessiva a livello di Unione in termini di estrazione, trasformazione e riciclaggio delle materie prime strategiche».¹⁸⁰ Un obiettivo che riguarda, a maggior ragione, anche i PTOM i quali, sono tenuti a rispettare il medesimo livello di sostenibilità ambientale e sociale allo stesso modo dei Paesi membri dell'Unione europea.¹⁸¹

In definitiva, «al fine di garantire la sostenibilità dell'aumento della produzione di materie prime critiche, i nuovi progetti relativi alle materie prime critiche dovrebbero essere pianificati e attuati in modo sostenibile, contemplando tutti gli aspetti di sostenibilità evidenziati nella pubblicazione della Commissione dell'11 settembre 2021 dal titolo «Principi dell'UE per le materie prime sostenibili», tra cui la garanzia della protezione dell'ambiente, la prevenzione e la riduzione al minimo degli impatti socialmente negativi attraverso l'uso di

https://www.cdp.it/sitointernet/page/it/transizione_ecologica_e_digitale_il_punto_sulle_materie_prime_critiche?contentId=TNK42332

¹⁷⁷ Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024 che istituisce un quadro atto a garantire un approvvigionamento sicuro e sostenibile di materie prime critiche e che modifica i regolamenti (UE) n. 168/2013, (UE) 2018/858, (UE) 2018/1724 e (UE) 2019/1020.

¹⁷⁸ Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024, considerando n. 5.

¹⁷⁹ Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024, considerando n. 11.

¹⁸⁰ *Ibidem*.

¹⁸¹ Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024, considerando n. 16.

pratiche socialmente sostenibili, compresi il rispetto dei diritti umani, ad esempio i diritti delle donne, e pratiche commerciali trasparenti. I progetti dovrebbero altresì garantire un impegno in buona fede e consultazioni estese ed eque con i portatori di interessi, quali le comunità locali e i popoli indigeni. È opportuno prestare particolare attenzione al rispetto dei diritti umani laddove un progetto comporti un potenziale reinsediamento. Al fine di consentire ai promotori di progetti di soddisfare tale criterio in modo chiaro ed efficiente, dovrebbero essere considerate sufficienti la conformità al diritto dell'Unione o nazionale, alle norme, agli orientamenti e ai principi internazionali pertinenti, a seconda dei casi, o la partecipazione a un sistema di certificazione riconosciuto a norma del presente regolamento».¹⁸²

Si può cogliere un aspetto che, come si è già avuto di porre in evidenza¹⁸³, consente di fare riferimento anche alla convergenza della sostenibilità ambientale con le esigenze economiche e geopolitiche (queste ultime ormai di rilievo strategico, alla luce dei posizionamenti politici nello scenario globale che richiede forme di partenariato con i Paesi terzi che detengono quote significative di materie prime critiche). Il tema assume un'importanza particolare anche sul piano geopolitico, poiché le materie prime critiche si concentrano in Paesi caratterizzati da forte instabilità politica o da regimi regolatori imprevedibili, spesso non allineati agli standard normativi di altri contesti, come quelli con un sistema regolatorio puro, co-regolato o centralizzato.

Di conseguenza, l'incertezza derivante da questi contesti critici – come l'adozione di politiche protezionistiche o la riduzione delle esportazioni – può incidere significativamente sui mercati globali. Inoltre, la natura transnazionale della catena del valore delle materie prime critiche non solo ha implicazioni geopolitiche, ma può anche generare instabilità nel mercato interno. Ad esempio, le materie prime critiche vengono spesso importate ed esportate più volte prima di essere trasformate e utilizzate per l'applicazione finale o per il riciclo, che può avvenire in luoghi diversi da quelli dell'approvvigionamento e comportare ulteriori trasformazioni e riutilizzi. Per questo motivo, il Regolamento n. 1252/2024 prevede un'azione coordinata tra gli Stati membri, volta a prevenire divergenze normative che potrebbero causare perturbazioni nel mercato dell'approvvigionamento. La transizione verso le energie rinnovabili e l'espansione della mobilità elettrica su larga scala stanno determinando un incremento della domanda di materie prime critiche, come il litio per le batterie e le terre rare per i motori elettrici, considerate strategiche secondo l'Allegato I del Regolamento 1252/2024. Questo fenomeno sta anche stimolando una crescita degli investimenti nelle società tecnologiche e minerarie, con un'attenzione particolare alla sostenibilità delle catene di approvvigionamento. In questo contesto emerge chiaramente la strategia geopolitica dell'Unione Europea, che punta a ridurre progressivamente la dipendenza da materie prime critiche provenienti da un unico mercato extraeuropeo fino al 65%. L'obiettivo è contrastare il dominio della Cina nel settore delle terre rare, la cui estrazione e raffinazione avvengono quasi esclusivamente in quel Paese e le politiche statunitensi volte a rafforzare la loro capacità estrattiva considerando

¹⁸² Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024, considerando n. 17.

¹⁸³ G. LUCHENA, *La regolazione europea per le materie prime fra geopolitica, tutela dell'ambiente e sviluppo dell'economia*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl. al n. 3, 2024, 79 ss.

l'attività tecnologica come di interesse nazionale e sostenere il potenziale di acquisto di prodotti contenenti materie prime critiche negli Stati Uniti (*Inflation Reduction Act*).¹⁸⁴

6.1. IL RUOLO DELLA COMMISSIONE

C'è un ulteriore elemento che, *per incidens*, merita di essere preso in considerazione nella disciplina sulle materie prime critiche che attiene anche al principio di sostenibilità.

Si tratta della centralità della Commissione nello svolgimento di tutte le attività inerenti alla catena del valore delle materie prime ma anche dal punto di vista della certificazioni¹⁸⁵ e da quello delle procedure di

¹⁸⁴ CDP, *Transizione ecologica e digitale: il punto sulle materie prime critiche*, cit. Gli interventi perseguiti dall'I.R.A. perseguono l'obiettivo della riduzione dell'inflazione – che dà il titolo alla legge medesima – attraverso, dunque, gli investimenti nella produzione energetica al fine di abbattere le emissioni di carbonio al 40% entro il 2030: M. MUSCOLO, *Bidens antitrust: verso una nuova alleanza transatlantica? Cenni di comparazione tra Stati Uniti e Europa*, in F. ROSSI DAL POZZO (a cura di), *Politica di concorrenza e politica industriale, sinergia e conflitto?*, numero speciale di *Eurojus.it*, 3 aprile 2023, 123. Il sostegno pubblico alla produzione dei veicoli commerciali elettrici promette di diventare uno dei punti di maggiore impatto globale nella prospettiva politica del governo americano, non senza suscitare, tuttavia, perplessità sulla compatibilità delle dette misure nel quadro dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC) quali, ad esempio, la «circostanza che gli autoveicoli siano prodotti nel rispetto dei requisiti che riguardano il luogo di origine sia del veicolo sia di due determinate componenti e che l'assemblaggio e l'uso del mezzo debba avvenire negli USA. Si tratta di iniziative che hanno indotto l'Unione europea a porre in essere contromisure, in parziale ma significativo contrasto con il *totem* del divieto degli aiuti di Stato, peraltro in corso di progressivo adattamento agli eventi che si manifestano ormai con grande rapidità: cfr. V. DI COMITE, *L'impatto dell'*Inflation Reduction Act* nelle relazioni commerciali tra Stati Uniti ed Unione europea nel contesto del diritto dell'Organizzazione mondiale del Commercio*, in *DPCE online*, n. 1, 2023, 1546-1547. Oltre all'I.R.A., il Governo degli Stati Uniti ha varato anche il *Build Back Better Act* su cui v. E. PARK, S. CORLETTE, A. DWYR, M. CLARK, *Build Back Better Act: Health Coverage Provisions Explained*, in *Georgetown University Health Policy Institute*, November 2021, 1 ss., reperibile online al sito: ccf.georgetown.edu.; A.M. NEVIUS, *Tax Provisions in the Build Better Act*, in *Journal of Accountancy*, 21st november 2021, reperibile online al sito: journalofaccountancy.com) e il *CHIP and Science Act*. (W. RINEHEART, A. KIRCHHOFF, *The Political Economy of Chip and Science Act*, in *The Center of Growth and Opportunity at Utah University*, November 2023, reperibile online al sito: thecgo.org).

¹⁸⁵ «Le materie prime critiche vendute sul mercato dell'Unione sono spesso certificate per quanto riguarda la sostenibilità della loro produzione e catena di approvvigionamento. La certificazione può essere ottenuta nel contesto di un'ampia gamma di sistemi di certificazione pubblici e privati, aventi portata e livelli di rigorosità diversi, il che può creare confusioni riguardo alla natura e alla veridicità delle dichiarazioni sulla sostenibilità relativa delle materie prime critiche immesse sul mercato dell'Unione sulla base di tale certificazione. È opportuno attribuire alla Commissione le competenze per l'adozione di atti di esecuzione che riconoscano i sistemi di certificazione da considerarsi affidabili, fornendo alle autorità competenti e ai partecipanti al mercato una base comune per la valutazione della sostenibilità delle materie prime critiche. Dovrebbero essere riconosciuti solo i sistemi di certificazione che contengono disposizioni per la verifica e il monitoraggio della conformità da parte di terze parti indipendenti. Per quanto riguarda la tutela dell'ambiente, i sistemi di certificazione dovrebbero coprire i rischi connessi, ad esempio, all'aria, all'acqua, al suolo, alla biodiversità e alla gestione dei rifiuti. Le prescrizioni relative a tutte le dimensioni della sostenibilità dovrebbero garantire un livello elevato di protezione sociale e ambientale e dovrebbero essere coerenti con il diritto dell'Unione o con gli strumenti internazionali elencati in un allegato. Al fine di garantire procedure efficienti, i promotori di progetti dei quali è richiesto il riconoscimento come progetti strategici dovrebbero poter contare sulla partecipazione a un sistema di certificazione riconosciuto come elemento di prova pertinente per dimostrare che il loro progetto è attuato in modo sostenibile, contribuendo in tal modo a un approvvigionamento sicuro e sostenibile di materie prime critiche. Nell'avvalersi di tale opzione, i sistemi di certificazione riconosciuti dovrebbero contemplare tutte le dimensioni della sostenibilità. Nel riconoscere tali sistemi di certificazione, la Commissione dovrebbe tenere conto dell'esperienza acquisita nella valutazione dei sistemi di certificazione nel contesto di altri atti legislativi dell'Unione, in particolare per quanto riguarda la valutazione di sistemi analoghi nel contesto dei regolamenti (UE) 2017/821 (27) e (UE) 2023/1542 (28) del Parlamento europeo e del Consiglio»: Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024, considerando n. 59.

controllo in ordine alle autorizzazioni alla concessione dei sostegni economici alle imprese.¹⁸⁶, .al coordinamento di un meccanismo che prevede l'accentramento delle strategie per aggregare la domanda delle imprese che consumano materie prime critiche e soprattutto per cercare di indirizzare gli acquisti verso i fornitori migliori sul mercato (sia per le materie prima trasformate sia per quelle non trasformate) e favorire, quindi, acquisti in comune.¹⁸⁷ e, naturalmente, per favorire la sostenibilità attraverso pratiche di recupero e di riciclabilità.¹⁸⁸

Si tratta di una tendenza che vede la Commissione assumere un ruolo sempre più incisivo nelle dinamiche istituzionali europee, anche attraverso forme di direzione di determinate azioni politiche al fine di conseguire gli obiettivi geopolitici e strategici.

Lo si è visto certamente al momento dell'esplosione della crisi pandemica allorquando essa ha dettato una linea politica fornendo indicazioni operative agli Stati attraverso l'immediato intervento dal punto di vista del temporaneo allentamento dei vincoli finanziari contenuti (in termini di deroga dal rispetto del rapporto *deficit*/PIL), il varo di un Quadro temporaneo per consentire con maggiore facilità la concessione di aiuti pubblici e l'approvazione di un programma europeo di rilancio dell'economia per il tramite di risorse europee.

La crisi economica innescata dalla pandemia – che ha riaperto l'interesse per la transizione ecologica, già da tempo annunciata ma soggetta a rallentamenti e incertezze – ha segnato una svolta nelle politiche ambientali, sia a livello europeo che globale, attraverso una serie di interventi diretti nell'economia, “guidati” per l'appunto dalla Commissione. L'esigenza di ridurre le emissioni nocive, un obiettivo perseguito da tempo, ha subito una forte accelerazione, anche nell'ottica di ripensare il modello capitalistico. Quest'ultimo, almeno in alcune fasi della storia economica mondiale, ha mostrato limiti evidenti, sia in termini di sostenibilità che di equità, contribuendo alla crescita delle disuguaglianze. Non che questo possa considerarsi un mutamento definitivo nel “governo europeo dell'economia”, ma anzi, a voler indicare una linea di coerenza del suddetto tracciato si può fare riferimento all'approccio neofunzionalista che, da tempo, sostiene il ruolo apicale della Commissione nel processo integrativo.¹⁸⁹ Del resto, il “nuovo” cammino della Commissione può dirsi appena avviato se si considerano i numerosi ambiti nei quali essa opera all'interno della più ampia programmazione europea per la crescita e lo sviluppo che certamente ingloba le politiche per la sostenibilità in quanto chiave di volta delle strategie che necessitano di essere intraprese anche a livello nazionale.

¹⁸⁶ «Nella misura in cui eventuali misure previste dal presente regolamento costituiscano aiuti di Stato, le disposizioni relative a tali misure non pregiudicano l'applicazione degli articoli 107 e 108 TFUE»: Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024, art. 4, art. 26, considerando n. 73.

¹⁸⁷ Art. 25, Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024.

¹⁸⁸ Artt. 27 e 28, Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024.

¹⁸⁹ P. CRAIG, *Integration, Democracy, and Legitimacy*, in P. CRAIG, G. DE BÜRCA (eds.), *The Evolution of EU Law*, Oxford, 2011, 14.

6.1.1. LE CONSULTAZIONI DELLA COMMISSIONE PER LA COOPERAZIONE INDUSTRIALE

Merita un cenno informativo il recente avvio della consultazione da parte della Commissione relativamente alle modalità con le quali le imprese acquistano e riciclano le materie prime critiche e alle interconnessioni con le regole in tema di concorrenza¹⁹⁰. Tale consultazione è frutto dell'azione della Commissione volta a rafforzare le procedure di cooperazione alla luce del Patto per l'industria pulita nel quale vengono poste in luce le esigenze delle imprese ad alti consumi energetici che puntano alla elettrificazione le quali, fra l'altro, devono far fronte a tempi lunghi per le autorizzazioni. Il regolamento sulle materie prime critiche, come altri regolamenti che incidono sui fattori della produzione, insiste anche su questo fronte disciplinare al fine di garantire l'efficienza dell'azione amministrativa e il perseguimento tempestivo dell'interesse pubblico prevalente, si ritiene opportuno favorire l'approvazione tacita di determinate decisioni amministrative, ove compatibile con i principi di legalità e trasparenza.

Sempre nell'ambito del programma citato, la mobilitazione di capitali per il clima da parte della Banca europea per gli investimenti rappresenta l'altro profilo d'interesse dal punto di vista finanziario anche per quel che concerne le *scale-up* che investono in fonti energetiche pulite e nelle materie prime critiche considerato che le prospettive dell'economia circolare (*policy* com'è noto sostenuta anche attraverso aiuti ottenibili dalle discipline singolari¹⁹¹) possono adeguatamente essere conseguite per mitigare i rischi di approvvigionamento in Paesi poco affidabili stante l'attuale scenario geopolitico, oltre che costituire un significativo volano di innovazione tecnologica.

Si comprende come la Commissione abbia accelerato l'attuazione del regolamento sulle materie prime critiche stilando un primo elenco di progetti strategici che al fine di consentire che i finanziamenti pubblici e privati possano essere adeguatamente indirizzati.

I 47 progetti selezionati riguardano uno o più segmenti della catena del valore di cui 25 prevedono attività di estrazione, 24 di trasformazione, 10 di riciclaggio e 2 di sostituzione delle materie prime. I progetti strategici riguardano 14 delle 17 materie prime strategiche elencate nella normativa sulle materie prime critiche.

Inoltre, come indicato nel cosiddetto "Rapporto Draghi", la Commissione, in conseguenza del numero esiguo di fornitori di materie prime critiche e la crescente domanda delle medesima a causa dell'esplosione della transizione energetica pulita (con il rischio di una marginalità dal punto di vista geopolitico), intende dare seguito

¹⁹⁰ Consultabile al sito: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/ip_25_911

¹⁹¹ Il piano d'azione per l'economia circolare, infatti, «riconosce inoltre l'importanza crescente delle risorse biologiche, che forniscono un contributo fondamentale all'economia dell'UE. In linea con la strategia dell'UE per la bioeconomia, la bioeconomia sostiene gli obiettivi del Green Deal europeo, in quanto contribuisce a un'economia neutra in termini di emissioni di carbonio, migliora la sostenibilità ambientale, economica e sociale e promuove la crescita verde. Il sostegno finanziario sotto forma di aiuti di Stato può svolgere un ruolo essenziale nel favorire l'attuazione di pratiche di bioeconomia sostenibili (come ad esempio il sostegno per bioprodotto e biomateriali ottenuti in maniera sostenibile) che possono contribuire a conseguire la neutralità climatica e che il mercato da solo non sarebbe in grado di assorbire». Cfr. *Disciplina in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia 2022*, cit., punto 219.

alla proposta di dar vita ad un centro UE per le materie prime critiche con lo scopo di organizzare il loro acquisto comune al fine di per ottenere prezzi migliori sul mercato, in stretta collaborazione con gli Stati membri¹⁹².

6.2. IL “GOVERNO” DELLE MATERIE PRIME CRITICHE NEL D.L. N. 84 DEL 2024

Merita di essere descritto, nei suoi tratti salienti, il provvedimento di esecuzione del CRMA. Il decreto-legge n. 84 del 2024¹⁹³, infatti, oltre a qualificare la legge come contenente principi fondamentali di riforma economico-sociale (attraendo la normativa al livello della competenza statale), si pone in scia rispetto alla disciplina europea trattando il tema della *governance* delle materie prime critiche strategiche¹⁹⁴ «in ragione del ruolo fondamentale delle stesse nella realizzazione delle transizioni verde e digitale e nella salvaguardia della resilienza economica e dell'autonomia strategica»¹⁹⁵ (si pensi alla difesa e all'aerospazio). Il procedimento di riconoscimento dei progetti strategici di interesse nazionale (estrazione, trasformazione e riciclaggio), in capo al Governo – segnatamente al Comitato interministeriale per la transizione ecologica (CITE¹⁹⁶), d'intesa con il Ministero della difesa –, prevede il termine di 60 giorni per la dichiarazione di pubblica utilità o di interesse pubblico nazionale, divenendo indifferibili ed urgenti a seguito dell'approvazione da parte della Commissione.

Il ruolo del Governo risulta essere predominante in relazione proprio agli interessi nazionali sottesi alle varie fasi della catena del valore: infatti, per quel che concerne l'estrazione e il riciclaggio la competenza è assegnata al Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica (articoli 3 e 4) e quella del riciclaggio al Ministero delle imprese e del *made in Italy* (art. 5), tutti dotati di una apposita unità quale centro di autorizzazione. Un Comitato tecnico permanente – sempre presso il Governo – svolge funzioni di monitoraggio e di coordinamento e redige il piano nazionale per le materie critiche (approvato dal CITE): un ulteriore richiamo alla programmazione quale elemento fondamentale dell'agire in campo economico considerata l'importanza del settore che involge, evidentemente, per i suoi riflessi ad esempio in campo energetico, anche profili di tutela dei soggetti più vulnerabili. Ai sensi dell'art. 6 del d.l. n. 84 del 2024 il Comitato redige un Piano nazionale delle materie prime critiche da sottoporre all'approvazione del CITE ove sono poi individuate le fonti di finanziamento e gli obiettivi alla luce delle funzioni fra le quali la richiesta di informazioni alle autorità nazionali,

¹⁹² *Il futuro della competitività europea – Parte A – Una strategia di competitività per l'Europa*, settembre 2024, 3, 55, 58, *passim*.

¹⁹³ Decreto-legge 25 giugno 2024, n. 84, “*Disposizioni urgenti sulle materie prime critiche di interesse strategico*”, convertito con modificazioni dalla legge 8 agosto 2024, n. 115.

¹⁹⁴ Come definite dall'art. 3, §1 («Le materie prime, incluse le materie prime non trasformate, in qualsiasi fase di trasformazione e quando si presentano come un sottoprodotto di altri processi di estrazione, trasformazione o riciclaggio, elencate nell'allegato I, sezione 1, sono considerate materie prime strategiche») e 4, §1 («Le materie prime, incluse le materie prime non trasformate, in qualsiasi fase di trasformazione e quando si presentano come un sottoprodotto di altri processi di estrazione, trasformazione o riciclaggio, elencate nell'allegato II, sezione 1, sono considerate materie prime strategiche») del reg. n. 1252 del 2024.

¹⁹⁵ Art. 1, d.l. n. 84 del 2024.

¹⁹⁶ Istituito dall'art. 4 del decreto-legge 1 marzo 2021, n. 22, “*Disposizioni urgenti in materia di riordino delle attribuzioni dei Ministeri*”, convertito con modificazioni dalla legge 22 aprile 2021, n. 55, “*Disposizioni urgenti in materia di riordino delle attribuzioni dei Ministeri*”.

regionali e locali e il monitoraggio del programma di esplorazione con successive comunicazioni alla Commissione (art. 10). Esso ha anche funzioni di proposta come, ad esempio, quella rivolta al CITE sulle prove di vulnerabilità e della resilienza delle catene di approvvigionamento (anche a sostegno del monitoraggio alla Commissione) e quella della elaborazione di una lista di materie prime critiche e strategiche aggiornata a seguito del *test* di vulnerabilità e, infine, di integrazione della lista nazionale ove emergesse il rischio di grave perturbazione dell'approvvigionamento. Le funzioni del Comitato sono indirizzate anche a orientare e facilitare i promotori dei progetti per il tramite di iniziative volte a tenere conto delle attività concernenti tutte le fasi della catena del valore, cioè l'estrazione, la trasformazione e il riciclo.

Il Governo sposta a livello centrale le procedure ai fini del rilascio dei titoli abilitativi per la ricerca delle materie prime strategiche sotto la diretta "supervisione" della Direzione generale del MASE che, peraltro, non prevedono l'assoggettamento a VIA nel caso di un permesso che non superi i due anni (sempre a determinate condizioni).

Dal punto di vista, per dir così, dell'asseveramento scientifico, viene coinvolto l'ISPRA (servizio geologico) chiamato ad elaborare un programma nazionale di esplorazione e l'aggiornamento della Carta mineraria (come peraltro prescrive il reg. 1252 del 2024). Di diretta esecuzione del citato regolamento UE è la norma che istituisce il Registro nazionale delle aziende e delle catene del valore strategiche, individuate con decreto del Ministro delle imprese e del *Made in Italy*.

7. LA POLITICA ENERGETICA

Come si diceva poc'anzi, la transizione energetica è un tema di grande rilievo dal punto di vista delle politiche sostenibili nella misura in cui la interconnessione con altre materie e questioni colloca tali politiche in una dimensione di particolare importanza considerate le conseguenze che potrebbero prodursi a seguito della grande trasformazione dei sistemi produttivi dai combustibili fossili alle energie alternative (si pensi al *Clean Energy for All Europeans*.¹⁹⁷).

L'articolo 194, §1, del TFUE presuppone che le politiche energetiche siano condivise come guida dell'azione dell'Unione Europea in questo ambito. Di conseguenza, tale principio deve essere rispettato sia dall'UE che dagli Stati membri nella prospettiva della solidarietà energetica, sia in situazioni di emergenza sia come misura preventiva contro il rischio di carenza di approvvigionamenti¹⁹⁸. Questo orientamento è stato ribadito dalla Corte di giustizia dell'UE¹⁹⁹, che ha sottolineato la necessità di valutare la legittimità degli atti dell'Unione, inclusi quelli della Commissione, alla luce del principio di solidarietà energetica. Tale principio potrebbe inoltre essere esteso ad altri settori economici, portando la dottrina a ipotizzare una ridefinizione del

¹⁹⁷ Communication from the Commission, Brussels, 30.11.2016, COM(2016) 860 final. Sul punto, v. E. BRUTI LIBERATI, *Green Deal, Green Industrial Policy e settore dell'energia*, cit., 123.

¹⁹⁸ P. MENGIOZZI, *L'idea di solidarietà nel diritto dell'Unione europea*, Bologna, 2022, 137 ss.

¹⁹⁹ Sentenza della Corte (Grande Sezione) del 15 luglio 2021, Repubblica Federale di Germania c. Repubblica di Polonia, Commissione europea, Repubblica di Lettonia, Repubblica di Lituania, causa C-848/19 P.

concetto di solidarietà nel diritto originario, con possibili implicazioni anche sulla reinterpretazione del divieto di aiuti finanziari agli Stati membri²⁰⁰.

La transizione verde e l'accesso all'energia sono parte di una strategia unitaria che si inserisce nel contesto del *Global Gateway*, l'iniziativa dell'Unione Europea volta a promuovere investimenti a livello globale per il raggiungimento di questi obiettivi. In questa prospettiva, strumenti economici e diplomazia climatica ed energetica convergono verso l'ambizioso obiettivo dell'indipendenza energetica europea, attraverso azioni che diano attuazione alle numerose iniziative intraprese a livello istituzionale nell'ambito dell'Unione.

A tal fine, si spiega il recente dinamismo dell'UE, che negli ultimi due anni ha siglato numerosi accordi bilaterali e multilaterali con Paesi produttori di gas e idrogeno rinnovabile, al fine di pianificare investimenti nei settori coinvolti dalla *joint initiative*. Il concetto di "*Just Transition*"²⁰¹ richiama inoltre una crescente attenzione alla giustizia sociale. Se in un primo momento tale approccio è stato osteggiato dai movimenti sindacali, oggi rappresenta una priorità, in particolare per quanto riguarda le politiche di compensazione per i lavoratori svantaggiati, le possibili modifiche all'assetto mercatista e il rinnovato ruolo dell'intervento pubblico nell'economia, sia come correttivo dei fallimenti di mercato sia come motore del cambiamento²⁰². Uno strumento specifico è stato predisposto per finanziare iniziative legate ai processi di decarbonizzazione. Il regolamento istitutivo di tale meccanismo si basa principalmente sul principio di coesione economica e sociale, con l'obiettivo di sostenere in particolare quei territori che affrontano condizioni ambientali e climatiche particolarmente complesse, soprattutto in relazione alle sfide energetiche.

Ebbene, come è stato efficacemente posto in rilievo, la legislazione europea e italiana (particolarmente significativa e ricca di regolamentazioni includenti svariati oggetti)²⁰³ assume la prospettiva della sostenibilità come una delle priorità politiche più significative con intrecci con altre discipline, essendo la questione energetica intrinsecamente interdisciplinare. Le dinamiche dei prezzi, i costi di produzione e di distribuzione, e le politiche di sussidi e incentivi sono divenuti, soprattutto a seguito delle crisi, elementi fondamentali per stabilire una transizione energetica sostenibile. Le conseguenze dirette di tale approccio ineriscono direttamente alle decisioni in materia di crescita dell'occupazione e del mercato del lavoro, in settori sia tradizionali sia emergenti.

L'energia, inoltre, svolge un ruolo centrale nelle dinamiche economiche globali e nazionali, influenzando diversi aspetti della crescita, dello sviluppo e della stabilità economica. Si pensi alla volatilità dei prezzi, in particolare quelli legati ai combustibili fossili come petrolio e gas naturale, peraltro influenzati da fattori geopolitici, climatici e di mercato. La volatilità dei prezzi dell'energia può portare a una destabilizzazione economica, soprattutto per i paesi che dipendono fortemente dalle importazioni di energia. Le fluttuazioni nei

²⁰⁰ P. MENGOZZI, *op. cit.*, 140, che riprende, tra l'altro, la posizione di M. CONTALDI nel saggio dal titolo *La solidarietà europea in campo economico ai tempi della pandemia da Covid-19*, in *Ordine internazionale e diritti umani*, 2020, 444 ss.

²⁰¹ Regolamento (UE) 2021/1056 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 giugno 2021 che istituisce il Fondo per una transizione giusta.

²⁰² F. COSTAMAGNA, *Contrasto al cambiamento climatico e giustizia sociale nell'ordinamento dell'Unione europea*, in *Osservatorio Aic*, fasc. 6, 2023, 7 novembre 2023, 10-11.

²⁰³ M. CONDEMI, *op. cit.*, 4 ss.

costi energetici si riflettono direttamente nei prezzi di produzione e di distribuzione, incidendo su tutta la filiera. Se si considera, poi, l'effetto provocato dalle crisi, viene in evidenza come l'aumento dei prezzi energetici refluisca sui prezzi al consumo e può contribuire all'aumento dell'inflazione.

Viene in evidenza come l'approvvigionamento energetico rappresenti una voce di costo significativa per molti settori, come quello manifatturiero, chimico e dei trasporti. I settori ad alta intensità energetica sono particolarmente sensibili alle variazioni di prezzo, e ciò può influire sulla loro competitività internazionale, rendendo i prodotti locali meno competitivi rispetto a quelli di paesi con costi energetici inferiori. Si spiega, così, il forte impulso agli investimenti in tecnologie di efficienza energetica²⁰⁴ al fine di ridurre i costi operativi e a migliorare la competitività. Tuttavia, tali investimenti richiedono capitali significativi e l'adozione di politiche che incentivino le imprese ad adottare soluzioni energetiche più efficienti. È per tale ragione che molti paesi stanno riorientando le loro politiche di sussidi per favorire le energie rinnovabili²⁰⁵, ma l'eliminazione di questi incentivi richiede attenzione per evitare *shock* economici: per accelerare la transizione verso energie pulite, molti governi stanno implementando incentivi fiscali, sussidi e tariffe agevolate per le imprese e i consumatori che adottano tecnologie sostenibili, come i veicoli elettrici e i pannelli solari. La transizione energetica, inoltre, richiede programmi di riqualificazione per i lavoratori dei settori tradizionali (come il carbone e il petrolio) che stanno vivendo un declino. Politiche di formazione e supporto alla riconversione professionale sono essenziali per ridurre l'impatto sociale della transizione energetica e per garantire che i lavoratori possano inserirsi nei nuovi settori emergenti.

È forse a partire dal varo del *Green deal* che le politiche per le energie rinnovabili hanno conosciuto un'accelerazione a livello europeo e, per conseguenza, anche globale.²⁰⁶ L'economia circolare nel settore energetico punta a ridurre gli sprechi e a migliorare il riutilizzo delle risorse. Ad esempio, le batterie delle auto elettriche possono essere riutilizzate per accumulo di energia domestica dopo il loro ciclo di vita sui veicoli. Si sostiene che investire in un'economia energetica sostenibile può generare benefici economici di lungo periodo, riducendo i costi sanitari legati all'inquinamento, migliorando la qualità della vita e promuovendo una crescita economica inclusiva e resiliente. Questi benefici si estendono oltre il mercato energetico, contribuendo alla stabilità macroeconomica e alla sostenibilità complessiva. Non solo, ma la crescente domanda di tecnologie verdi, come le celle a combustibile a idrogeno, le batterie avanzate e le infrastrutture per la mobilità elettrica, sta creando

²⁰⁴ E.N. FRAGALE, *Un nuovo corollario dello sviluppo sostenibile: il principio dell'efficienza energetica prima di tutto*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, n. 2, 2023, 426 ss.

²⁰⁵ F. DONATI, *Il Green Deal e la governance europea dell'energia e del clima*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, n. 1, 2022, 19 ss.

²⁰⁶ F. SCUTO, *La dimensione sociale della Costituzione economica nel nuovo contesto europeo. Intervento pubblico nell'economia, tutela del risparmio, reddito minimo*, Torino, 2022, 145 ss.

A tale proposito, «vista l'importanza della produzione e del consumo di energia per il livello di emissioni di gas a effetto serra, è indispensabile realizzare la transizione verso un sistema energetico sicuro, sostenibile e a prezzi accessibili, basato sulla diffusione delle energie rinnovabili, su un mercato interno dell'energia ben funzionante e sul miglioramento dell'efficienza energetica, riducendo nel contempo la povertà energetica. Anche la trasformazione digitale, l'innovazione tecnologica, la ricerca e lo sviluppo sono fattori importanti per conseguire l'obiettivo della neutralità climatica»: considerando n. 11, reg. n. 1119 del 2021.

opportunità economiche significative. Questi mercati rappresentano anche opportunità di esportazione per i paesi in grado di sviluppare innovazioni avanzate.

L'attenzione del settore finanziario è di tutta evidenza con l'emergere di fondi verdi e investimenti ESG che finanziano progetti sostenibili. Gli investimenti privati, incentivati da normative favorevoli e da un forte interesse per la sostenibilità, stanno contribuendo al rapido sviluppo di nuovi settori energetici. Non sfugge quanto questo aspetto possa essere importante al piano geopolitico sol che si pensi agli impegni climatici internazionali o alla sicurezza energetica alla indipendenza nazionale, con un ruolo che l'UE svolge con significativa attenzione. Le politiche influenzano la regolamentazione delle emissioni, la ricerca e lo sviluppo, e le relazioni internazionali, specialmente per i Paesi dipendenti dalle importazioni di energia. La dipendenza da un numero limitato di fonti o fornitori energetici (come il gas naturale russo per l'Europa) espone i paesi a rischi geopolitici, come conflitti internazionali o decisioni politiche dei paesi esportatori. La diversificazione delle fonti di energia è una priorità strategica per i governi, che puntano a incrementare le risorse rinnovabili (solare, eolico, idroelettrico) e a sviluppare infrastrutture per la produzione e distribuzione di energia domestica, inclusa quella da idrogeno.

Con l'aumento dell'energia prodotta da fonti intermittenti come l'eolico e il solare, poi, potrebbe essere risolutivo sviluppare infrastrutture di stoccaggio (come le batterie e gli impianti di accumulo) e rafforzare la rete elettrica per garantirne la resilienza. Del resto, le vicende legate alla guerra russo-ucraina e l'impennata delle tariffe, cui deve aggiungersi la prospettiva della gestione delle materie prime critiche sia sotto il profilo dell'estrazione che dello stoccaggio, rendono necessario un intervento che promuova la sostenibilità in funzione dell'equità sociale e per evitare che si determinino o aumentino le disuguaglianze.

Su questi temi va rilevato l'enorme impatto internazionale anche per gli effetti che potrebbe avere l'annunciato cambio di rotta rispetto all'Accordo di Parigi che, com'è noto, richiede ai paesi firmatari di adottare politiche per ridurre le emissioni di gas serra, promuovere le rinnovabili e migliorare l'efficienza energetica. Su questo versante, la politica energetica nazionale deve allinearsi a questi impegni, prevedendo misure per raggiungere gli obiettivi di riduzione delle emissioni, che spesso includono target vincolanti per il settore energetico. Si pensi ai Piani di decarbonizzazione nazionale per raggiungere la neutralità carbonica entro il 2050 o prima, stabilendo tappe intermedie come la riduzione delle emissioni del 55% entro il 2030. Le politiche di decarbonizzazione includono incentivi per la produzione e l'adozione di tecnologie a basse emissioni, normative per il miglioramento dell'efficienza energetica²⁰⁷ e regolamenti per ridurre le emissioni in settori chiave come i

²⁰⁷ Com'è previsto anche nel caso dell'efficienza energetica nel settore sanitario L'efficienza energetica che ormai costituisce anch'essa una costante nelle dinamiche regolatorie pubbliche, come peraltro prescrive la direttiva 2012/27/UE la quale assegna agli Stati il compito di provvedere all'adozione di misure di risparmio energetico e di migliorare l'efficienza in tutti i settori, compreso quello sanitario in termini di interventi sulle infrastrutture, di efficientamento degli ospedali – fra i più grandi consumatori di energia – che devono conformarsi a prescrizioni inerenti al raggiungimento di *standard* elevati di prestazione energetica e alla promozione dell'uso delle energie rinnovabili. Come pure si consideri, nell'ottica della regolazione, la gestione dei rifiuti come disciplinata dalla direttiva 2008/98/CE che stabilisce un quadro giuridico per il trattamento sicuro dei rifiuti, compresi quelli pericolosi. Il Decreto del Ministero dell'Ambiente del 29 aprile 2006, intitolato “*Approvazione delle linee guida per la gestione dei rifiuti sanitari*”, rappresenta un punto di riferimento normativo per la gestione dei rifiuti prodotti nell'ambito delle attività sanitarie in Italia. Questo decreto nasce con l'obiettivo di garantire un

trasporti e l'industria. Operazioni di disincentivo sono anche contenute nell'agenda politica dei governi come l'implementazione di diversi schemi di tariffazione del carbonio, come le tasse sul carbonio o i sistemi di scambio di emissioni, per incentivare le aziende a ridurre le emissioni. Si tratta della cosiddetta fiscalità verde²⁰⁸ con la quale s'intende spingere le imprese ad adottare tecnologie meno inquinanti e possono generare entrate destinate alla ricerca e allo sviluppo di tecnologie pulite. La fiscalità verde comprende anche incentivi come crediti d'imposta per le energie rinnovabili, agevolazioni per veicoli elettrici e deduzioni fiscali per investimenti in efficienza energetica. Queste misure favoriscono la transizione verso un *mix* energetico più sostenibile e riducono la dipendenza dai combustibili fossili.

Si diceva come la sostenibilità sia declinabile in una pluralità di configurazioni. Una di queste può essere rinvenuta nel tema delle energie rinnovabili che nel quadro del principio di sostenibilità acquista un rilievo basilare vagliando sia i benefici di riduzione delle emissioni di gas serra sia la dipendenza dai combustibili fossili. Anche in questo caso, viene in evidenza il progetto politico ad esito del quale si registra un rinnovato vigore regolatorio (in termini sia di interventi proattivi sia di sostegno puro e semplice ma anche di sanzioni economiche) che caratterizza gli ultimi anni di attività politica e regolatoria dell'Unione europea in un settore che, in passato, è stato per così dire trascurato quanto ad attività di programmazione che, al contrario, è diventata stringente a seguito delle crisi che si sono verificate negli ultimi anni, da quella pandemica a quella della guerra in Ucraina²⁰⁹.

corretto trattamento dei rifiuti sanitari, tutelare la salute pubblica, minimizzare l'impatto ambientale e uniformare le pratiche di gestione su tutto il territorio nazionale. Il decreto individua alcuni principi che devono guidare la gestione dei rifiuti sanitari: minimizzare la produzione di rifiuti attraverso scelte organizzative e operative; i rifiuti devono essere differenziati fin dal momento della produzione, utilizzando appositi contenitori codificati per tipologia di rifiuto; garantire la registrazione e il monitoraggio dell'intero ciclo di gestione dei rifiuti, dalla produzione allo smaltimento finale; adottare procedure che riducano il rischio di contaminazione e l'impatto ambientale. Le linee guida delineano una serie di obblighi per i produttori di rifiuti sanitari e le strutture responsabili: il produttore è responsabile dell'identificazione dei rifiuti e della loro corretta separazione. I rifiuti sanitari devono essere conservati in locali idonei e in condizioni di sicurezza prima del loro trasporto e smaltimento. Quanto allo smaltimento, i rifiuti sanitari devono essere avviati a impianti di trattamento e smaltimento autorizzati, in linea con le normative europee e nazionali. Il decreto sottolinea l'importanza del trattamento specifico dei rifiuti sanitari a rischio infettivo. Questi devono essere sterilizzati mediante impianti autorizzati (autoclavi o altri sistemi) prima di essere smaltiti come rifiuti non pericolosi. È possibile, in alternativa, l'incenerimento in impianti appositamente predisposti, che garantiscano la distruzione completa del materiale infettivo. Il decreto, infine, prevede anche un sistema di controlli e sanzioni per garantire il rispetto delle norme. Le violazioni, che possono riguardare il mancato rispetto delle procedure di separazione, conservazione o smaltimento, comportano sanzioni amministrative e, nei casi più gravi, penali. La direttiva sopra citata è stata recepita dal Decreto legislativo n. 102 del 2014 che prevede che le strutture sanitarie adottino misure per migliorare l'efficienza degli impianti energetici, ridurre i consumi e monitorare l'uso dell'energia. Talune misure sono inoltre previste nell'ambito del PNRR. Alcune delle iniziative principali includono: la riqualificazione energetica degli ospedali in quanto molte strutture ospedaliere italiane sono obsolete e hanno consumi energetici elevati. Il PNRR prevede interventi per migliorare l'efficienza energetica degli edifici, ridurre le emissioni di CO₂ e promuovere l'uso di energie rinnovabili (ad esempio, installazione di pannelli solari); la riduzione dei consumi idrici poiché è noto che le strutture sanitarie sono grandi consumatori di acqua. Il PNRR promuove la modernizzazione degli impianti idrici per migliorare l'efficienza e ridurre gli sprechi; la gestione dei rifiuti sanitari: a tale riguardo il PNRR prevede l'implementazione di sistemi avanzati per la gestione dei rifiuti, specialmente quelli sanitari pericolosi, in modo da minimizzare l'impatto ambientale e migliorare la sicurezza.

²⁰⁸ C. SCIACALEPORE, *Cambiamenti climatici e green taxes*, Bari, 2016; S. SCARASCIA MUGNOZA, *Fiscalità ambientale e green economy. Profili evolutivi*, Bari, 2021; A.F. URICCHIO, *La fiscalità ambientale locale tra problemi e prospettive*, in A.F. URICCHIO, G. SELICATO (a cura di), *op. cit.*, 3 ss.; M. AULENTA, *Tributi deterrenti ambientali*, ivi, 209 ss.

²⁰⁹ A. ALÌ, *Dalle misure restrittive dell'Unione europea alla "guerra economica" nei confronti della Russia e della Bielorussia a seguito dell'invasione dell'Ucraina*, in *Questione giustizia*, n. 1, 2022; M. PREVIA TELLO, *Crisi ucraina e nuovo quadro temporaneo in materia di*

Le energie rinnovabili svolgono un ruolo molto significativo nel quadro delle politiche per la sostenibilità e anche in questo caso si rileva la traduzione delle medesime in atti giuridici. Gli atti programmatici sono contenuti in una serie di documenti che hanno dato impulso alla successiva trasposizione delle opzioni politiche in norme giuridiche di attuazione. Si veda, ad esempio, come l'Accordo di Parigi e il *Green Deal* europeo costituiscano i presupposti per la realizzazione delle politiche nazionali per sviluppare le energie rinnovabili. La c.d. direttiva RED III²¹⁰ stabilisce, a tale riguardo, un quadro normativo articolato per favorire l'installazione di impianti per la produzione di energie rinnovabili fra i quali viene in evidenza l'obbligo posto in capo agli Stati di garantire che, entro il 2030, almeno il 45 per cento (in precedenza 32 per cento) del consumo totale di energia provenga da fonti rinnovabili. Sul solco della normativa europea, il Piano integrato energia e clima (PNIEC)²¹¹ prevede un percorso ai fini del conseguimento degli obiettivi europei a supporto dei quali sono stati introdotti meccanismi di incentivazione come il conto energia per il fotovoltaico (previsto dal c.d. "d.l. energia"²¹²) o il sistema dei certificati bianchi (un regime obbligatorio di risparmio di energia primaria) che premia gli interventi adottati ai fini dell'efficientamento energetico.

Tali prospettazioni si collegano ad altrettanti principi giuridici come il "chi inquina paga" o il principio di precauzione²¹³ che costituiscono la base della regolazione giuridica in campo ambientale. In tale contesto, l'equilibrio tra sviluppo delle energie rinnovabili e il rispetto dei diritti degli investitori in relazione alle sovvenzioni pubbliche sono tenuti al rispetto delle regole della concorrenza, come prevede, tra l'altro, la normativa regolamentare europea relativamente alle modalità di attuazione del piano di ripresa e resilienza (il già citato "dispositivo").

aiuti di Stato, in *Eurojus.it*, n. 2, 2022, 87 ss.; A. POLISENO, *Il nuovo quadro temporaneo di crisi adottato dalla Commissione Europea in materia di aiuti di Stato: presupposti e criteri compatibilità*, in *Euro-Balkan Law and Economics Review*, n. 1, 2022, 1 ss.

²¹⁰ Direttiva (UE) 2023/2413 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 ottobre 2023, che modifica la direttiva (UE) 2018/2001, il regolamento (UE) 2018/1999 e la direttiva n. 98/70/CE per quanto riguarda la promozione dell'energia da fonti rinnovabili e che abroga la direttiva (UE) 2015/652 del Consiglio.

²¹¹ Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica, Piano integrato energia e clima, giugno 2024.

²¹² Decreto-legge 9 dicembre 2023, n. 181, Disposizioni urgenti per la sicurezza energetica del Paese, la promozione del ricorso alle fonti rinnovabili di energia, il sostegno alle imprese a forte consumo di energia e in materia di ricostruzione nei territori colpiti dagli eccezionali eventi alluvionali verificatisi a partire dal 1° maggio 2023.

²¹³ Art. 191, §2, TFUE: «La politica dell'Unione in materia ambientale mira a un elevato livello di tutela, tenendo conto della diversità delle situazioni nelle varie regioni dell'Unione. Essa è fondata sui principi della precauzione e dell'azione preventiva, sul principio della correzione, in via prioritaria alla fonte, dei danni causati all'ambiente, nonché sul principio "chi inquina paga" [...]».

Sul tema, v. fra gli altri, A. GRAGNANI, *Il principio di precauzione come modello di tutela dell'ambiente, dell'uomo, delle generazioni future*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, 9 ss.; M. ANTONIOLI, *Precauzionalità, gestione del rischio e azione amministrativa*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2007, 51 ss.; in riferimento alle tematiche connesse alle assicurazioni contro i rischi catastrofali, che trovano nel principio di precauzione un addentellato giuridico rilevante, v. S. LANDINI, *Assicurabilità e indennizzabilità dei rischi catastrofali ambientali*, in P. CORRIAS, M. FRIGESSI DI RATTALMA, S. LANDINI (a cura di), *op. cit.*, 41 ss.

7.1. PROGRAMMAZIONE DELL'ECONOMIA E AIUTI DI STATO IN CAMPO ENERGETICO (NELL'OTTICA DELLA SOSTENIBILITÀ)

La nuova fase della programmazione economica²¹⁴ e la collocazione delle imprese su base globale richiede un approccio che tenga conto non soltanto la prospettiva della competitività delle imprese ma, quale conseguenza diretta, anche del posizionamento delle imprese sul piano globale con una incidenza al piano geopolitico oggi sempre più all'attenzione del decisore politico europeo e nazionale (basti pensare alle istanze promozionali dell'industria verde²¹⁵). Si pensi, oltre ai ricordati obiettivi della riduzione delle emissioni di gas serra e della dipendenza dai combustibili fossili, anche alla conservazione delle risorse naturali e all'accesso all'energia sostenibile. Il tutto coniugato con la stabilità economica e la sicurezza energetica con riferimento alla vulnerabilità economica dei prezzi dei combustibili e alla geopolitica dell'energia. Naturalmente, nessun processo presenta caratteri di linearità operativa, nel senso che sono noti i fattori di intermittenza di alcune fonti rinnovabili come il solare e l'eolico perché dipendono dalle condizioni meteorologiche richiedendo soluzioni di accumulo di energia per garantire forniture energetiche costanti. Inoltre, dal punto di vista economico i costi iniziali, benché stiano subendo una flessione in generale; tuttavia, importano investimenti iniziali di una certa consistenza, con costi di avvio elevati, senza contare le spesso stratificate inefficienze amministrative legate a procedure che non agevolano lo sviluppo.

Anche se le energie rinnovabili sono considerate essenziali per la sostenibilità (ambientale ed economica), ci sono alcuni elementi di cui tener conto nella politica del diritto dell'economia: si pensi alla regolazione relativamente all'impatto ambientale delle infrastrutture, all'uso del suolo per impianti solari o all'interferenza con gli ecosistemi per le dighe idroelettriche, e così via. Si tratta, dunque, di regolare le dinamiche economiche nella loro storicità, le quali presentano una tale varietà di situazioni interconnesse che sottintendono il naturale approdo al ritorno del diritto come sistema ordinato e armonico fondato, nella realtà effettiva, dall'apporto tripolare delle istituzioni, degli enti privati, delle collettività. A questo va aggiunto un aspetto di non trascurabile effetto come quello relativo alla cosiddetta finanza sostenibile che tiene conto dei fattori ambientali, sociali e di *governance* a sostegno delle imprese e dei progetti che promuovono la sostenibilità. Si tratta di un concetto che è diventato sempre più rilevante negli ultimi anni, poiché investitori, aziende e governi riconoscono l'importanza di sostenere progetti e pratiche che promuovano uno sviluppo sostenibile a lungo termine, anche perché la stessa funzione della legge sembra si sia assoggettata a logiche di breve termine che, il più delle volte, producono effetti spesso legati alla permanenza in carica del legislatore²¹⁶.

Ancora una volta, ci si chiede quanto possa essere “sostenibile” la trasformazione energetica, considerando, in particolare, il tema della decarbonizzazione, in presenza della normativa in materia di aiuti di

²¹⁴ G. LUCHENA, *La programmazione dell'economia nell'era dello Stato resiliente: tendenze, obiettivi e regolazione per incentivi*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, Dicembre 2024.

²¹⁵ G. LUCHENA, *Il nuovo intervento pubblico nell'economia tra politiche globali e programmazione europea*, in *European Law and Finance Review*, n. 1, 2023, 35 ss.

²¹⁶ M. ZARRO, *op. cit.*, 21.

Stato che, infatti, è oggetto di un continuo ricorso alle deroghe per poter sostenere le politiche che si intende sviluppare in campo energetico. Del resto, a porsi in questione è proprio il «primato della concorrenza»²¹⁷ rispetto alle priorità politico-economiche che, per l'appunto, richiedono interventi giuridici di flessibilizzazione. Proprio il settore energetico è quello che, forse più di altri, richiede forme di sostegno da parte statale considerando gli aspetti sia economici sia sociali coinvolti. E, in effetti, «cosa mai può fare lo Stato se non porgere aiuto?»²¹⁸.

Le regole poste dall'ordinamento sovranazionale, spesso connotate da una certa rigidità in ordine alla salvaguardia della concorrenza, trovano nella dimensione del rilancio dell'economia uno spazio di regolazione che restituisce allo Stato più ampi margini d'intervento in campo economico. Oltre tutto, nel contesto descritto, la stessa costituzione economica offre un punto di osservazione che sembrava essere stato dimenticato: non da chi, da tempo, sottolinea il fatto che l'utilità sociale rappresenti un «fattore interno» alla libertà di concorrenza “consegnando”, per così dire, al legislatore – in forza della riserva di legge – il compito di definire, sotto il controllo di ragionevolezza della Corte costituzionale²¹⁹. E, dunque, il settore energetico può essere considerato come uno dei principali tributari di quella porzione necessaria di intervento statale nell'economia per finalità sia economiche sia sociali: un asse all'ombra del quale si rintracciano le linee orientative in campo energetico, cioè l'aspetto perequativo, il cui orizzonte applicativo è insito nell'art. 107, §2, TFUE, e quello incentivante, più rilevante in quanto caratterizzato dall'utilizzo di criteri valutativi in punto di autorizzazione che stabiliscono come l'obiettivo dell'aiuto debba produrre effetti non di mero sostegno dell'impresa sussidiata (nota è l'avversione ai cosiddetti aiuti al funzionamento) ma, per l'appunto, di incentivo²²⁰.

In definitiva, in questo caso, la giustificazione compensatoria – concetto ben noto nel quadro disciplinare degli aiuti pubblici alle imprese – troverebbe consistenza non tanto nell'intervento in termini di correzione dei fallimenti del mercato o, peggio, di sostegno di imprese in stato di decozione, ma in funzione dello sviluppo dell'economia. Un orientamento cui si perviene nei tempi della neoprogrammazione dell'economia dinanzi alla quale lo Stato diviene un soggetto “protagonista” o, come usa dirsi, attore privilegiato nel settore dell'energia, come dimostra la vicenda delle crisi occorse negli ultimi anni (pandemica e bellica). E, pertanto, a partire dall'introduzione dei vari quadri temporanei – figli delle succitate crisi²²¹ – fino alla proposizione della

²¹⁷ E. BRUTI LIBERATI, *Green Deal, Green Industrial Policy e settore dell'energia*, cit., 132.

²¹⁸ N. IRTI, *Prefazione*, in E. BRUTI LIBERATI, M. DE FOCATIIS, A. TRAVI (a cura di), *Gli aiuti di Stato: profili generali e problematiche energetiche*, Milano, 2020, XVII.

²¹⁹ M. LUCIANI, *Gli aiuti di Stato nella Costituzione italiana e nell'ordinamento europeo*, in E. BRUTI LIBERATI, M. DE FOCATIIS, A. TRAVI (a cura di), *op. cit.*, 7.

²²⁰ G.M. ROBERTI, *Gli aiuti di Stato nel sistema europeo: incentivazione e perequazione nel settore dell'energia*, in E. BRUTI LIBERATI, M. DE FOCATIIS, A. TRAVI (a cura di), *op. cit.*, 186 ss.

²²¹ La stretta interrelazione tra il diritto dell'economia e le tematiche ambientali in senso lato emerge con particolare evidenza nelle fasi di crisi economica, durante le quali il diritto dell'economia stesso ha assunto un ruolo di unificazione giuridica. L'associazione tra ambiente ed emergenza ha radici lontane, risalendo già alla “questione Seveso” (E. PICOZZA, *Diritto dell'economia: strumento di unificazione*, in F. CAFAGNO, F. MANGANARO (a cura di), *L'intervento pubblico nell'economia*, vol. V, Firenze, 2016, p. 74), che ha segnato l'affermazione dell'interesse per la tutela ambientale in connessione con la tutela della salute. Quest'ultimo tema è stato oggetto di ampio dibattito in tempi recenti, soprattutto in seguito alla riforma costituzionale introdotta con la legge costituzionale n. 1 del 2022.

programmazione europea, l'interesse europeo e quello statale trovano un punto di congiunzione nell'ambito delle politiche energetiche. Tali interventi, dunque, possono essere ritenuti sostenibili dal punto di vista giuridico-politico e sono attuati nel quadro complessivo della sostenibilità ambientale e sociale: nel primo caso, viene fatta salva il rispetto della cornice europea; nel secondo, la traiettoria impressa dalla sostenibilità ne costituisce il presupposto e la finalità di natura politica, confermandosi come anche in questo caso, essa sia un criterio di giudizio, una valutazione preventiva di opportunità, e uno strumento accessorio di tutela giuridica.

Pur essendo uno dei mercati più sussidiati al mondo, giustificato dal forte collegamento con le politiche industriali e perché i prezzi sono soggetti a forti oscillazioni²²², il settore energetico, o meglio la disciplina del sostegno delle imprese rispetto a questo settore, soggiace alla normativa in materia di aiuti di Stato. Volendo trovare una data o un momento convenzionalmente riconosciuto per evidenziare l'evoluzione normativa più recente, dopo la disciplina emergenziale è venuto in campo un quadro regolamentare più stabile caratterizzato da un'inedita convergenza disciplinare rappresentata dai regolamenti di esenzione per categoria e da quelli *de minimis* che hanno, per dir così, svolto un ruolo sinergico nel dettare i criteri di ammissibilità delle misure di sostegno a favore delle imprese in un arco temporale che prende il suo avvio, per l'appunto, a partire dal 2020. A tal fine, il legislatore europeo ha inizialmente prorogato e modificato la disciplina sugli aiuti di Stato per far fronte alla crisi economica derivante dalla pandemia di COVID-19, tramite l'introduzione del Quadro temporaneo per gli aiuti di Stato (*Temporary Framework*), di cui alla Comunicazione della Commissione C(2020) 1863. Successivamente, per sostenere la ripresa economica e favorire la transizione verde e digitale, la Commissione ha adottato un approccio più strutturale, avviando una revisione organica della normativa sugli aiuti di Stato. In tale contesto si colloca il *Quadro temporaneo di crisi e transizione* adottato con la Comunicazione della Commissione C(2023) 1711, che modifica e amplia le misure di sostegno settoriale consentite, in linea con gli obiettivi del *Green Deal* e del piano *REPowerEU*. La revisione della normativa mira a offrire agli Stati membri una maggiore flessibilità nell'attuazione di misure di sostegno pubblico, in particolare quelle legate alla neutralità climatica e alla transizione energetica. In virtù di tale aggiornamento normativo, per alcune categorie di aiuti ritenute compatibili con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, §3, TFUE, gli Stati membri sono esonerati dall'obbligo di notifica preventiva, purché le misure rispettino i criteri previsti dal Regolamento generale di esenzione per categoria (GBER)²²³, come modificato dal Regolamento (UE) 2023/1315 della Commissione. Resta tuttavia l'obbligo di comunicare alla Commissione tali misure, secondo quanto previsto dallo stesso regolamento.

Innanzitutto, il criterio di riferimento per la concessione degli aiuti deve riguardare un «grave turbamento dell'economia di uno Stato membro» ex art. 107, §3, lett. b) TFUE, criterio di valutazione divenuto pressoché una costante dal punto di vista delle ipotesi di applicazione delle deroghe alla disciplina sulla incompatibilità considerato il perdurare degli effetti di talune crisi che ha provocato gravi ripercussioni nell'economia degli Stati

²²² E. PERETTI, *Il ruolo dello Stato nel mercato energetico*, in *Eurojus.it*, n. 2, 2023, 46.

²²³ Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, del 17 giugno 2014, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato.

membri. E, in effetti, come si è avuto modo di osservare in altra sede²²⁴, il criterio in parola assume una portata più ampia rispetto al passato, nel senso che, dopo molti anni di scarsa applicazione del medesimo, le esigenze per far fronte alle crisi e quelle per il rilancio dell'economia, per dir così, hanno determinato l'assunzione del criterio de quo quale parametro di riferimento principale della compatibilità. Vi è da dire, infine, come i principi comuni, specifici per gli aiuti al settore energetico, anche in connessione con la tutela ambientale, risultino essere indirizzati alla realizzazione di un interesse europeo, devono rispondere ai requisiti di adeguatezza, di proporzionalità e di necessità, hanno quale scopo fondamentale quello del perseguimento del cosiddetto effetto incentivo e, soprattutto, conformemente alla risalente giurisprudenza della Corte UE, devono rispondere al rispetto del nesso di causalità aiuto-obiettivo.²²⁵

8. POLITICA DEL DIRITTO DELL'ECONOMIA PER LA SOSTENIBILITÀ

La politica del diritto dell'economia, alla luce delle considerazioni sinora svolte, segue, per quanto attiene allo svolgimento degli interventi per la ripresa e dello sviluppo, la tecnica regolatoria per incentivi²²⁶. Si tratta, invero, di una tendenza che si è palesata e rafforzata a seguito delle crisi occorse negli ultimi anni in una pluralità di settori e di mercati quale sostegno sia ripristinatorio sia in funzione di sviluppo. Invero, sin dalla prima comunicazione della Commissione al momento dell'esplosione della pandemia, la prospettiva del sostegno economico per dare consistenza alla politica del *Green Deal* e per la tutela ambientale trova un posto di significativa rilevanza. Il contesto, per dir così, favorevole a tali iniziative ha “mobilitato” ingenti risorse pubbliche promuovendo formule collaborative tra Unione europea e Stati che caratterizzano le dinamiche applicative della strategia politica europea, pur senza denegare l'impianto costitutivo dei Trattati. E, tuttavia, va notato come l'esperienza della programmazione dell'economia trova un rinnovato punto di caduta della politica economica a livello sia interno sia europeo. Se, nel primo caso, la programmazione attiene alla fase, per dir così, ordinatoria e d'indirizzo, nel secondo, si è dinanzi a qualcosa di non del tutto nuovo a livello di costituzione economica ma di rinnovato dal punto di vista politico-programmatico. Si vuole sottolineare come l'art. 41, c. 3, della Costituzione trovi una nuova “legittimazione” per quel che concerne gli orizzonti programmatici finalizzati alla tutela ambientale e sociale, due obiettivi, per così dire, complementari e, sotto taluni profili, coincidenti.

Le traiettorie dell'intervento pubblico nell'economia attengono ad una pluralità di fattori inerenti alla tutela ambientale e alle finalità socio-economiche.

Attraverso tale impostazione sono promosse, ad esempio, le pratiche agricole sostenibili come il biologico, l'agricoltura rigenerativa e agroecologica, oltre che sostenere finanziariamente l'accesso al mercato da parte dei piccoli imprenditori. Il regolamento di esenzione per il settore agricolo persegue l'obiettivo di facilitare

²²⁴ G. LUCHENA, *Crisi energetica e aiuti di Stato*, in *Riv. trim. dir. econ.*, n. 1, 2022, 129 ss.

²²⁵ G.M. ROBERTI, *Gli aiuti di Stato nel sistema europeo: incentivazione e perequazione nel settore dell'energia*, in E. BRUTI LIBERATI, M. DE FOCATIIS, A. TRAVI (a cura di), *op. cit.*, 188 ss.

²²⁶

l'accesso ai finanziamenti delle imprese per una serie di attività esentando dalla notifica preventiva²²⁷. Tale regolazione semplifica le procedure, consente agli Stati di erogare aiuti con maggiore rapidità, aumenta la trasparenza e costruisce un sistema di valutazione e controllo delle misure fondato sull'efficienza e sull'efficacia. La politica della regolazione, in questo settore, spazia dalla tutela dell'ambiente in ambito agricolo alla conservazione del patrimonio culturale, permette alle autorità interne di assegnare contributi per la riparazione dei danni subiti dalle calamità naturali e favorisce l'implementazione delle politiche per la ricerca, lo sviluppo e l'innovazione in campo agricolo. Le categorie di aiuti che possono riguardare la concessione di benefici economici alle imprese agricole riguardano le piccole e medie imprese attive nella produzione agricola primaria e sono indirizzati verso aziende che migliorano la sostenibilità, le cosiddette prestazioni ambientali e le infrastrutture. Non solo, ma il *favor* per gli incentivi riguardanti gli «impegni agro-climatico-ambientali», nell'assumere come minimo l'arco temporale dell'intervento dai cinque ai sette anni, sono conformati a prescrizioni che perseguano l'obiettivo della tutela delle risorse genetiche vegetali e delle razze locali (soprattutto quelle minacciate di abbandono), sempre in un quadro di miglioramento della sostenibilità e della resilienza climatica dell'impresa agricola²²⁸. Più in generale, le numerose modalità di finanziamento dell'impresa riguardano una serie di settori che integrano una politica del diritto che recupera la funzione del sostegno pubblico in una dimensione rinnovata. La nuova tendenza regolatoria è chiamata a lasciare il passo alla visuale dello Stato imprenditore/innovatore o, potremmo dire, *sviluppista diffuso* che ponga al centro la trasformazione dell'economia in chiave ambientale, una sorta di paradigma ecogiuseconomico quale approccio integrato alla questione del rapporto tra territorio e i suoi abitanti, cioè la combinazione tra uomo e natura²²⁹.

Più in generale, in questo contesto, la funzione economica del diritto integra una “naturale” vocazione politica nella misura in cui il diritto medesimo definisce il sistema economico che guida i processi sociali e provvede a stabilire norme che ne organizzino il funzionamento. Ed è in questo senso che si può formulare una classificazione/sistemazione del sistema normativo potendosi distinguere norme di diritto privato, di diritto pubblico e di diritto regolatorio: in tal modo si determina il sistema giuridico vigente che proietta la norma giuridica nel sistema economico²³⁰.

Del resto, il profilo sociale, in tutti i campi dell'economico implicanti l'adozione di politiche di sostenibilità (si pensi, ad esempio, al tema delle disparità e delle disuguaglianze fondate sul genere²³¹) non può

²²⁷ Regolamento UE) 2022/2472 della Commissione del 14 dicembre 2022 che dichiara compatibili con il mercato interno, in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, alcune categorie di aiuti nei settori agricolo e forestale e nelle zone rurali.

²²⁸ Comunicazione della Commissione, Orientamenti per gli aiuti di Stato nei settori agricolo e forestale e nelle zone rurali (2022/C 485/01).

²²⁹ Si coglie lo spunto dalle preziose riflessioni svolte da L. RONCHETTI, *Il bilanciamento tra tutela dell'ambiente e garanzia dei diritti costituzionali*, cit., 78 ss.

²³⁰ G. COLOMA, *Las función económica del derecho*, in *Problemas del Desarrollo*, vol. 32, n. 126, julio-septiembre 2001, 125 ss.

²³¹ I. CANFORA, *Le donne nella politica agricola europea per lo sviluppo rurale*, in I. CANFORA, V. LECCESE (a cura di), *Le donne in agricoltura. Imprese femminili e lavoratrici nel quadro normativo italiano ed europeo*, Torino, 2023, 1 ss.; M. PELLEGRINI, *Sostenibilità, finanza e inclusione sociale: una prospettiva di “feminist legal theory”*, in A. ANTONUCCI, S. CAVALIERE, A. DAVOLA, G. LUCHENA (a cura di), *op. cit.*, 45 ss.

essere scisso dalle tematiche sopra evidenziate considerando, ad esempio, il tema della sicurezza alimentare e il rispetto dei lavoratori agricoli, l'equità nella distribuzione delle risorse e l'accesso alle tecnologie.

Si comprende, dunque, come l'approccio giuseconomico alla regolazione dei mercati agricoli passi attraverso la promozione dell'agricoltura sostenibile così come evidenziato nell'Agenda 2030 delle Nazioni unite nei suoi Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs) che considera l'agricoltura sostenibile come un elemento fondamentale per combattere la fame e le povertà e proteggere l'ambiente e la crescita economica inclusiva (a tale riguardo, si può consultare l'SDG2 che, per l'appunto, mira a garantire la sicurezza alimentare attraverso sistemi agricoli resilienti e sostenibili).

La Politica agricola comune (PAC) è indirizzata verso la sostenibilità, con una serie di interventi come l'introduzione di pratiche più verdi e dei cosiddetti eco-schemi per premiare gli agricoltori che adottano tecniche sostenibili, in linea di continuità con il *Green deal* europeo che, fra l'altro, prevede l'obiettivo della riduzione delle emissioni prodotte dal settore agricolo entro il 2030, una migliore gestione del suolo e la riduzione dell'uso dei pesticidi. La regolazione del settore, dunque, appare di particolare rilievo considerato che gli interessi delle grandi industrie mal si conciliano con quelli delle piccole realtà imprenditoriali che hanno un accesso limitato alle innovazioni tecnologiche che, infatti, possono determinare un ostacolo competitivo. È per questo che, anche in questo in caso, la regolazione per incentivi, che possono strutturarsi in aiuti economici – azioni positive o negative – e non economici²³² diventa il migliore strumento operativo e di politica di diritto dell'economia per favorire lo sviluppo delle imprese agricole in chiave di sostenibilità: si pensi agli incentivi finanziari per l'agricoltura biologica o le agevolazioni per la *carbon neutrality* o ai premi per l'efficienza idrica e la gestione sostenibile del suolo. Viene in evidenza come i regolamenti ambientali riguardanti i limiti all'uso dei pesticidi e dei fertilizzanti chimici come pure le norme sull'uso del suolo o gli obblighi di conservazione della biodiversità rappresentino lo strumento più significativo per dare attuazione agli obiettivi di sostenibilità. Si pensi, inoltre, agli strumenti di certificazione dei prodotti sostenibili – come il *fair trade* o l'agricoltura biologica – o il *favor* per l'accesso a mercati privilegiati dei prodotti agricoli a basso impatto ambientale. Su tutte, poi, l'incentivazione alla ricerca e all'innovazione costituisce uno degli elementi basilari della nuova flessibilizzazione di materia di sostegno pubblico delle imprese che riguarda ed interessa, in particolare, il mercato agricolo: agricoltura di precisione, resistenza climatica delle colture, uso delle biotecnologie.

Con riferimento al secondo versante, emergono le attività incidenti sull'ambiente riguardanti, ad esempio, le attività e le informazioni ambientali da parte delle imprese, la gestione dei rifiuti²³³, l'uso del carbonio, e, in generale, gli impatti ambientali. Del resto, è proprio nell'ottica della sostenibilità che la nozione giuridica di

²³² F. DI PORTO, N. RANGONE, *Strategie regolatorie e qualità della regolazione*, in C. CAMBINI, A. MANGANELLI, G. NAPOLITANO, A. NICITA (a cura di), *Economia e diritto della regolazione. Reti, piattaforme e servizi di pubblica utilità*, Bologna, 83.

²³³ Legge 29 dicembre 2015, n. 221/2015, “*Disposizioni in materia ambientale per promuovere misure di green economy e per il contenimento dell'uso eccessivo di risorse naturali*”. Questa legge introduce una serie di misure volte a favorire la c.d. green economy e ridurre l'impatto ambientale delle attività economiche, compreso il settore sanitario. Tra le altre cose, promuove l'uso di tecnologie ambientali e sistemi di gestione sostenibile dei rifiuti, incentivando pratiche sostenibili anche nelle strutture ospedaliere

rifiuto.²³⁴ acquisisce la configurazione di risorsa, la quale può contribuire alla realizzazione dell'obiettivo dello sviluppo sostenibile e fonte di energia, che si aggiunge, per l'appunto, all'obiettivo della crescita sostenibile contenuta nel *Green Deal*.²³⁵ In questa prospettiva, viene in evidenza la ricomprensione di dette attività nel quadro della più generale sostenibilità ambientale che si sostanzia nell'equilibrio tra ambiente ed economia ivi compresi l'utilizzo delle fonti energetiche, la tutela delle persone, l'adozione di pratiche aziendali che non incidano o incidano il meno possibile sul cambiamento climatico e sulla biodiversità. Legislazione e profili volontaristici specificano il cosiddetto *footprint* ambientale nel quale, attraverso la regolazione giuridica e l'innovazione tecnologica, può essere inserito l'obiettivo politico della restituzione alla collettività della tutela dell'ambiente e della prevenzione attraverso per l'appunto vincoli di natura giuridica.

Il secondo elemento del trinomio attiene alla socialità, inerente ai profili asseritamente a sfondo sociale, come, ad esempio, ai diritti dei lavoratori, al riconoscimento delle diversità e all'impatto delle politiche industriali sulle comunità. Ai fini attuativi, nell'ambito considerato, vengono in evidenza i cosiddetti *standard* lavorativi, la sicurezza e la salute sui luoghi di lavoro, le politiche di inclusione sociale. In particolare, la prospettiva dell'inclusione sociale diviene un ulteriore fattore distintivo nell'ambito delle attività delle imprese.

In terzo luogo, nell'identificazione del fattore della *governance* si prende a riferimento il sistema di partecipazione delle parti interessate ai processi di decisione politica inerenti alla struttura proprietaria dell'impresa, al riconoscimento delle differenze negli organi di governo societari, ai processi decisionali inerenti alle politiche aziendali, alla gestione dei rischi.

Tale prospettazione ricostruttiva consente di fornire significativi elementi di differenziazione del concetto di sostenibilità da quello ESG. L'applicazione dei parametri ESG riguarda, fondamentalmente, gli *stakeholder* aziendali, l'identità e il processo decisionale (il consiglio di amministrazione, l'amministratore delegato, i dipendenti, gli azionisti e altri *stakeholder*), mentre la sostenibilità riguarda il rapporto tra una determinata azienda e l'ambiente e le politiche per la realizzazione di obiettivi su larga scala. L'ESG si configura come un profilo dell'investimento in grado di affiancare gli investitori esterni a valutare le prestazioni e i rischi aziendali mentre la sostenibilità riguarda gli investimenti di capitale interni come, ad esempio, l'implementazione delle misure di efficientamento energetico o l'acquisto di *software* per misurare la sostenibilità.

La *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*.²³⁶ evidenzia la funzionalità della strategia per la sostenibilità con le disposizioni contenute, ad esempio, nell'art. 17 del regolamento tassonomia²³⁷ che, nel

²³⁴ L'art. 183 del codice dell'ambiente (d. lgs. 3 aprile 2006, n. 152, *Norme in materia ambientale*), del resto, prevede una definizione di rifiuto che contiene anche le fattispecie del riuso e del riutilizzo, introducendo, dunque, elementi dell'economia circolare.

²³⁵ L. COZZOLINO, *Ambiente e gestione dei rifiuti: l'obbligo di realizzare gli impianti alla luce delle direttive europee*, in *Forum Quad. cost.*, n. 4, 2024, 134 ss.

²³⁶ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*, Strasburgo, 6 luglio 2021, COM(2021) 390 final.

²³⁷ Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088.

delineare il quadro disciplinare per gli investimenti ecosostenibili²³⁸ e favorire lo sviluppo di un'economia sicura e resiliente per contrastare la sfida sistemica della lotta ai cambiamenti climatici, introduce non soltanto limiti di compatibilità ma anche vincoli di finalizzazione. Il citato regolamento stabilisce i criteri per stabilire se una determinata attività finanziaria contribuisca o meno al conseguimento degli obiettivi ambientali in termini di sostenibilità, obiettivo raggiungibile soltanto se un'attività economica superi i benefici ambientali rispetto all'*harm* che genera. Va detto, inoltre, che alla luce del regolamento *de quo*, un'attività economica ambientalmente sostenibile si realizza se contribuisce alla realizzazione di uno o più dei sei obiettivi ambientali contenuti nel regolamento medesimo, non rechi danno ad alcuno dei sei obiettivi richiamati, è svolta con strategie di tutela minime e sia adeguato rispetto ai criteri tecnici stabiliti dal regolamento. In questo senso, anche le autorità di regolazione, come ad esempio l'ESMA, hanno emanato linee guida operative che sostanziano le modalità di applicazione del detto criterio in ambito finanziario.²³⁹

Il fattore *governance* si estende anche ad altri campi, potenzialmente indefiniti “per materia”. Il raggio d'intervento, ad esempio, da parte delle imprese amplia notevolmente le “sfere d'azione” in punto di sostenibilità. Basti pensare che, per rispondere ai requisiti ESG, le imprese sono chiamate a rappresentare, per così dire, una buona *governance* con riferimento all'adempimento degli obblighi fiscali attraverso strumenti di *compliance* più evoluti che possano “scusarle” da eventuali conseguenze patrimoniali e reputazionali adottando modelli di trasparenza conformi al *Tax control Framework* (TCF) quale strumento di gestione e di controllo del rischio fiscale in termini di monitoraggio, presidio e valutazione dell'attività dell'impresa. È noto che la sostenibilità sia entrata prepotentemente anche in ambito fiscale, una variabile che può comportare rischi in ordine alla corretta determinazione delle imposte. Se si fa riferimento alla direttiva inerente i report previsti dalla rendicontazione non finanziaria contenuta nella direttiva UE n. 95 del 2014,²⁴⁰ si comprende come la trasparenza risulti essere un fattore che dovrebbe garantire il rispetto della correttezza delle informazioni sulla sostenibilità ai fini della individuazione di potenziali rischi (appunto sulla sostenibilità) e aumentare la fiducia degli investitori e dei consumatori. Oltre tutto, le dimensioni dei controlli verso le imprese più grandi sono in sé preordinati alla

²³⁸ S. LANDINI, *Sostenibilità e “diritto dei privati”. Il caso dei contratti sostenibili nel settore turistico*, in *Riv. trim. dir. econ.*, Suppl. al n.4, 2022, 101.

²³⁹ ESMA, “*Do No Significant Harm*” definitions and criteria across the EU Sustainable Finance framework, 22nd November 2023, ESMA 30-379-2281; v., inoltre, Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (c.d. Regolamento SFDR). In base all'art. 2, §17, «un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale misurato, ad esempio, da indicatori chiave di efficienza delle risorse sull'uso dell'energia o un investimento in un'attività economica che contribuisca a un obiettivo sociale, in particolare un investimento che contribuisca ad affrontare le disuguaglianze o che promuove la coesione sociale, l'integrazione sociale e le relazioni industriali, o un investimento in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate a condizione che tali investimenti non arrechino un danno significativo a nessuno di tali obiettivi e che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona *governance*, in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali». Inoltre, v. V.L. ALESSI, *La valutazione di sostenibilità: regolamentazione Ue e strumenti di stima*, in *Bancaria*, n. 11, Novembre 2024, Speciale *Innovazione, Banche, Tecnologie*, 71 ss.

²⁴⁰ Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014, recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni.

verifica di situazioni dalle quali emerge, o può emergere, un maggiore rischio fiscale, soprattutto con riferimenti a quelle imprese che non hanno dimostrato un rapporto collaborativo con l'autorità fiscale.

In ogni caso, un diverso modello di regolazione risulta essere necessario per dar corpo, fra l'altro, «all'obiettivo ambizioso della neutralità climatica».²⁴¹ Questo importa un cambio di direzione nella regolazione dell'economia, che, come si diceva, sembra essere orientata verso un mutamento di approccio alle politiche, per giungere ad una vera e propria politica industriale nell'ambito della quale l'attenzione verso la tutela ambientale diviene un elemento non dissociabile. Interessi pubblici e interessi privati trovano così un comune elemento di conciliazione fra le diverse esigenze tipiche della società tecnologica. Non si può non concordare con chi ritiene che «la tecnica giuridica elettiva per tentare di soddisfare l'imperativo della sostenibilità è quella delle programmazioni, come insieme coerenti e coordinati di misure, strutture organizzative ed azioni».²⁴² In questa prospettiva la programmazione diviene tratto distintivo di attuazione politica, senza compromettere la concorrenza che, comunque, viene “protetta”, per così dire, dalle numerose clausole di salvaguardia *pro-mercato* sussistenti nell'ambito della legislazione europea rappresentate da vincoli e indirizzi contenuti anche nella normativa di *soft law*.

Il diritto dell'economia, seguendo il suo peculiare metodo ormai riconosciuto come autonomamente strutturato, svolge una funzione di raccordo fra i diversi saperi coinvolti nella programmazione dell'economia, in attuazione di quanto stabilito dalle pertinenti disposizioni della c.d. costituzione economica e in maniera perfettamente adesiva alle prescrizioni provenienti dal livello europeo. Da un canto, la c.d. costituzione economica prescrive normative inerenti alla programmazione delle risorse pubbliche in funzione ambientale e sociale ed indirizza il legislatore alla loro attuazione; dall'altro, la c.d. costituzione economica europea favorisce tale indirizzo per il tramite di una programmazione definibile reticolare che muove dal livello centrale e si dipana attraverso le articolazioni statali e regionali, con sistemi di controllo *ex ante* ed *ex post* (in relazione alle singole categorie di aiuti e in base al riparto di competenze fra Stati e UE) che ne garantiscano la corretta applicazione in punto di efficienza ed efficacia.

La politica del diritto dell'economia, allora, può considerarsi come una linea di attuazione della programmazione europea in chiave regolativa/funzionale alle esigenze del capitalismo in corso di mutamento o comunque di rivisitazione, o che si pretende di cambiare, che abbisogna cioè di quel ritorno al diritto da più parti invocato: la chiave di lettura giuseconomica ne identifica gli obiettivi e gli strumenti secondo un approccio non di una impensabile ricentralizzazione dell'economia – anacronistica e dannosa in uno scenario globale e multilaterale – bensì di un disegno di umanizzazione dell'economia che pone quale centro gravitazionale la persona umana e socialmente qualificata.

²⁴¹ L. AMMANNATI, *La sostenibilità come obiettivo per la regolazione dei mercati*, cit., 33.

²⁴² S. AMOROSINO, *La sostenibilità come parametro speculare d'una possibile riforma del Codice dell'Ambiente*, cit., 217.

9. ELEMENTI RIASSUNTIVI E CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Volendo trarre delle conclusioni, necessariamente provvisorie e parziali (alla luce dell'orizzonte “tematico” esplorato in questo lavoro e dell'ampiezza delle questioni connesse, potenzialmente inesauribili sotto il profilo argomentativo/cognitivo), la sostenibilità può avere diverse declinazioni o, per meglio dire, effetti e applicazioni, a volte in positivo, altre in negativo o comunque “leggibili”, per così dire, in chiave non ideologica o totalizzante.

Al di là delle petizioni di principio, l'impatto dell'attività produttiva sull'ambiente, ad esempio, è soggetto a talune penalizzazioni o, per meglio dire, limiti che si riflettono evidentemente sulle prospettive dell'impresa e in generale dell'investimento, tanto che non è peregrino pensare come i fattori ESG potranno diventare necessari quali precondizioni per avviare un'iniziativa economica.

Certamente, lo sono nella misura in cui essi assumono rilievo, per dir così, reputazionale e identificativo di determinate strategie di *marketing* o, ancora, in termini di conformità o di adeguamento alle politiche pubbliche o, infine, di requisiti per l'ottenimento di finanziamenti pubblici. La scia *green* che attraversa pressoché tutte le politiche pubbliche informa di sé la normativa economica di riferimento se non altro perché essa è diventata trasversale e onnipervasiva.

Viene in luce il collegamento o almeno il riflesso della sostenibilità con l'ordinamento costituzionale dell'economia nella misura in cui, come si è avuto modo di segnalare, la prospettiva attuativa dal punto di vista della legislazione dell'economia è orientata al conseguimento degli obiettivi socio-ambientali per quel che concerne le forme di coordinamento e di controllo delle attività economiche che si collocano sul crinale della versione aggiornata della programmazione economica. In tale contesto, la recente riforma costituzionale dell'art. 41 Cost. – che si colloca sulla scia di costituzioni di altri Paesi europei che contengono il principio di sostenibilità (come si diceva con riferimenti testuali o impliciti) – può essere considerata come la dorsale dei suddetti oneri/parametri ESG a carico delle imprese quale limite all'iniziativa economica privata.

In altri termini, la sostenibilità dell'attività dell'impresa in funzione della tutela dell'ambiente e della salute trova nel riflesso della disposizione costituzionale il temperamento fra le esigenze dello sviluppo e la tutela dei diritti in una dinamica conformativa a progressione graduale finalizzata ad elevare il livello di tollerabilità della iniziativa economica (pubblica e privata) con le *préoccupations* insite, ad esempio, nella produzione industriale ad alte emissioni come nell'attività finanziaria ad essa sottesa. Sotto questo angolo visuale, dunque, occorre evidenziare come, mentre il primo comma dell'art. 41 Cost. faccia riferimento allo scambio e al profitto, consistente materialmente nell'atto di investimento del capitale, in ordine al quale sussiste una garanzia che non consente l'apposizione di limiti, il secondo comma della medesima disposizione, riferito all'attività dell'impresa, che in definitiva attiene alle conseguenze prodotte dall'atto di investimento di cui al comma precedente, prevede limiti funzionali alla tutela dei valori in esso contenuti e, segnatamente, della salute e dell'ambiente.

Ora, l'ambiente assurge al rango di principio fondamentale in grado di limitare l'iniziativa economica privata convogliando l'assetto teleologico della legislazione verso una pluralità di situazioni giuridiche soggettive

e collettive che trovano riferimento, fra l'altro, nei riferiti parametri ESG. In altre parole, la cornice del comma 2 dell'art. 41 Cost. ricomprenderebbe il diritto alla sostenibilità quale situazione che introduce elementi condizionali ad ampio spettro applicativo e regolatorio (conseguenziale) che include elementi anche sovranazionali, i quali ultimi, invero, hanno contribuito non poco all'impulso riformatorio o alle trasformazioni della c.d. costituzione economica²⁴³.

La sostenibilità amplia, o dovrebbe ampliare, lo spettro di intervento dello Stato nell'economia e riassetta i rapporti tra Stato e mercato, anche in relazione alle esperienze più recenti di programmazione europea²⁴⁴, alla sensibilità nei confronti delle questioni ambientali e sociali inerenti ai rapporti economici, nonché alle conseguenze di una società sempre più digitalizzata e ad un'economia tecnologizzata praticamente in tutti i settori dell'economia. Il ridisegno dei rapporti tra Stato e mercato è, peraltro, un elemento che caratterizza l'attuale fase della regolazione europea e nazionale in tema di svolgimento di attività economiche caratterizzata da una produzione normativa sempre più frequente e dettagliata, anche se con tecniche di regolazione diversificate che talvolta volgono alla maggiore tutela del mercato, altre volte più orientate a tutelare le persone più vulnerabili o socialmente deboli. Altre ancora al tentativo di rendere più flessibile la concessione di incentivi pubblici.

In ogni caso, la direzione impressa dalla riforma costituzionale abbraccia più profili inerenti al principio di sostenibilità: in primo luogo, essa collega la dimensione dell'intervento di coordinamento e di programmazione dell'economia ai fini sociali ed ambientali quale diretta attuazione degli articoli 2, 3, c. 2, e 41, c. 3, Cost.²⁴⁵; in secondo luogo, può affermarsi che la costituzionalizzazione, ancorché implicita, dello sviluppo sostenibile restituisca allo Stato, per così dire, una funzione di ulteriore capacità orientativa di promozione, per l'appunto, della sostenibilità come declinata a livello globale ed europeo ma aggiungendo un *surplus* caratterizzato dalla elevazione al rango di norma costituzionale del principio di sostenibilità quale strumento orientativo della legge

²⁴³ Se si osserva, poi, il combinato disposto di cui agli articoli 42 e 43 della Costituzione, gli elementi di "novità" riemergono nella misura in cui la posizione dello Stato rispetto sia alla proprietà (invero anche nel TFUE è indifferente il regime proprietario dell'impresa) sia alle acquisizioni singolari riguadagna terreno considerando l'ampio intervento diretto oggi "necessitato" dagli eventi occorsi negli ultimi tempi: acciaio, *asset* strategici, filiere di valore assumono una configurazione giuridico-economica nella quale la presenza dello Stato è strategicamente presente e determinante. Non solo, ma proprio la prospettiva ambientale restituisce allo Stato e alla Costituzione un ruolo di promozione attiva dello sviluppo a guida centralizzata (cioè dell'Unione europea).

²⁴⁴ M. ALLENA, *Cosa cambia con l'ambiente tutela nella Costituzione*, in *Lavoce.info*, 5 maggio 2022; L. BARTOLUCCI, *Le generazioni future (con la tutela dell'ambiente) entrano "espressamente" in Costituzione*, in *Forum di Quaderni costituzionali*, 17 maggio 2022; M. BELLETTI, *La tutela dell'ambiente nella riforma degli articoli 9 e 41 della Costituzione. Quali i profili di precettività?*, in A. LAMBERTI (a cura di), *Ambiente, sostenibilità e principi costituzionali*, Tomo II, Atti del Convegno Internazionale di Studi Università degli Studi di Salerno – Comune di Cava de' Tirreni 1-3 Dicembre 2022, Napoli, 2023, 1033 ss.; R. BIFULCO, *"Il compito che definisce la nostra generazione": la l. Cost. 1/ 2022 nella prospettiva dell'environmental constitutionalism*, ivi, 1047 ss.; G. PITRUZZELLA, *La transizione verde e il nuovo ruolo dello Stato e dell'Unione europea*, ivi, 1087 ss.; C. TRIPODINA, *La tutela dell'ambiente nella Costituzione italiana: tra interessi delle generazioni future e responsabilità della generazione presente*, in *Riv. Quadr. Dir. Amb.*, n. 1, 2023, 332 ss.

²⁴⁵ Tra l'altro, il proponimento è quello di tenere insieme le forze provenienti dal mercato con le istanze della società civile in modo da consentire di porre le premesse per fornire eguali opportunità a tutti al fine di consentire lo sviluppo delle proprie potenzialità: Interventi mirati e strutturati, non occasionali né neutri, volti a garantire i diritti delle collettività. L'obiettivo è tutelare il «primato della libertà e della società civile», assicurando che lo Stato sussidiario operi in funzione di esse e agisca come «elemento pervasivo e ispiratore» delle norme fondamentali della convivenza e dell'organizzazione sociale, valorizzando la persona e l'autonomia delle formazioni sociali (P. DE CARLI, *Sussidiarietà e governo economico*, Milano, 2002, 3-4).

in chiave di programmazione delle attività economiche pubbliche e private, tenendo conto delle esigenze dello sviluppo (che non può fermarsi nello scenario europeo e globale, pena la perdita di quote di mercato) alla luce del principio normativo della solidarietà e dinanzi alla crescente competitività innestatasi a livello globale per le concomitanti e sempre più incisive politiche economiche adottate dagli attori internazionali ed europei in svariati campi dell'economia (uno su tutti: l'intelligenza artificiale, ma anche altri settori sempre più "interessati" dalla dimensione globale e sovranazionale sia per ragioni di posizionamento geopolitico sia per attuare politiche per la competitività delle imprese); in terzo luogo, la progressiva retrocessione del politico dinanzi all'economico conosce un effetto di potenziale recupero del giuridico, con effetti molto significativi (anche da un punto di vista quantitativo, tanto che in molti casi si parla di *overregulation*) sul piano della produzione delle regole che, in alcuni ambiti, resta orientata alla *self-regulation*, in molti altri restituisce alla regolazione pubblica dell'economia un ruolo certamente più significativo (con il pericolo, in alcuni casi, come si diceva poc'anzi, di eccessi da evitare); in quarto luogo, la dimensione della sostenibilità trascende la contemporaneità e colloca la sua portata in un territorio futuro quale strumento di garanzia a favore di coloro che verranno: in questo senso, la nota sentenza del Tribunale costituzionale tedesco ricorda il potenziale interpretativo che consentirebbe per l'appunto al giudice di sindacare la legge che non contempra misure volte a tutelare i diritti delle generazioni future non soltanto in riferimento al pur importante elemento della salubrità dell'ambiente ma anche alla sostenibilità del debito pubblico che importa conseguenze sulla gestione del bilancio e, quindi, sulla disponibilità di risorse per garantire i diritti delle collettività e i servizi universali²⁴⁶.

Il tema approda anche su un terreno di carattere sistemico, o comunque di politica generale. La questione della sostenibilità – in particolare quella connessa alle trasformazioni dell'economia in chiave ambientale – è diventata una sorta di posizione contro-egemonica rispetto all'economia fondata sui combustibili fossili. Essa costituisce il *pivot* della visuale economico-sociale od olistica del nuovo corso della politica del diritto dell'economia, che, grazie alla sua metodica scientifica, sfronda le rigidità di un'argomentazione prevalentemente fondata sul corso riduttivo delle funzioni statali in campo economico. La dorsale del discorso si caratterizza, dunque, per un tentativo (si vedrà in futuro se riuscito o meno all'esito di un'analisi sulla effettività e sull'efficacia della regolazione pubblica) di restituzione alla politica del ruolo di guida e di coordinamento delle attività economiche oggetto del processo trasformativo.

Sostenibilità diviene, così, sinonimo, di una prospettiva economica di *long-termism* in uno scenario regolatorio in funzione del superamento della transizione e indirizza verso un approccio che ribalta

²⁴⁶ Questi temi sono affrontati, tra gli altri, da P. BILANCIA, *La nuova governance dell'eurozona e i "riflessi" sugli ordinamenti nazionali*, in *Federalismi.it*, n. 23, 2012, 1 ss.; I. CIOILLI, *Diritti delle generazioni future, equità intergenerazionale e sostenibilità del debito. Riflessioni sul tema*, in *Bilancio, Comunità, Persona*, n. 1, 2021, 60 ss.; V. DE SANTIS, *La Costituzione della transizione ecologica. Considerazioni intorno al novellato art. 41 della Costituzione*, in *Nomos*, n. 1, 2023; G. CAPO, *Libertà d'iniziativa economica, responsabilità sociale e sostenibilità dell'impresa: appunti a margine della riforma dell'art. 41 della Costituzione*, in A. LAMBERTI (a cura di), *op. cit.*, 1143 ss.; L. IOELE, *Tutela ambientale, iniziativa economica privata e responsabilità sociale delle imprese*, *ivi*, 1215 ss.; N. LUPO, *Il PNRR e i poteri dello Stato italiano*, *ivi*, 1247 ss.; R. MANFRELOTTO, *Integrazione, bilanciamento, limitazione: i principi fondamentali della Costituzione presi sul serio*, *ivi*, 1271 ss.; L. RONCHETTI, *Ecocostituzionalismo. La sovranità popolare di fronte alla crisi ecologica*, *cit.*, 156 ss.

l'impostazione funzionalista: considerato che la «salvaguardia degli ecosistemi è funzionale alla salute degli individui e può apportare benefici all'economia (...) non è solo lo sviluppo economico che deve essere sostenibile ma anche gli ecosistemi stessi, in un contesto, comunque, di sostenibilità sociale».²⁴⁷ Può parlarsi di un rinnovato concetto di sostenibilità, quasi un ribaltamento della prospettiva invalsa che, per l'appunto, pone il mercato al centro dell'*agere* europeo. Dopo tutto, si potrebbe immaginare anche la rivalutazione dell'aspetto *sociale* del modello dell'economia sociale di mercato di cui all'art. 3 TUE quale cornice concettuale economica e giuridica che assegna all'ambiente e agli ecosistemi la priorità delle azioni di sviluppo. Com'è stato condivisibilmente sottolineato.²⁴⁸, lo stesso principio/mantra della neutralità dell'intervento dello Stato nell'economia appare indebolito nella misura in cui le azioni statali sono considerate con maggiore favore per il perseguimento delle finalità europee e la concorrenza non più un fine ma uno strumento per la realizzazione di obiettivi comuni.²⁴⁹

²⁴⁷ G. MARCHETTI, *Il "principio fondamentale ambientalista" nella prospettiva multilivello e il suo impatto sull'assetto costituzionale*, cit., 60.

²⁴⁸ G. MARCHETTI, *Il "principio fondamentale ambientalista" nella prospettiva multilivello e il suo impatto sull'assetto costituzionale*, cit., 6.

²⁴⁹ Gli investimenti *green* assumono un ruolo centrale, sostenuti da un quadro normativo che facilita la transizione ecologica attraverso strumenti operativi di controllo e condizionalità imposti dalla regolamentazione europea. La programmazione economica, come prevista dall'art. 41, c. 3, Cost., si armonizza con le politiche europee, che puntano a integrare la sostenibilità negli interventi pubblici. La normativa europea, infatti, mira a modificare il suo assetto originario per favorire una transizione ecologica che renda il sistema economico più resiliente e competitivo. In questo contesto, la semplificazione delle regole sugli aiuti di Stato, in particolare la revisione delle esenzioni dalla notifica preventiva, amplia il margine d'azione degli Stati, specialmente nei settori dell'energia e dell'ambiente (come cattura e stoccaggio del carbonio, mobilità a zero emissioni e prestazione energetica degli edifici). L'obiettivo è garantire maggiore flessibilità nella concessione di aiuti pubblici per sostenere politiche strategiche, come evidenziato dagli ultimi interventi normativi. Negli ultimi anni, l'evoluzione della disciplina ha reso più agevole l'accesso agli aiuti di Stato in diversi ambiti, dal finanziamento del rischio alla tutela ambientale, dagli incentivi del fondo *InvestEU* al supporto per l'energia elettrica e il gas, fino all'innovazione e al settore marittimo. Questa dinamica conferma la tendenza verso un quadro regolatorio più adattabile, volto a conciliare competitività e sostenibilità. Si perviene, dunque, ad una relazione a impulso regolatorio biunivoco, tra disciplina interna ed europea, che persegue il comune obiettivo della programmazione armoniosa con l'ambiente e il conseguimento di risultati economici condensati nella proposizione della realizzazione del capitalismo solidale. La visione di lungo periodo concerne, ad esempio, anche le situazioni di rischio che possono occorrere non soltanto nella disamina delle prospettive dello svolgimento dell'attività d'impresa ma anche nell'analisi che il finanziatore è chiamato a compiere al momento dell'analisi del merito creditizio. Gli investimenti *green* trovano uno spazio assai rilevante in un ambito ancora più vasto se si considerano le norme che agevolano una pluralità di investimenti mirati al sostegno delle imprese nella fase della trasformazione dell'economia in chiave *green*. Su questo, naturalmente, "vigila", per così dire, la normativa eurounitaria, assai ricca di condizionalità che si sostanzia in una pluralità di strumenti operativi di controllo diretto ed indiretto, *ex ante* ed *ex post* (su quello *in itinere* la recente riforma legislativa ne limita il raggio d'azione nell'ambito della spesa delle risorse del PNRR: su cui, v. N. LUPO, *Il Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) e i poteri dello Stato italiano*, in M. PELLEGRINI (a cura di), *Diritto pubblico dell'economia*, II ed., Padova, 2022, 107 ss). Si conferma, dunque, la valenza dell'istituto della programmazione di cui all'art. 41, c. 3, Cost. nella misura in cui, in perfetta sintonia col nuovo corso di matrice europea, essa coniuga la natura dell'intervento pubblico finalizzato alla sostenibilità. Finalità ambientali costituzionalmente previste e programmazione europea in chiave ambientale trovano l'addentellato normativo all'interno di una serie di fonti disciplinari che "realizzano" l'ambizione europea di modificare il suo statuto originario. In questo senso, la transizione ecologica e l'intervento pubblico nell'economia sembrano collocarsi sullo stesso piano teleologico e operativo. Nel quadro delle iniziative assunte da parte della Commissione per rendere maggiormente flessibile e agevolare il progetto di transizione, la modifica del citato regolamento sulle esenzioni dalla notifica preventiva costituisce un ulteriore fattore di semplificazione che dovrebbe consentire agli Stati una maggiore operatività, fra gli altri, nel settore energetico ed ambientale (cattura e stoccaggio del carbonio, veicoli a emissioni zero, prestazione energetica degli edifici). Rendere flessibile la disciplina degli aiuti di Stato si considera necessario al fine di rendere operante un indirizzo generale che consente «di raggiungere gli obiettivi di *policy* predefiniti» (L. AMMANNATI, *Governance e regolazione attraverso reti*, in L. AMMANNATI, P. BILANCIA (a cura di), *Governance dell'economia e integrazione europea*, II, *Governance multilivello regolazione e reti*, Milano, 2008, 185) fra i quali, per l'appunto i sistemi di incentivazione. Se si osservano gli orientamenti e le discipline

La crescita economica e la sostenibilità ambientale sembrano oggi convergere in un unico programma. Questo tema solleva questioni giuridico-economiche dibattute da tempo e si collega alla teoria dell'*Environmental Economics*, una corrente di pensiero che considera sviluppo e sostenibilità come elementi essenziali e inscindibili. In passato, a livello multilaterale, il tema della scarsità delle risorse naturali è stata spesso trascurata. Tuttavia, questa problematica non è del tutto superata, poiché la stessa teoria dell'*Environmental Economics* sostiene che il capitale naturale possa essere sostituito da altri fattori, come la tecnologia o il capitale economico.

Un approccio in termini di “sostenibilità in senso forte”, invece, richiede una gestione più restrittiva delle risorse, basata su una visione ampia e diffusa della questione ambientale. In questo contesto, torna centrale il concetto di *impronta ecologica*, strettamente legato al principio di precauzione. La Commissione europea ha adottato questo indicatore come strumento per misurare l'utilizzo di determinate risorse naturali. Non si tratta di una trasformazione radicale, ma di una rielaborazione (o riedizione o rivisitazione necessitata dal già ricordato processo trasformativo dell'economia capitalista) di principi già presenti nell'ordinamento dell'Unione europea e nell'ordinamento costituzionale dell'economia, anche se, alcuni dei quali, spesso interpretati in termini di orientamento verso il mercato, con un timido, a volte minimo, approccio concreto alle questioni sociali ed ambientali.

Invero, va rimarcato come l'applicazione concreta di tali orientamenti risulti ancora limitata, o comunque da implementare sotto molteplici profili, poiché, nonostante le sanzioni previste a carico di chi inquina, non si è riusciti a consolidare una vera cultura della prevenzione, delineando così una sorta di “resistenza alla sostenibilità ambientale”. Tale resistenza si manifesta, ad esempio, nella persistente difficoltà ad adottare pratiche di economia circolare nei processi produttivi, nella scarsa diffusione di tecnologie *green* tra le piccole e medie imprese, nonché in una gestione inefficiente dei rifiuti in numerosi contesti urbani. Basti pensare alla lentezza con cui vengono introdotti sistemi di raccolta differenziata efficaci o alla riluttanza di alcuni settori industriali a investire in fonti di energia rinnovabile, spesso per timori legati ai costi iniziali o alla mancanza di incentivi strutturali adeguati. Tali criticità evidenziano la necessità di un rafforzamento delle politiche ambientali, accompagnato da azioni di sensibilizzazione e formazione capaci di radicare comportamenti virtuosi sia a livello individuale che collettivo.

Provando dunque a trarre elementi conclusivi e riassuntivi del percorso ricostruttivo sin qui tratteggiato, si potrebbe dire che, in questo contesto, assume particolare rilievo il quadro normativo, sia interno che sovranazionale.

In ambito costituzionale, è opportuno richiamare ancora una volta l'art. 9 della Costituzione italiana,

singolari adottati negli ultimi due anni emerge come la fase in corso di svolgimento sia rivolta a regolare un'ampia gamma di campi disciplinari che dovrebbero rendere, nel tempo, maggiormente flessibile per l'appunto, l'adozione di aiuti di Stato alle imprese che spaziano dagli aiuti al finanziamento del rischio a quelli a tutela dell'ambiente, dagli aiuti finanziati dal fondo *InvestEU* a quelli per l'energia elettrica e il gas, dal sostegno alle imprese innovative a quelle del settore marittimo, e così via. Si approda, dunque, all'allargamento del perimetro di azione degli Stati in una cornice che segue l'orientamento della c.d. “autonomia strategica” su scala globale, quale «ambizione omnicomprensiva dell'Unione europea di equipaggiarsi con gli strumenti adeguati per raggiungere un'interdipendenza globale in linea con i suoi interessi e i suoi valori fondanti» (B. SMULDERS, *Ricerca e sintesi fra politica di concorrenza e politica industriale: l'ambizione dell'Unione europea nel rafforzare la sua autonomia strategica*, in F. ROSSI DAL POZZO (a cura di), *op. cit.*, 6).

come novellato dalla legge costituzionale n. 1 del 2022, che ha segnato un punto di svolta, inserendo la protezione dell'ambiente tra i principi fondamentali della Repubblica, e attribuendo così alla tutela ambientale un valore costituzionalmente primario, da bilanciare ma non subordinare rispetto ad altri interessi economici o sociali. A ciò si affianca l'art. 41, anch'esso modificato dalla medesima legge, che, nel garantire la libertà dell'iniziativa economica privata, ne subordina l'esercizio al rispetto della salute e dell'ambiente, riconoscendo esplicitamente che l'attività economica non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale e la sostenibilità ambientale.

Anche a livello europeo, il diritto dell'Unione ha contribuito in modo significativo a delineare un quadro giuridico volto a promuovere lo sviluppo sostenibile. La Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, all'art. 37, stabilisce che «un livello elevato di tutela dell'ambiente e il miglioramento della sua qualità devono essere integrati nelle politiche dell'Unione e garantiti conformemente al principio dello sviluppo sostenibile». Tale principio trova attuazione concreta nel *Green Deal* europeo, lanciato dalla Commissione nel 2019, che rappresenta una strategia complessiva per rendere l'Europa climaticamente neutra entro il 2050. Il pacchetto legislativo “*Fit for 55*”²⁵⁰, il Regolamento (UE) 2020/852 sulla tassonomia delle attività economiche ecosostenibili, nonché la Direttiva 2004/35/CE sulla responsabilità ambientale²⁵¹, sono solo alcuni esempi di strumenti normativi orientati alla transizione ecologica.

Nonostante l'esistenza di un articolato sistema normativo, permane tuttavia un significativo scarto tra i principi affermati e la loro effettiva attuazione. Le cause di tale divario sono molteplici: dalla frammentazione delle competenze tra Stato, Regioni ed enti locali, alle difficoltà di coordinamento amministrativo e di allocazione delle risorse finanziarie; dalla lentezza nell'adozione dei decreti attuativi, alla carenza di controlli efficaci e di sanzioni realmente dissuasive. Senza un rafforzamento della *governance* ambientale e un'effettiva internalizzazione del principio “chi inquina paga” (art. 191 TFUE), il rischio è che le politiche ambientali restino dichiarazioni di principio prive di reale incidenza. In questo senso, è auspicabile un approccio sistemico, che combini l'efficacia delle norme con l'educazione ambientale e l'innovazione tecnologica, secondo quanto previsto dalla Convenzione di Aarhus del 1998, che garantisce il diritto di accesso alle informazioni ambientali, la partecipazione ai processi decisionali e l'accesso alla giustizia in materia ambientale²⁵².

In tale ottica, un ruolo fondamentale è rivestito dagli aiuti di Stato a finalità ambientale, strumenti attraverso i quali le autorità pubbliche possono sostenere la transizione ecologica, stimolando investimenti privati altrimenti non convenienti sul piano strettamente economico. A questo proposito, la Commissione Europea ha progressivamente ampliato la nozione di compatibilità degli aiuti ambientali, riconoscendone la funzione

²⁵⁰ Si tratta del noto un insieme di atti legislativi il cui obiettivo è quello di ridurre le emissioni di gas a effetto serra di almeno il 55% entro il 2030 e di avviare l'Unione europea sulla strada verso il conseguimento della neutralità climatica entro il 2050.

²⁵¹ Direttiva 2004/35/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 sulla responsabilità ambientale in materia di prevenzione e riparazione del danno ambientale.

²⁵² E. PALADINI, *La difficile attuazione della Convenzione di Aarhus: accesso alla giustizia in materia ambientale e adattamento al diritto internazionale nella sentenza Stichting Natuur en Milieu*, in *Eurojus.it*, 16 febbraio 2015; I. ANRÒ, *Il difficile accesso alla giustizia ambientale per le ONG e la riforma del Regolamento di Aarhus*, in *Federalismi.it*, 6 aprile 2022; G. VALENTI, *L'interpretazione dell'articolo 9, par. 3 della Convenzione di Aarhus da parte della Corte di giustizia. Nuove prospettive in tema di legittimazione processuale delle associazioni ambientaliste?*, in *DPCE online*, n. 1, 2023, 1483 ss.

strategica nel raggiungimento degli obiettivi del *Green Deal*. Il quadro normativo di riferimento è rappresentato dagli Orientamenti in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia 2022–2030 (CEEAG), entrati in vigore il 27 gennaio 2022. Tali orientamenti stabiliscono le condizioni in base alle quali gli Stati membri possono concedere aiuti pubblici per progetti in ambito ambientale – come energie rinnovabili, decarbonizzazione industriale, mobilità sostenibile, efficienza energetica – ritenendoli compatibili con il mercato interno. Una delle novità più rilevanti del nuovo quadro europeo consiste nel superamento dell'approccio “tecnologia per tecnologia” e nella transizione verso un approccio “neutrale”, incentrato sull'effettivo contributo alla riduzione delle emissioni climalteranti. Inoltre, viene rafforzato il principio del “*do no significant harm*” (DNSH), che impone di escludere aiuti a favore di attività che danneggiano significativamente altri obiettivi ambientali. Gli aiuti devono inoltre essere proporzionati, trasparenti e necessari, e non devono comportare un effetto di incentivazione nullo (ovvero finanziare iniziative che le imprese avrebbero comunque realizzato).

Anche nel contesto italiano, l'utilizzo degli aiuti di Stato in chiave ambientale ha acquisito crescente importanza. Il PNRR ha previsto ingenti risorse per interventi di decarbonizzazione e transizione energetica, in parte erogate sotto forma di incentivi compatibili con la disciplina europea. Ulteriori misure sono state introdotte mediante il Fondo per la transizione industriale, istituito dal Ministero delle imprese e del *made in Italy*, che finanzia programmi di investimento volti a ridurre le emissioni di gas a effetto serra. Tuttavia, sebbene questi strumenti abbiano un notevole potenziale, essi devono essere applicati in modo rigoroso per evitare fenomeni definibili di *greenwashing* pubblico, ossia il rischio che fondi destinati alla sostenibilità vengano di fatto utilizzati per sostenere imprese inquinanti (si pensi ai noti Sussidi ambientalmente dannosi²⁵³) o progetti scarsamente impattanti in termini ambientali. In tal senso, la valutazione *ex ante* dei regimi di aiuto notificati e il rafforzamento dei meccanismi nazionali di monitoraggio e controllo sull'effettivo impiego delle risorse divengono i *pivot* di un quadro regolatorio volto a sostenere il progetto politico della “grande trasformazione”.

In definitiva, gli aiuti di Stato rappresentano uno strumento programmatico per la politica industriale ambientale, capace di colmare fallimenti di mercato e promuovere innovazione sostenibile. Affinché tale leva sia efficace, è tuttavia essenziale che essa sia utilizzata in maniera coerente con gli obiettivi climatici dell'UE, in un quadro di responsabilità condivisa tra istituzioni europee, governi nazionali e attori economici.

Tra le principali declinazioni degli aiuti di Stato a finalità ambientale rientrano gli aiuti alla transizione energetica, strumenti oggi ritenuti imprescindibili per accompagnare il superamento del modello energetico fondato sui combustibili fossili e favorire l'adozione di fonti rinnovabili, tecnologie pulite e infrastrutture intelligenti. La transizione energetica rappresenta, infatti, uno degli assi portanti del *Green Deal* europeo, con l'obiettivo di conseguire la neutralità climatica entro il 2050, riducendo in modo progressivo le emissioni di gas a effetto serra.

In questo contesto, la Commissione Europea ha promosso una serie di misure che permettono agli Stati

²⁵³ Su cui v. C. BERGONZINI, G. LUCHENA, *Le tasse non sono per tutti. L'ambivalenza delle agevolazioni fiscali. Quanto tolgono allo Stato, quanto danno ai cittadini?*, Milano, 2020.

membri di sostenere finanziariamente imprese e soggetti pubblici impegnati in progetti strategici per la decarbonizzazione. I CEEAG 2022-2030 includono sezioni specifiche dedicate agli aiuti per l'energia da fonti rinnovabili, la produzione e lo stoccaggio di idrogeno verde, la cattura e stoccaggio della CO₂ (CCS/CCU), le reti intelligenti, l'efficienza energetica e l'elettrificazione dei consumi. Tali aiuti possono essere concessi in diverse forme: sovvenzioni dirette, esenzioni fiscali, garanzie pubbliche, contratti per differenza (CfD) e strumenti finanziari misti. Un esempio concreto è rappresentato, inoltre, dai citati IPCEI (*Important Projects of Common European Interest*) – una categoria di interventi che va assumendo un'importanza sempre maggiore soprattutto con riferimento agli investimenti in ricerca – nel settore dell'idrogeno e delle batterie, per i quali la Commissione ha autorizzato aiuti miliardari a favore di progetti transnazionali, con l'Italia tra i principali partecipanti. Anche il Fondo europeo per l'innovazione, finanziato dai proventi del sistema ETS (*Emission Trading System*), sostiene interventi su larga scala per la produzione energetica *low-carbon*.

A livello nazionale, il PNRR dedica l'intera Missione 2, componente 2, alla “transizione energetica e mobilità sostenibile”, prevedendo agevolazioni per impianti fotovoltaici, comunità energetiche rinnovabili, sviluppo dell'idrogeno, agrivoltaico e biometano. A ciò si aggiungono gli incentivi previsti ad esempio dalle disposizioni per il Conto termico.²⁵⁴ e del Decreto FER (il c.d. Testo unico sulle Rinnovabili)²⁵⁵, inquadrabili, sotto certi profili, nel sistema degli aiuti di Stato ambientali, se conformi alla disciplina europea. È fondamentale, tuttavia, che tali misure siano disegnate secondo criteri di efficienza, selettività e misurabilità ambientale, evitando dispersioni di risorse o distorsioni competitive non giustificate. Inoltre, è necessario garantire la coerenza con il principio del *DNSH*, per cui nessuna misura finanziata può arrecare danni significativi ad altri obiettivi ambientali, come la tutela della biodiversità o delle risorse idriche.

Infine, nell'ambito della transizione ecologica e digitale, assume crescente rilevanza strategica il tema delle materie prime critiche (alle cui problematiche viene dedicata crescente importanza), risorse fondamentali per la produzione di tecnologie verdi e digitali, come batterie, turbine eoliche, pannelli fotovoltaici, semiconduttori²⁵⁶ e sistemi di accumulo energetico. Tra queste si annoverano, ad esempio, litio, cobalto, nichel,

²⁵⁴ Decreto legislativo 4 luglio 2014, n. 102, “Attuazione della direttiva 2012/27/UE sull'efficienza energetica, che modifica le direttive 2009/125/CE e 2010/30/UE e abroga le direttive 2004/8/CE e 2006/32/CE”; D.M. 16 febbraio 2016.

²⁵⁵ Decreto legislativo 25 novembre 2024, n. 190, recante “Disciplina dei regimi amministrativi di energia da fonti rinnovabili, in attuazione dell'articolo 26, commi 4 e 5, lett. b) e d) della legge 5 agosto 2022, n. 118”.

²⁵⁶ Regolamento (UE) 2023/1781 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 settembre 2023 che istituisce un quadro di misure per rafforzare l'ecosistema europeo dei semiconduttori e che modifica il regolamento (UE) 2021/694 (regolamento sui chip. Nel considerando n. 1 del citato regolamento si afferma che: «Poiché rivestono un ruolo fondamentale per l'economia digitale, i semiconduttori sono potenti strumenti per favorire la sostenibilità e la transizione verde, contribuendo in tal modo al conseguimento degli obiettivi della comunicazione della Commissione dell'11 dicembre 2019 sul Green Deal europeo. Sebbene i semiconduttori siano essenziali per il funzionamento dell'economia attuale e della società nonché della difesa e della sicurezza, l'Unione ha assistito a perturbazioni senza precedenti nel loro approvvigionamento, con conseguenze significative. Le attuali perturbazioni hanno rivelato le vulnerabilità di lunga data in tale ambito, in particolare una forte dipendenza dai paesi terzi nella fabbricazione e nella progettazione di chip. La responsabilità di mantenere nell'Unione una forte base industriale, competitiva e sostenibile, che promuova l'innovazione per l'intera gamma di chip, spetta in primo luogo agli Stati membri». Più specificatamente, all'art. 4, il regolamento individua gli obiettivi da perseguire: «L'obiettivo generale dell'iniziativa è realizzare lo sviluppo di capacità tecnologiche su larga scala e sostenere attività di ricerca e innovazione correlate lungo tutta la catena del valore dei semiconduttori nell'Unione per consentire lo sviluppo e la diffusione di tecnologie dei semiconduttori all'avanguardia, di tecnologie dei semiconduttori di

terre rare, grafite e magnesio, la cui estrazione, raffinazione e approvvigionamento risultano oggi altamente concentrati in pochi Paesi terzi, in particolare Cina, Repubblica Democratica del Congo, Russia e Indonesia. Tale dipendenza espone l'Unione Europea a rischi sistemici di approvvigionamento, accentuati dalle tensioni geopolitiche internazionali, dalle guerre commerciali, dalla crescente instabilità dei mercati globali e dalla corsa alla “securitizzazione” delle catene del valore. L'accesso sicuro, sostenibile e autonomo alle materie prime critiche è dunque divenuto un fattore decisivo di sovranità economica e resilienza industriale, tanto da essere collocato al centro della strategia industriale europea. In risposta a tali criticità, l'UE ha adottato nel 2023 il *Critical Raw Materials Act* (CRMA), un regolamento volto a garantire un approvvigionamento sicuro, diversificato, sostenibile e circolare delle materie prime considerate essenziali per le transizioni verde e digitale. Il CRMA stabilisce obiettivi vincolanti entro il 2030, tra cui: almeno il 10% della produzione estrattiva, il 40% della trasformazione e il 15% del riciclo delle CRM da realizzare all'interno dell'Unione. Inoltre, introduce la figura dei progetti strategici che, una volta riconosciuti tali, beneficiano di procedure autorizzative accelerate e dell'accesso preferenziale al finanziamento pubblico e privato.

In parallelo, si promuove la creazione di partenariati strategici con Paesi terzi affidabili, al fine di diversificare le fonti e stabilire catene del valore resilienti, nel rispetto degli *standard* ambientali e sociali. Un esempio concreto è rappresentato dall'accordo UE-Cile per l'approvvigionamento di litio e altri metalli critici²⁵⁷, o dalle intese con Paesi africani nell'ambito del *Global Gateway*. Tuttavia, la creazione di nuove dipendenze sotto altra forma impone di sviluppare anche politiche interne di *eco-design*, riduzione dell'uso, allungamento del ciclo di vita dei prodotti e recupero delle materie prime secondarie.

Il tema delle CRM, inoltre, incrocia profondamente le dinamiche del diritto ambientale e del diritto dell'energia: le attività estrattive e di raffinazione, infatti, possono generare impatti significativi su territori, biodiversità e comunità locali. Pertanto, il bilanciamento tra sovranità mineraria, tutela ambientale e diritti delle popolazioni interessate costituisce una delle principali sfide della nuova geopolitica delle risorse. In questo contesto, strumenti giuridici come la valutazione ambientale strategica (VAS), la valutazione di impatto ambientale (VIA) e la consultazione pubblica alla luce della ricordata Convenzione di Aarhus, assumono un ruolo fondamentale nella definizione di un modello di sviluppo realmente sostenibile. In conclusione, le materie prime critiche rappresentano oggi non solo un bene economico essenziale, ma un bene strategico per

prossima generazione e di tecnologie quantistiche all'avanguardia e l'innovazione delle tecnologie consolidate, con il risultato di rafforzare le capacità di progettazione avanzata, di integrazione dei sistemi e di produzione di chip nell'Unione e di aumentare in tal modo la competitività dell'Unione. L'iniziativa contribuisce inoltre al conseguimento della transizione verde e digitale, in particolare riducendo l'impatto climatico dei sistemi elettronici, migliorando la sostenibilità dei chip di prossima generazione e rafforzando i processi dell'economia circolare, contribuisce a posti di lavoro di qualità nell'ecosistema dei semiconduttori e affronta i principi della sicurezza fin dalla progettazione che difendano dalle minacce per la cibersicurezza».

²⁵⁷ L'accordo, sottoscritto il 13 dicembre 2023 e approvato dal Parlamento europeo il 29 febbraio 2024, è finalizzato a rafforzare le relazioni commerciali fra Unione europea e Cile al fine di garantire l'approvvigionamento sostenibile di talune materie prime critiche con l'obiettivo, tra l'altro, della promozione della tutela ambientale. L'accordo prevede la liberalizzazione del commercio bilaterale e la riduzione dei costi doganali per taluni settori strategici e consente la facilitazione di investimenti europei in Cile impedendo la formazione di monopoli di export e import e *dual pricing*, con il *favor* attribuito al Cile di preordinare formule flessibili inerenti ai prezzi in campo energetico.

l'autonomia industriale e tecnologica dell'Unione, nonché un fattore geopolitico di primaria importanza. La loro gestione integrata, trasparente e sostenibile dovrà costituire una delle leve fondamentali per attuare una transizione verde equa e duratura, in grado di coniugare competitività economica, sicurezza strategica e giustizia ambientale. Si perviene, in tal modo, alla concretizzazione di un approccio olistico e multilivello – normativo, industriale, ambientale e geopolitico – al fine di affrontare le sfide della transizione.

**UNIONE BANCARIA E
MERCATO UNICO DEI CAPITALI:
QUALCHE RIFLESSIONE SU
SINERGIE E OSTACOLI ANCHE
NELLA PROSPETTIVA DELLA
“SIU”**

Antonella Brozzetti

Unione bancaria e mercato unico dei capitali: qualche riflessione su sinergie e ostacoli anche nella prospettiva della “SIU”*

(Banking union and single capital market: some reflections on synergies and obstacles also from the Perspective of the “SIU”)

Antonella Brozzetti

Professoressa Ordinaria in Diritto dell'Economia presso l'Università degli Studi di Siena

ABSTRACT [En]:

The essay offers some reflections on banking consolidation from the perspective of strengthening European integration and as a tool for advancing projects that are currently partially or totally unfinished: the Banking Union and the Capital Markets Union. These projects, spurred by the Letta and Draghi reports, have regained interest and have been further enriched by the European Commission's new proposal to establish a Savings and Investments Union. The essay highlights both the strengths and weaknesses of these initiatives.

Keywords: Banking Union; Capital Markets Union; Savings and Investments Union; credit institutions; supervision; M&A.

ABSTRACT [IT]:

Il saggio propone qualche riflessione sul consolidamento bancario visto nell'ottica del rafforzamento dell'integrazione europea e come strumento per la realizzazione di progetti allo stato parzialmente o totalmente incompiuti: l'Unione bancaria e l'Unione dei mercati dei capitali. Progetti che, grazie alla spinta dei rapporti Letta e Draghi, hanno riacceso l'interesse e si sono arricchiti con la nuova proposta della Commissione europea di realizzare una Unione dei risparmi e degli investimenti. Il saggio evidenzia luci e ombre di questo transito.

Parole chiave: Unione Bancaria; Unione dei Mercati dei Capitali; Unione dei Risparmi e degli Investimenti; banche; vigilanza; consolidamento bancario.

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Un progetto intrecciato e proiettato verso la *SIU-Savings and investments union*. – 3. Il consolidamento bancario come driver per una maggiore integrazione europea. – 4. Spunti dal mercato delle M&A. – 5. Qualche riflessione conclusiva.

1. PREMESSA

Negli ultimi anni il sistema finanziario si è dovuto confrontare con shock particolarmente significativi che hanno messo a dura prova la salvaguardia a un livello globale della stabilità finanziaria, posta di fronte a sfide su vari ed intrecciati fronti: la crescita della c.d. NBFI (*non-bank financial intermediation*, appellativo adottato dal *Financial stability board*-FSB a sostituzione dello “spregiativo” *shadow banking system*)¹, anche nella veste del variegato mondo FinTech, nonché, più in generale, dei rischi legati al cambiamento climatico e alla geopolitica.² In un’Europa – sempre alle prese con la domanda “Quo vadis” – il tema del mercato unico dei capitali è tornato alla ribalta, chiamando in causa un altro progetto europeo, parzialmente già realizzato, costituito dall’Unione bancaria (d’ora in poi UB)³.

Nelle pagine che seguono, dopo qualche riflessione sul rapporto tra Unione bancaria e Unione dei mercati dei capitali, meglio nota come *Capital markets union* (d’ora in poi UMC o CMU), al fine di richiamarne le sinergie e le comuni difficoltà, mi soffermerò sul connesso processo di consolidamento del sistema bancario con l’intento di evidenziare il problema, comune ad entrambi i progetti, della frammentazione del quadro giuridico a livello nazionale, per poi concludere con qualche considerazione sul processo di riforma delle regole scaturito dalla c.d. GFC-*Global/ Great financial crisis* e scandito dai lavori dei *global standard-setters* proiettati sull’“*ending of too big to fail*”-TBTF”.

2. UN PROGETTO INTRECCIATO E PROIETTATO VERSO LA *SIU-SAVINGS AND INVESTMENTS UNION*

Unione bancaria e Unione dei mercati dei capitali condividono interessanti concatenazioni temporali, da cui può trarsi qualche suggerimento per fare emergere gli elementi che hanno mostrato effetti frenanti.

a. La *roadmap* sull’UB è di fine 2012 (anno in cui l’Europa riceve anche il Nobel per la pace) e può essere vista come una positiva ricaduta della *global regulatory reform agenda* che, dopo la GFC, ha toccato architettura e strumenti prudenziali volti a rafforzare il sistema finanziario globale, nell’intento di promuovere una crescita economica più stabile e sostenibile. Penso soprattutto al terzo accordo di Basilea sul capitale del 2010 – “finalizzato” però nel 2017 – e alle *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, c.d. *KAs*,

*Il contributo è stato approvato dai revisori.

¹ Secondo il *Global Monitoring Report* del FSB sulla NBFI del 2024, “*The size of the NBFI sector increased 8.5% in 2023, more than double the pace of banking sector growth (3.3%), raising the NBFI share of total global financial assets to 49.1%*”, si v. al link <https://www.fsb.org/2024/12/global-monitoring-report-on-non-bank-financial-intermediation-2024/>.

² Efficaci riflessioni sul tema in SARTORI, *Il diritto dell’economia europea alla prova della sostenibilità: regolazione, mercato, istituzioni*, e in SCIARRONE ALIBRANDI, *Diritto dell’economia e sviluppo economico: la prospettiva costituzionale*, entrambi in corso di stampa in *Dir.banc.merc.fin.*, 2025, n. 2.

³ In merito SANTORO e CHITI hanno curato volumi di particolare interesse: *L’unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016; *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2019; *Il diritto bancario europeo: problemi e prospettive*, Pisa, Pacini, 2022, ove diffusi e ulteriori riferimenti bibliografici. Si segnala che questo lavoro riprende con qualche integrazione e modifica lo scritto destinato agli studi in onore di Vittorio Santoro.

dell'ottobre 2011 predisposti dal FSB.

La prospettiva dell'UB per i paesi dell'Eurozona accelera in modo improvviso l'integrazione europea nel quadro però di uno scenario in rapida evoluzione. La costituzione dei primi due pilastri: *i)* ha dovuto tener presente la prima risposta timida alla GFC con la creazione del SEVIF e quindi l'esistenza di una autorità di "regolazione" *ad hoc* per l'intero sistema bancario dell'UE; *ii)* si è sviluppata grazie ad un consistente mutamento nel modello di armonizzazione, proiettato sul livello massimo, dal quale prenderà forma la base di appoggio dei pilastri dell'UB, costituita dal prefigurato *single rulebook* di Padoa-Schioppa memoria. Infatti quello che può definirsi il "cod.banc.eu." del giugno 2013 (reg. n. 575, c.d. CRR, e dir. n. 36, c.d. CRD4) e la *Comunicazione banche* della Commissione europea dell'agosto 2013, che reinserisce i vincoli alla concessione di aiuti di stato, fanno da sfondo al reg. UE n. 1024 dell'ottobre 2013 istitutivo del pilastro del Meccanismo di vigilanza unico (d'ora in poi MVU) e poi vedrà la luce a luglio del 2014 anche il reg. UE n. 806 sul Meccanismo di risoluzione unico (d'ora in poi MRU), dopo l'approvazione delle direttive n. 49, sul sistema di garanzia dei depositi, e n. 59, sul risanamento e sulla risoluzione delle banche – nota come BRRD –, rispettivamente di aprile e maggio 2014.

Sarà proprio la strada avviata con l'UB a portare la Commissione europea guidata da Jean-Claude Juncker ad immaginare un altro progetto "a lungo termine" dell'integrazione che, pur nelle differenze strutturali, mette in relazione UB e UMC.

Nel luglio 2014, in contemporanea con l'istituzione del MRU, Juncker (allora candidato alla guida della Commissione) fa presente la necessità di migliorare il finanziamento dell'economia europea attraverso una integrazione delle «nuove norme europee per le banche con un'Unione dei mercati dei capitali»; l'obiettivo era: *i)* sia di ridurre i costi della raccolta di capitale soprattutto per le PMI e quindi di contribuire a ridurre la «elevatissima dipendenza dai finanziamenti bancari»; *ii)* sia di aumentare l'attrattiva dell'Europa come piazza su cui investire⁴. Nel "libro verde" del 2015⁵ si legge infatti che la nascita dell'UB, vista nell'ottica di «spezzare il legame tra i dissesti delle banche e i debiti sovrani nella zona euro», potrà costituire «una piattaforma stabile per sostenere lo sviluppo di una "Unione dei mercati dei capitali in tutti gli Stati membri dell'UE"». Si aggiunge che, al contempo, una buona integrazione dei mercati dei capitali contribuirà alla resilienza dell'UEM-Unione economica e monetaria. Il successivo e coevo *Action plan* della Commissione sulla CMU si rivolgerà al sistema finanziario dell'UE nel suo complesso, ribadendo però il ruolo centrale delle banche all'interno dello stesso⁶, dando quindi per sottintesa la presenza dell'UB, che però

⁴ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Making the most of the single market: delivering on the Capital Markets Union*, May 2019 disponibile al link <https://commission.europa.eu/system/files/2019-05/euco-sibiu-delivering-capital-markets-union.pdf>.

⁵ Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *LIBRO VERDE. Costruire un'Unione dei mercati dei capitali*, COM(2015) 63 final, Bruxelles, 18 febbraio 2015, p. 5, al link <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0063>.

⁶ Si v. *Comunicazione* della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Piano di azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali*, COM(2015) 468 final, Bruxelles, 30.9.2015, in par. a p. 24 si legge: "Le banche, nella loro veste di erogatori di prestiti a una parte significativa dell'economia e di intermediari nei mercati dei capitali, svolgeranno un ruolo centrale nell'Unione dei mercati dei capitali e nell'economia europea nel suo complesso". Interessante anche il riferimento al ruolo del finanziamento delle cooperative di credito verso le PMI. Più avanti si scrive: "L'applicazione della regolamentazione bancaria, sofisticata e complessa, può talvolta costituire un ostacolo eccessivo per le cooperative di credito e per le altre cooperative senza scopo di lucro al servizio delle PMI. Ciò può verificarsi in particolare quando si tratta di realtà piccole

non viene mai richiamata.

b. Al pari di quanto accaduto con l'UB, ancora oggi incompleta nella costruzione per l'assenza di una assicurazione europea dei depositi, anche l'UMC ha visto periodicamente impegnati gli organismi europei a rilanciarne il progetto: per l'UB a fine 2015 una *Comunicazione* della Commissione europea inserisce il completamento dell'UB tra gli elementi indispensabili per la stabilità finanziaria nell'UEM (infatti assicurerebbe una più efficace trasmissione della politica monetaria unica e una migliore diversificazione dei rischi tra i paesi dell'eurozona).⁷; per la CMU scatta invece un nuovo piano di azione nel 2020.⁸

Tuttavia, il dato di fatto sta in una lunga fase di stallo del progetto unificante europeo, investito in modo pressante anche dalle transizioni economiche in atto sul piano digitale e della sostenibilità; le sfide del cambiamento climatico e dei ripetuti *shock* esogeni (la mente va ai conflitti in Ucraina e in Palestina, ma anche alla rielezione di Trump e agli effetti del suo motto "America first", sotto forma di improvvisate politiche protezionistiche) hanno incrementato i rischi e cambiato i connotati alla geopolitica, creando i presupposti per la realizzazione di un nuovo ordine economico a livello mondiale.

c. È in tale temperie che nel marzo del 2025 la Commissione Europea, forte delle proposte dei vari gruppi di esperti (e in particolare dei rapporti di Enrico Letta e di Mario Draghi).⁹, tenta di dare un nuovo slancio al proprio futuro economico, con la "nuova" idea di una Unione del risparmio e degli investimenti (c.d. SIU-*Savings and investments Union*).¹⁰ che, al pari della CMU, mette al centro il sistema finanziario dell'UE nel suo complesso, valorizzando da un lato i risultati raggiunti rispetto all'UB e i progressi con riguardo alla CMU, e dando evidenza, dall'altro lato, ai fallimenti e ai ritardi delle *roadmap* via via prefigurate le quali, nell'assenza di una decisa e concreta

e dedite principalmente alla raccolta e alla ripartizione di fondi tra i soci, con rischi limitati per il sistema finanziario in generale", raccomandando la presenza di "garanzie regolamentari nazionali proporzionate ai rischi ai cui sono esposte".

⁷ Si v. *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, "Verso il completamento dell'Unione bancaria"*, Strasburgo, COM(2015) 587 final, del 24 novembre 2015.

⁸ Si v. *Comunicazione su Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione*, COM(2020) 590 final, del 24 settembre 2020; cui *adde* la *Comunicazione su Unione dei mercati dei Capitali. Risultati conseguiti un anno dopo il Piano di Azione*, COM(2021) 720 final, 25 novembre 2021, in *Dir.banc.merc.fin.*, 2022, II, con commento di BROZZETTI, *La transizione verso la Capital markets union (CMU): la tappa del novembre 2021*, p. 20 ss. Da ultimo sul legame tra UB e CMU si v. URBANI, *Banche e ordinamento bancario alla prova della Capital Markets Union*, in ROSSANO (a cura di), *L'ordinamento del credito tra finanza alternativa e mutamenti geopolitici*, Atti del Convegno tenutosi nei giorni 24-25 ottobre 2024 a Napoli presso il Complesso Monumentale di Santa Chiara, pubblicati nel suppl. n. 4 della *Riv.trim.dir. econ.*, pp. 278-289; con riferimento alle iniziative destinate a diversificare le opzioni di finanziamento nell'UE si rinvia, fra gli altri, a ROSSANO, *La finanza alternativa nella Capital Markets Union*, in PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, Wolters Kluwer-CEDAM, 2021, pp.427-440.

⁹ Si v. LETTA, *Much more than a market. Speed, security, solidarity. Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens*, April 2024, al link <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>; DRAGHI, *The future of European competitiveness. Part A, A competitiveness strategy for Europe*, September 2024, scaricabile insieme alla Part B. *In-depth analysis and recommendations* nonché all'Address by Mr. Draghi – *Presentation of the report on the Future of European competitiveness*, European Parliament, Strasbourg, 17 September 2024, al link https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en#paragraph_47059.

¹⁰ Al Rapporto seguirà la *Comunicazione* della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, su *Unione del risparmio e degli investimenti. Una strategia per promuovere la ricchezza dei cittadini e la competitività economica nell'UE*, COM(2025) 124 final, del 19 marzo 2025, cfr. 1; in merito si v. da ultimo LUCANTONI, *Capital Markets Union e Saving and Investment Union nella prospettiva dello sviluppo economico, sostenibile e digitale del mercato finanziario*, in corso di stampa in *Dir.banc.merc.fin.*, 2025, n. 2.

spinta politica, non hanno prodotto risultati tangibili. Tanto che, alla stregua di segnale di rinnovamento, da Enrico Letta è arrivata la proposta di rinominare la CMU in SIU.¹¹

Il punto da sottolineare è che le autorità di supervisione su scala europea e nazionale diventano parte in causa del progetto, in quanto si prospetta un superamento della frammentazione esistente e l'organizzazione di una «*vigilanza efficiente nel mercato unico*». L'obiettivo è quindi quello di trovare un «*nuovo equilibrio tra la responsabilità di vigilanza a livello dell'UE e quella a livello nazionale*».¹² I lavori sono *in itinere*, e tra le misure proposte dalla Commissione v'è altresì quella di «*conseguire una vigilanza più unificata dei mercati dei capitali [...] anche trasferendo alcuni compiti a livello dell'UE*».

In merito va ricordato che nel Rapporto Letta¹³, con pragmatismo – considerata l'ondata di nazionalismi in corso e tenuta presente l'esperienza in campo bancario (che come la storia insegna ha fatto quasi sempre da battistrada alla regolazione del mercato finanziario) –, già si suggeriva una evoluzione del sistema sulla falsariga del riparto della vigilanza tra BCE e autorità nazionali competenti (d'ora in poi ANC) realizzato con il MVU, optando per un rafforzamento dell'ESMA che, in collaborazione con queste ultime, assumerebbe maggiori responsabilità di vigilanza sulle entità più significative, in base a criteri rapportati a dimensioni, attività transfrontaliere, importanza sistemica, abbracciando le sedi di negoziazioni, gli emittenti, i gestori patrimoniali e gli altri partecipanti al mercato finanziario.¹⁴

In questa fase il *modus* prospettato segue nella sostanza una strategia timida di “*bottom-up*”, approccio che però in campo bancario, e nella stessa Unione Bancaria, ha mostrato e mostra i propri limiti in quanto inidoneo a consentire una supervisione armonizzata che favorisca un'attività transfrontaliera poggiante su parità di condizioni per gli intermediari e, più in generale, per i partecipanti al mercato dei capitali. Nella pratica la presenza del *single rulebook*, che fa da base all'UB e sul quale si intende modellare la stessa UMC, di per sé non è in grado di consentire una vigilanza pienamente armonizzata per la possibilità (molto elevata nel campo dei mercati finanziari) per le ANC di applicare in modo differenziato le regole europee, con evidenti maggiori costi di *compliance* per intermediari e imprese, nonché paralleli rischi di arbitraggi tra i modelli di vigilanza.

d. Appare evidente come soltanto mercati finanziari più integrati, quindi con superamento delle divergenze nelle prassi di vigilanza, diverrebbero strumentali allo stesso completamento dell'Unione bancaria, soprattutto nell'ottica di favorire sia la creazione dei “cuscineti” destinati ad assorbire *shock* improvvisi e sia una più ampia condivisione del rischio tra soggetti privati la quale possa travalicare gli stessi confini dell'UE. Lo stesso collegamento che si instaura tra un'efficace integrazione dei mercati e il rafforzamento della resilienza dell'UEM si presterebbe a diventare un incentivo ad utilizzare l'euro, aumentandone così il ruolo su scala

¹¹ Cfr. nel Rapporto citato il capitolo su *A Savings and Investments Union to unlock the potential of the Single Market*, 28.

¹² Si v. la citata *Comunicazione* sulla SIU, p. 16.

¹³ Ma anche nei lavori del gruppo di esperti presieduto da Christian Noyer, governatore onorario della *Banque de France*: si v. *DEVELOPING EUROPEAN CAPITAL MARKETS TO FINANCE THE FUTURE. Proposals for a Savings and Investments Union*, April 2024, al link <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/e3283a8f-69de-46c2-9b8a-4b8836394798/files/6b8593b5-ca31-45a3-b61c-11c95cf0fc4b>.

¹⁴ Sul punto si v. i relativi approfondimenti a p. 34 s.

internazionale.¹⁵

Di talché, per la realizzazione della SIU l'auspicio non può che andare verso un cambiamento in corsa di quella che al momento appare come una già sperimentata traiettoria – limitata a responsabilizzare i singoli paesi europei nella armonizzazione delle legislazioni nazionali –, per la presenza di una basilare certezza: siamo di fronte a cambiamenti epocali che richiedono scelte decisamente più coraggiose¹⁶. Se il problema è il “capitale politico”¹⁷ su questo è dunque indispensabile lavorare.

3. IL CONSOLIDAMENTO BANCARIO COME DRIVER PER UNA MAGGIORE INTEGRAZIONE EUROPEA

Anche se la letteratura non è concorde sui benefici delle concentrazioni, esiste però un dato di fatto, che non si può sottovalutare, costituito dal divario del mercato unico europeo rispetto al “gigantismo” americano. Viene sottolineato anche nel Rapporto Draghi: JP Morgan, la più grande banca americana, ha una capitalizzazione di mercato maggiore rispetto alle dieci più grandi banche dell'UE prese insieme; la seconda e la terza (Bank of America e Citigroup) sono più grandi di tutte le loro omologhe europee¹⁸. Non meraviglia quindi che il presidente del colosso spagnolo *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria-BBVA* (dal 2012 al 2014 nella lista delle G-SIB del FSB) valuti positivamente il ritorno alle M&A sottolineando come «nessuna banca dell'Eurozona figura tra le 20 più grandi al mondo per capitalizzazione di mercato, mentre la digitalizzazione e la concorrenza dei giganti tecnologici non europei aumentano la pressione sul settore»¹⁹. Lo stesso Orcel, AD di Unicredit (che ha in corso una scalata infra-europea a Commerzbank e una interna a Banco BPM) considera il consolidamento bancario come un «test decisivo per l'integrazione europea»²⁰.

a. Il fatto da segnalare è che dopo l'avvio del MVU i fenomeni di M&A subiscono un freno soprattutto a livello *cross-border*. Lo stesso scoppio della pandemia coglie il sistema bancario dell'UE in condizioni critiche derivanti: da scarsa redditività, da processi inefficienti e deboli strategie aziendali, il tutto unito al problema della

¹⁵ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Making the most of the single market: delivering on the Capital Markets Union*, cit., p. 1.

¹⁶ Interessante l'intervento della presidente della BCE che auspicava un cambiamento di approccio verso la CMU, da *bottom-up* a *top-down*, ritenendola “a vital tool in financing the ongoing transformations”: si v. *A Kantian shift for the capital markets union*, Speech by Christine Lagarde, President of the ECB, at the European Banking Congress, Frankfurt am Main, 17 November 2023, disponibile al link <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp231117~88389f194b.en.html>.

¹⁷ Termine usato da Lidia CAVALLARI durante il *Keynote speech*, al convegno veneziano dell'8-9 maggio 2025 su *L'ordinamento finanziario italiano verso il mercato unico dei capitali. Impatti per le imprese, gli intermediari, i mercati, le autorità di vigilanza*.

¹⁸ Cfr. il citato Rapporto Draghi, *Part B*, p. 287.

¹⁹ Si v. *Carlos Torres Vila (BBVA): Il ritorno delle fusioni e acquisizioni in Europa è positivo*, 14 marzo 2025, al link <https://advisoronline.it/assicurazioni/banche/carlos-torres-vila-bbva-il-ritorno-delle-fusioni-e-acquisizioni-in-europa-e-positivo>.

²⁰ Cfr. l'articolo di GRECO, Orcel: “Il consolidamento bancario è un test decisivo per l'integrazione europea”, su *La Repubblica* del 20 dicembre 2024, ove viene riportata la frase dell'intervento fatto da Orcel sul *Financial Times* nel quale disegna la “Banca d'Europa” su tali scalate, aggiungendo che “Senza realizzare l'Unione bancaria e il mercato unico dei capitali si mette a rischio la prosperità di lungo termine”.

c.d. “sovra-bancarizzazione”. In tale contesto, autorevoli esponenti della BCE (penso in particolare ad Enria a capo del MVU) sottolineano come la strada del consolidamento possa essere la chiave per superare debolezze e poca attrattività delle banche, proiettandole verso una ripresa di successo.²¹ Con una Guida del 2020 la BCE chiarisce il proprio approccio di vigilanza prospettando il sostegno ad aggregazioni aziendali efficacemente concepite e ben eseguite, facendo presente il modo in cui gli strumenti di vigilanza possono facilitare progetti di consolidamento sostenibili: la non penalizzazione con requisiti patrimoniali più elevati (di secondo pilastro) in caso di piani di integrazioni credibili; la previsione che gli utili derivanti dal “*badwill*” (avviamento negativo)²² saranno utilizzati come capitale per la nuova banca; l’uso temporaneo dei modelli interni esistenti, a condizione di un solido piano di implementazione (“*roll-out*”).²³ Da tenere presente che le aspettative di vigilanza della BCE del 2020 contenevano anche un “incoraggiamento” verso le parti coinvolte a dialogare in modo tempestivo con le autorità di vigilanza al fine di avere un *feedback* preliminare sul progetto di consolidamento.

Gli sforzi della supervisione di armonizzare le opzioni e le discrezionalità disponibili nel diritto dell’Unione (un ruolo importante è stato assunto anche dalla presenza oltre che di Enria di Angeloni alla BCE) si sono però arenati davanti sia all’incompletezza dell’UB sia alle frammentazioni del *corpus* normativo a livello nazionale, ulteriore ostacolo alle fusioni e acquisizioni transfrontaliere.

b. Che gli azionisti abbiano un fondamentale ruolo decisivo nei processi di consolidamento è il presupposto di un corretto funzionamento del mercato. La diversità di regole crea però disarmonie all’interno dell’UB. Il problema a livello di supervisione è che paesi, come ad es. la Germania e il Lussemburgo, non prevedono un potere di vagliare operazioni di fusioni, al contrario di quanto invece accade, ad es., in Italia (ma anche in Grecia, Belgio e Slovenia). Trattasi di frammentazioni che si aggiungono ad altri ostacoli al consolidamento – sollevati dalla dottrina e anche nei rapporti degli esperti – oltre ai limiti dei trasferimenti e delle operazioni infragruppo (assoggettati ai diritti societari nazionali) pesa in particolare l’assenza di un’armonizzazione per i regimi di liquidazione che impatta sulla risoluzione e quindi sui diritti dei creditori.²⁴

Qualche novità è arrivata sul fronte del *de jure condendo* dal pacchetto bancario del luglio 2024 (composto dal reg. UE 2024/1623, c.d. CRR3, e dalla dir. 2024/1619, c.d. CRD6) le quali sono andate incontro alle aspettative di vigilanza della BCE, rafforzandone il ruolo in un sistema bancario con connotato viepiù europeo.

La riforma della dir. 2013/36 (CRD4) da parte della dir. 2024/1619 agisce infatti sui gruppi a dimensione transnazionale, incrementando i poteri delle autorità di supervisione sul piano della vigilanza prudenziale, ma

²¹ Cfr. ENRIA, *Supervisory challenges of the pandemic and beyond*, Keynote speech by the Chair of the Supervisory Board of the ECB, at the Handelsblatt European Banking Regulation Conference, Frankfurt am Main, 3 November 2020 (al link <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2020/html/ssm.sp201103~82fa2cb440.en.html>).

²² Il *badwill* è il contrario del *goodwill* (avviamento), che impone, quando si acquista una società di avere capitale aggiuntivo per compensare quest’ultimo; il punto è interessante nel quadro del c.d. *Danish compromise* di cui si dirà tra poco.

²³ Si v. EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guide on the supervisory approach to consolidation in the banking sector*, 2020, al link <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.guideconsolidation2101~fb6f871dc2.en.pdf>.

²⁴ Da ultimo si v. LAMANDINI, *IL consolidamento bancario che può salvare l’Unione*, in corso di stampa in *Dir.banc.merc.fin.*, 2025, n. 2, cui adde EUROPEAN PARLIAMENT, *Banking union and the long wait for cross-border integration*, a cura di GOTTI - MCCAFFREY - VERON, PE 760.272, October 2024, in part. pp. 35 ss.

anche sul punto del consolidamento bancario che qui interessa.

A chiusura del Titolo III che detta *Condizioni di accesso all'attività degli enti creditizi*, dalla CRD6 viene aggiunto un capo 5 alla dir. 2013/36 dedicato espressamente alle Fusioni e scissioni (artt. 27-nonies – 27-terdecies). A carico di enti (banche o imprese di investimento) e società finanziarie *holding* (società di partecipazione finanziaria-SPF e società di partecipazione finanziaria mista-SPFM), in procinto di adottare un progetto di consolidamento, si stabilisce un obbligo di notifica all'autorità competente di tale progetto, corredato da tutte le informazioni pertinenti (indicate al par. 5 dell'art. 27-undecies). L'operazione verrà valutata alla luce di particolari criteri direttivi (indicati dall'art. 27-undecies che ricordano quelli previsti in sede di valutazione della compagine societaria) e nel quadro della collaborazione con le altre autorità competenti (art. 27-duodecies). Interessa segnalare il divieto per le autorità competenti (dal sapore antico per coloro avanti negli anni, poiché coniato con la direttiva 77/780/CEE) di «*esaminare l'operazione proposta in funzione delle esigenze economiche del mercato*».

4. SPUNTI DAL MERCATO DELLE M&A

Il “risiko bancario” che ha investito il sistema finanziario negli ultimi tempi dà rilievo ad alcuni aspetti critici derivanti da una non perfetta sintonia relativamente alla parte strettamente tecnica, da incertezze normative che possono costituire barriere regolatorie, ma anche da un clima della politica diciamo “ostile” alle fusioni, su scala anche europea.

È accaduto ad es. in Spagna dove il governo – grazie ad una legge del 2014 che consente all'esecutivo di porre una sorta di veto, e quindi un potere decisivo, alle fusioni bancarie (e non alle acquisizioni) allorché l'Autorità antitrust ponga condizioni o sollevi dei rilievi – sta tentando di bloccare la proposta di fusione (del maggio 2024) da parte del colosso BBVA del catalano Banco Sabadell. Operazione che però ad inizio di settembre 2024 ha comunque ricevuto l'approvazione della BCE e altresì dell'autorità antitrust spagnola che, nell'attesa del governo, ha autorizzato l'acquisizione²⁵; se l'operazione andasse in porto si creerebbe il secondo polo bancario europeo dopo quello del francese BNP Paribas.

In Germania, invece, il governo sta ponendo ostacoli al tentativo di Unicredit, che già possiede HVB (una delle più grandi banche tedesche) di espandersi ulteriormente aggregando Commerzbank. Anche in questo caso però la BCE ha mostrato il proprio *favor* autorizzando Unicredit ad acquisire una partecipazione diretta fino al 29,9% del capitale²⁶.

Il problema del c.d. *golden power* ha interessato anche il nostro paese. Il potere di valutare l'interesse nazionale in ambiti ritenuti strategici è presente in una legge del 2022, nata durante il Governo Draghi sugli strascichi della pandemia e con l'intento di bloccare investimenti esteri a natura “predatoria”. La contrarietà del

²⁵ Cfr. AGUADO, *Spain's antitrust body clears BBVA-Sabadell takeover, awaits government*, 1 May 2025, al link <https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/spains-antitrust-body-approves-bbva-sabadell-takeover-with-remedies-2025-04-30/>.

²⁶ Cfr. *La BCE autorizza UniCredit ad aumentare la partecipazione in Commerzbank fino al 29.9%*, comunicato stampa di UniCredit del 14 Marzo 2025, reperibile sul sito dell'istituto.

Governo, la quale ha sollevato condivisibili critiche²⁷, riguarda l'operazione di aggregazione di Unicredit con Banco Bpm, sottoposta a vincoli e condizioni. Il problema si è ampliato per fatto che il Governo, forte della partecipazione dello Stato in Banca MPS, stia invece sostenendo un'ops da questa lanciata su Mediobanca, banca d'affari attore chiave del sistema finanziario italiano. Mediobanca che a sua volta, come contromossa, ha lanciato una ops su Banca Generali.

Pochi esempi solo per far emergere come questi ostacoli politici, che vedono lo Stato passare da spettatore ad arbitro, inseriscano oltre che elementi di incertezza, una ulteriore frammentazione del mercato europeo che può andare a discapito della stessa integrazione proiettata verso la SIU.

A tale problema si aggiungono anche aspetti tecnici, legati a barriere regolamentari che sollevano incertezze e possono frenare le fusioni. Il riferimento va al c.d. *Danish compromise*, contenuto nell'art. 49 del CRR, ripreso con la finalizzazione di Basilea 3 del 2017, e poi innovato con il CRR3. Tale compromesso è divenuto un elemento chiave della regolazione che consente una migliore gestione del capitale²⁸, con impatti sul processo di consolidamento del settore finanziario europeo, nell'ipotesi di operazioni di aggregazioni nell'ambito di strutture conglomerati. La regolazione riconosce infatti, in sintesi, agevolazioni alle banche con partecipazioni dirette in compagnie assicurative, attraverso la riduzione – con l'accordo dell'autorità di supervisione – dell'assorbimento di capitale regolamentare.

Rispetto al ruolo riconosciuto alla BCE va sottolineato che la stessa si riserva di decidere “caso per caso”²⁹.

Il problema è emerso con l'opa del novembre 2024 di Banco BPM, tramite la controllata assicurativa BPM Vita, sulla sgr milanese *Anima Holding*, gestore di fondi, vicenda che incide anche sulla accennata ops lanciata da Unicredit sul Banco BPM. Infatti dopo la BCE³⁰ anche l'EBA ha negato l'applicazione del beneficio patrimoniale (che sarebbe stato pari ad un miliardo)³¹. La BCE ha fornito un'interpretazione restrittiva del *Danish*

²⁷ Per tutti cfr. VELLA, *Il fascino discreto del golden power all'italiana*, 30 aprile 2025, al link <https://lavoce.info/archives/107710/il-fascino-discreto-del-golden-power-allitaliana/>; CLARICH, *Così in Italia il golden power è diventato uno strumento politico*, su *Milano Finanza*, 21 maggio 2025, p. 18, nonché diffusamente SACCO GINEVRI, *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell'economia*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2021, n. 1, pp. 55 ss., al link https://www.rivistadellaregolazioneideimercati.it/Article/Archive/index_html?ida=219&idn=16&idi=-1&idu=-1.

²⁸ Per approfondimenti cfr. ROMANELLI, *Danish Compromise: potenzialità e interrogativi. Bancassurance e incentivi alla crescita dei gruppi bancari*, 27 marzo 2025, al link <https://www.dirittobancario.it/art/danish-compromise-potenzialita-e-interrogativi/>.

²⁹ Così si è espressa Claudia Buch, presidente del consiglio di vigilanza della BCE rispetto al trattamento favorevole sul piano regolatorio per le banche *holding* di imprese di assicurazione: si v. REUTERS, *ECB to apply Danish compromise on insurers case by case, says Buch*, 17 December 2024, al link <https://www.reuters.com/markets/deals/ecb-apply-danish-compromise-insurers-case-by-case-says-buch-2024-12-17/>.

³⁰ Cfr. GUALTIERI - NINFOLE, *Banco Bpm, Bce boccia il Danish Compromise sull'opa Anima. Il titolo crolla in borsa*, su *Milano Finanza*, 26 marzo 2025, al link <https://www.milanofinanza.it/news/banco-bpm-bce-dice-no-al-danish-compromise-sull-opa-anima-il-titolo-crolla-in-borsa-202503261114127460>.

³¹ Cfr. GUALTIERI, *Banco Bpm, anche l'Eba dice no al Danish Compromise per l'opa Anima*, su *Milano Finanza* del 27 marzo 2025, al link <https://www.milanofinanza.it/news/banco-bpm-anche-l-eba-boccia-il-danish-compromise-per-l-opa-anima-202503271552142097>. Nell'articolo si legge che Banco Bpm si era rivolto all'Eba a febbraio per avere chiarimenti sul processo autorizzativo. Nel frattempo la BCE dava parere negativo sul trattamento regolamentare richiesto dalla banca. A stretto giro è intervenuta appunto l'Eba che ha scelto di non entrare nel merito della materia. “La richiesta - spiega un documento diffuso dall'Eba giovedì 27 marzo - è stata rigettata perché il tema sollevato va oltre l'ambito di applicazione

compromise e l'EBA ha avallato la scelta della BCE, senza però entrare nel merito della questione, riservandosi quindi una valutazione più ampia ed approfondita che lascia aperta la strada a possibili divergenze. Nella sostanza il vantaggio del CRR si ritiene sia applicabile solo per le società di assicurazione e non per quelle di *asset management*, tanto che il Banco Bpm ne aveva già beneficiato, ricevendo l'autorizzazione della BCE ad utilizzare il *Danish Compromise*, per Banco Bpm Vita.

La richiesta per l'utilizzo del compromesso danese ha riguardato anche BNP Paribas per il riacquisto pianificato ad agosto del 2024 di *AXA Investment Managers* dal gruppo assicurativo AXA, tramite la controllata assicurativa *Cardif*. Anche in questo caso la BCE ha manifestato opinione negativa, con un forte impatto sul coefficiente di solvibilità del gigante bancario francese, sul medesimo presupposto (secondo le notizie di stampa) che tale compromesso si applicherebbe solo alle imprese del settore assicurativo e non alle società di gestione patrimoniale³².

5. QUALCHE RIFLESSIONE CONCLUSIVA

Il clima di questi ultimi anni sul consolidamento bancario privilegia gli effetti positivi e la generazione di economia di scala, con benefiche ricadute sul sostegno all'economia di un paese. Per tali ragioni si presta a diventare (di nuovo, viene da dire) uno dei *driver* strategici nell'evoluzione del mercato unico europeo.

Il *favor* verso il consolidamento bancario va incontro alla possibilità di migliorare competitività ed efficienza nel mercato unico europeo. Rispetto alle fusioni la regolazione ha soddisfatto le esigenze della vigilanza cercando di superare alcune disarmonie all'interno dell'UB, permangono tuttavia incertezze e limiti sul fronte delle concentrazioni *cross-border*, per le frammentazioni nazionali a livello soprattutto di diritto societario e fallimentare. Nel Rapporto Draghi si indica un ulteriore passo verso il rafforzamento dell'UB con la creazione di una giurisdizione separata per le banche europee con significative operazioni transfrontaliere, che diventerebbero "*country blind*" dal punto di vista normativo, di vigilanza e di gestione delle crisi³³. Appare però evidente come solo la realizzazione di una efficace rete di sicurezza, che consenta una diversificazione dei rischi bancari nazionali (nella sostanza il completamento dell'UB), potrebbe spingere e fare da stimolo a significativi processi di aggregazioni nel mercato dell'UE.

D'altro canto, inviterei però a tenere a mente che, anche alla luce dell'esperienza italiana (negli ultimi anni il settore bancario ha registrato una intensa fase di aggregazioni a livello nazionale), la riduzione del numero di intermediari determina una eliminazione delle c.d. banche locali, caratterizzate da un forte legame con il tessuto produttivo del territorio in genere fatto di piccole e medie imprese, alterando un ecosistema di importanza vitale

del questionario (Q&A) ricevuto, toccando profili ed elementi che richiedono una valutazione più ampia e approfondita", coinvolgente lo stesso piano regolamentare.

³²Notizia ripresa da REUTERS, *ECB opposes favourable capital treatment for BNP Paribas' AXA deal*, 11 April 2025, al link <https://www.reuters.com/markets/deals/ecb-opposes-favourable-capital-treatment-bnp-paribas-axa-deal-sources-2025-04-11/>.

³³ Cfr. il citato rapporto Draghi, *Part A*, 61.

e portando con sé l'effetto collaterale avverso di restrizioni nell'offerta di credito, e quindi con evidenti ripercussioni negative sull'economia locale.³⁴ È evidente che, soprattutto in un contesto di sfide molteplici (sul piano della digitalizzazione e dell'internazionalizzazione), le fusioni rafforzino la posizione di alcuni istituti, consentendo riduzioni dei costi operativi e migliore efficienza, ma la diminuzione di concorrenza a livello locale, oltre al ridimensionamento del contatto e della vicinanza territoriale, porta con sé anche modifiche peggiorative nella remunerazione dei depositi. Ottica questa che, vista sotto altro profilo, andrebbe però incontro all'obiettivo della SIU di convogliare il risparmio al dettaglio dell'UE detenuto sotto forma di depositi bancari verso investimenti produttivi basati sul mercato.³⁵ Nella sostanza, considerato che l'erogazione del credito è attività sempre più (diciamo così) sgradita alle banche – per il connesso assorbimento di capitale regolamentare, viene da pensare che si voglia spingere il risparmiatore a mutare veste (del resto anche l'educazione finanziaria, tanto cara alle stesse autorità di vigilanza, a questo punto) e trasformarsi in “investitore”.

A me sembra inoltre che sullo sfondo resti un ulteriore problema non molto considerato, quello del “too big to fail” con i corollari del *too-big-too-bank* e quindi necessariamente da salvare.³⁶ Mi pare che nel dibattito sia del tutto ignorato perché ci si basa su un presupposto direi discutibile: illusione che gli *standard* concordati a livello internazionale (tra Comitato di Basilea e Financial Stability Board) per le G-SIB, e poggiati su obblighi di mantenere riserve di capitale aggiuntive e/o capitale *ad hoc* destinato all'assorbimento delle perdite (mrel/tlac) unitamente ai piani di risoluzione (valutazione della risolvibilità e determinazione del mrel rientrano nelle competenze del MRU) possano essere adeguati al problema di far uscire dal mercato anche un colosso bancario di rilevanza globale.³⁷ Dopo le vicende delle crisi bancarie americane e svizzere a me sembra che non resti che augurarsi che la credibilità e l'efficacia di tali piani non venga mai messa alla prova.

Chiuderei con una considerazione sul consolidamento bancario di Danièle Nouy, al vertice del MVU dal 2014 al 2018. Dal suo punto di vista il compito del supervisore è limitato, dovrebbe infatti creare “*the conditions that allow the market to do its job*”. Aggiungeva poi che “*bank mergers are complex, expensive and risky. So they require an adventurous spirit, a clear vision and a strong will*”. La conclusione condivisibile è che tutti i protagonisti e le forze in campo portino ad una “*right-sized*” per il settore bancario dell'UE “*that can reliably serve the economy*”³⁸.

³⁴ Di recente cfr. BANCA D'ITALIA, *The heterogeneous effects of bank mergers and acquisitions on credit to firms: evidence from Italian macro-regions*, a cura di DEL PRETE - DEMMA - GARRÌ - PIAZZA - SOGGIA, in *Temi di discussione*, n. 1382, October 2022.

³⁵ La BCE ha stimato che un allineamento del rapporto depositi/attività finanziarie delle famiglie europee a quelle statunitensi farebbe registrare un flusso di investimenti verso il mercato di circa 350 miliardi di euro all'anno: cfr. la *Comunicazione* sulla SIU cit., pp. 2 s.

³⁶ Cfr. BERTELLI, *Too bank to fail...riflessioni sulle crisi bancarie*, in BROZZETTI (a cura di), *Banche, Europa e sviluppo economico*, a cura di Milano, Giuffrè, 2024, 111 ss.

³⁷ Presupposto a mio avviso molto discutibile: sia consentito il rinvio a BROZZETTI, “Ending of too big to fail” tra soft law e ordinamento bancario europeo. *Dieci anni di riforme*, Bari, Cacucci, 2018, *passim*, EAD., *La legislazione bancaria europea. Le revisioni del 2019-2020*, Milano, Giuffrè, 2020, in part. 137 ss.; EAD., *Alcune riflessioni su indipendenza, accountability e assetto della vigilanza bancaria nell'UE*, in *Dir.banc.merc.fin.*, 2024, I, pp. 329 ss. ove una proposta di semplificazione con una unione bancaria a due soli pilastri, cfr. pp. 351 ss.

³⁸ Cfr. NOUY, *Too much of a good thing? The need for consolidation in the European banking sector*, *Speech by the Chair of the Supervisory Board of the ECB, at the VIII Financial Forum*, Madrid, 27 September 2017 (al link <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2017/html/ssm.sp170927.en.html>), pp. 4 ss.

L'auspicio non può che essere che la competitività sviluppata dalla realizzazione della CMU/SIU vada anche incontro a tale obiettivo e che la concentrazione non torni ad essere un “incubo”³⁹.

³⁹ Mi scuso per l'ulteriore rinvio a BROZZETTI, *Concentrazione bancaria: da mito a incubo? Il ruolo della regolamentazione rispetto alla forma del gruppo*, Pisa, Pacini, 2011.

BRIDGING THE FINANCING GAP: DIRECT LENDING AS A KEY COMPONENT OF THE CAPITAL MARKETS UNION

Patrizio Messina

Bridging the financing gap: direct lending as a key component of the Capital Markets Union*

(Colmare il financing gap: il direct lending come leva strategica per l'Unione dei mercati dei capitali)

Patrizio Messina

Professore Associato in Diritto dell'Economia presso l'Università Telematica San Raffaele

ABSTRACT [En]:

This study explores the potential of direct lending as an alternative finance tool within the framework of the Capital Markets Union (CMU) project. The main aim is to determine whether and how this instrument can contribute to the development of a European safe asset, offering increased stability to the EU financial market. The research examines institutional initiatives, the current regulatory landscape for direct lending, and the strategic role of securitisation, especially when backed by supranational guarantees such as those provided by the European Investment Fund (EIF). The paper highlights the need to reform the European legal framework to support alternative financial tools capable of fostering economic growth, market integration, and the green and digital transitions.

Keywords: alternative finance; direct lending; Capital Markets Union; securitisation; European safe asset.

ABSTRACT [IT]:

La presente ricerca analizza il potenziale del *direct lending* come strumento di finanza alternativa nell'ambito del progetto dell'Unione dei Mercati dei Capitali.

In tale contesto, l'obiettivo è comprendere se e come tale strumento possa contribuire alla creazione di un safe asset europeo, in grado di fornire maggiore stabilità al mercato finanziario dell'UE. L'analisi considera le recenti iniziative istituzionali europee, le normative vigenti in materia di *direct lending* e il ruolo strategico della cartolarizzazione, in particolare quando supportata da garanzie sovranazionali come quelle del Fondo Europeo per gli Investimenti. Il lavoro sottolinea l'importanza di una revisione del quadro normativo europeo, al fine di promuovere strumenti finanziari alternativi capaci di sostenere la crescita economica, l'integrazione dei mercati e le transizioni verde e digitale.

Parole chiave: finanza alternativa; *direct lending*; Unione dei Mercati dei Capitali; cartolarizzazione; *safe asset* europeo.

SOMMARIO: 1. Introduction; 2. Institutional Initiatives; 3. The direct lending market and regulatory framework; 4. The creation of a new European safe asset: possible issues of regulatory incompatibility; 5. Conclusions

1. INTRODUCTION

This research is aimed at investigating whether and how the instrument of direct lending can be regarded as an alternative finance channel¹ through the establishment of a European safe asset as part of the project for the creation of a Capital Markets Union.

The pursuit of this aim will be achieved through an in-depth study of the systematic aspects of direct lending - characterised by its analogies with the typical mortgage institution - and the potential realization of a safe asset at supranational level. This - of course - taking into account the limits imposed by the European Commission, having specific regard to state aids.

Indeed, this research is meant to highlight the importance of alternative finance within the system, as recalled by Einaudi, “banking finance is *per se* not capable of ensuring stability and economic growth if it is not provided along with appropriate economic and social policies”².

As we all know, on 30 September 2015, the European Commission launched the "*Capital Markets Union Action Plan*"³ aimed at creating a Capital Markets Union, i.e. a single European capital market for all member states characterised by strong links between savings and growth, able to provide consumers and investors with more choice and better returns and to provide businesses with more financing options (also as an alternative to bank lending) at various stages of their development.

Indeed, the realisation of the CMU would necessarily require a deep rethinking of the legal infrastructure applicable to the capital market, in order to introduce regulatory provisions and remove regulatory barriers to

*Il contributo è stato approvato dai revisori.

¹ For a study on the regulations covering alternative finance, please refer to FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Brevi note sul crowdfunding*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2/2023, where the author states that "The scenario that has long been the focus of attention of legal experts dealing with the impact of cybernetics on the performance of negotiation relationships, whose horizon opens up to the use of innovative models of knowledge, is presented in new terms. The programme of reforms regarded as key by the Union for a lasting economic recovery is summed up in the search for the technical forms to be used to achieve the objectives targeted".

² The quotation is from L. EINAUDI, *Prediche Inutili*, Torino, 1956.

³ See "*Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions - Capital Markets Union Action Plan*" of 30.9 2015. In any case, it should be stressed that, looking at the main KPIs worked out in the AFME annual report “Capital Markets Union: Key Performance Indicators”, it can clearly be gathered that, in the medium term, the European Union has failed to make significant progress in improving the depth of its capital markets. The data show that, despite some marginal improvements, the EU still lags behind the US and the UK in terms of global competitiveness. The gap between markets remains stark, suggesting the need for further structural and political reforms to strengthen the EU's position in the international financial background. These findings suggest that the EU needs to step up its efforts to develop a more integrated and competitive capital market, capable of better supporting the continent's economy and attract more international investment. The report is available at the following URL <https://www.afme.eu/publications/reports/details/capital-markets-union-key-performance-indicators--sixth-edition-2023>

support start-up financing, digitisation and green projects; as well as to favour cross-border investments; mobilise banking capacity - thereby supporting the economy as a whole - and making access and fundraising by companies operating on markets open to the public less complex.

In order to assess the CMU's implementation status, the words of the Bank of Italy's Governor Fabio Panetta are telling. On the pages of the "ECB Blog"⁴, he emphasised that the measures put in place for the realisation of the CMU are not enough, and stressed the consequent need for Europe to think "bigger". Indeed, as shown by the data examined as part of this discussion, the European capital market is still very fragmented and less developed than the one of other advanced economies; suffice it to say that in the euro area, bond markets as a percentage of GDP are three times smaller than in the United States.

Finally, it is worth highlighting that the European institutions are giving special attention to the institution of securitisation; more specifically, the European Commission has launched a targeted consultation on the current EU regulatory framework on securitisation, as well as on the progress of possible changes in the forthcoming review of the regulatory framework.

Some of the questions covered by the consultation were of a general nature, while others addressed specific securitisation market players, i.e. issuers, investors or supervisors; it was aimed at gathering views and evidence from stakeholders in respect of the current EU securitisation framework and its subsequent amendments, as well as possible changes as part of the upcoming review of the framework⁵. The consultation paper includes questions on several aspects of the Securitisation Regulation and the prudential framework and seeks feedback on a wide range of issues, including: effectiveness of the securitisation framework; the scope of application of the Securitisation Regulation; due diligence requirements; transparency requirements and the definition of public securitisation; supervision; the STS standard; the securitisation platform; and the prudential and liquidity treatment of securitisation for banks.

2. INSTITUTIONAL INITIATIVES

It is worth pointing out that this research stems from several studies carried out at a national and European level; in particular, the analysis carried out by Giovanni Sabatini, director general of the ABI⁶, emphasised the need to overcome the "inconsistency between capital market union and banking union" where recourse to the capital market is seen as merely an alternative to bank financing.

⁴ See "Europe needs to think bigger to build its capital markets union", available at the following URL <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog230830~cfe3be0960.en.html>

⁵ It expired on 4 December and the results are awaited.

⁶ See "L'unione dei mercati finanziari europei, una diversa prospettiva" published on *Il Sole 24 Ore* on 3-4-2024 and "Proposte per il rilancio del mercato delle cartolarizzazioni in Europa" published on *Milano Finanza*, 12-4-2024.

He therefore proposes a radical change of vision aimed at the realization of a European financial market union where the capital market, the credit market and the insurance market are “subsets, segments of the broader financial market, necessarily connected and complementary to each other”.

Furthermore, Enrico Letta, former Italian Prime Minister, in presenting the report “*Much More Than a Market*”⁷ pointed out that “the attempt at creating the Capital Markets Union over the past decade has failed, among other causes, because it has been perceived as an end in itself. True integration of financial markets in Europe will not happen until European citizens and politicians recognise that such integration is not simply beneficial for finance *per se*, but is essential to achieve otherwise unattainable overarching goals, such as a fair, green and digital transition”.

Lastly, and in line with the Documents published in recent months, on 9 September the Report, “*The future of European competitiveness*”, drafted by Mario Draghi was published, which highlights that “undoubtedly the issuance of a common safe asset would make the CMU much easier to implement and more comprehensive. First and foremost, it would ease the uniform pricing of corporate bonds and derivatives by providing a key benchmark, in turn helping to standardise financial products across the EU and making markets more transparent and comparable. In second place, it would provide a type of secure collateral that can be used in all Member States and in all market segments, in the activities of the main counterparts and in interbank liquidity trading, including on a cross-border basis. In third place, a common safe asset would provide a large and liquid market attracting investors globally, leading to lower capital costs and more efficient financial markets across the EU”⁸

This document is published in light of Christian Noyer's report, Enrico Letta's report and Mario Draghi's report as a means to strengthen the lending capacity of European banks, to create deeper capital markets, to build the European savings and investment Union and to increase EU competitiveness.

3. THE DIRECT LENDING MARKET AND REGULATORY FRAMEWORK

In this context, it is worth highlighting that the direct lending instrument⁹, precisely because of its

⁷ The report is available at the following URL <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>

⁸ The report is available at the following URL https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en#paragraph_47059

⁹ AIFMD II (amending Directives 2011/61/EU (“AIFMD”) and 2009/65/EC (“UCITS IV Directive”) concerning delegation arrangements, liquidity risk management, reporting for supervisory purposes, the provision of custody and depositary services and lending by AIFs, (“AIFs”) is aimed at providing a harmonised framework for the AIFs’ lending activity in order to ease access to finance by EU firms, ensure a uniform level of investor protection and at the same time address any micro- and macro-prudential risks arising from said activity. Generally speaking, AIFMD 2 imposes new requirements on AIFs engaged in loan origination activities by providing a definition of loan origination to cover not only loan origination carried out by the AIF directly as the originating lender but also the one carried out indirectly through a third party or special purpose vehicle, granting a loan for or on behalf of the AIF, or for or on behalf of the AIFM in respect of the AIF, where the AIFM or the AIF participates in the loan structuring, or in the preliminary agreement of its features or definition, before taking on exposure on the loan.

Moreover, Private Credit investing is a form of lending capital outside of the traditional banking system, whereby lenders work with borrowers to originate and negotiate privately held loans not traded in public markets. Investor

objective of supporting Small and Medium-Sized Enterprises, is consistent with the principles and aims of the Capital Markets Union.

More specifically, the *regulations on direct lending* were introduced in 2014 by Law 130/99¹⁰ (Article 1, paragraphs 1-ter and 1-quater); the regulations were reviewed with the aim of favouring the financing and support of Italian enterprises through securitisation and capital market *funding*. In particular, the aforementioned Decree allowed securitisation companies to provide loans to businesses, also through a “*fronting bank*”, *i.e.* a bank or an authorised financial intermediary registered with the [specific] register under Article 106 of Leg. Decree No. 385/1993. However, in this case the securities issued by the SPV against the provision of such financing must necessarily be intended for qualified investors.

Any such technique provides for the prior identification of individual SMEs by a banking institution which, as part of the disputed transaction, will therefore also play the role of sponsor¹¹. In addition, as part of a direct lending securitisation transaction, the SPV shall issue ABS securities in a single tranche; therefore, this transaction does not fall within the scope of the Securitisation Regulation referred to under the aforementioned Securitisation Regulation (EU) 2017/2402, which only applies to transactions with two or more tranches.

Therefore, for the direct lending transaction to be performed, a single tranche of securities must be subscribed by the bank as sponsor, for an amount equal to at least 5% of the total par value of the securities, and by a third-party investor for the remaining amount. This results in the SPV using the subscription price of the securities – to be paid by the sponsoring bank and the third-party investor to the SPV – to provide financing to SMEs. At maturity, securities will be repaid within the limits of the cash flows generated by the financing provided by the SPV. All in all, please note that the sponsoring bank (at which the SPV's accounts are opened) may also act as the transaction's servicer.

The legislator's intention was clearly to broaden financing channels in favour of certain categories of economic players, given that the SPVs were directly empowered to grant financing “*also at the same time as and in addition to*” the securitisation transaction, thus *de facto* notwithstanding the mandatory legal reserve provided for by the applicable laws and regulations.

At a closer glance, direct lending can be compared to loan agreements¹² under civil law. In particular, as is well known, the latter is the agreement whereby one party (lender) provides to the other (borrower) a certain

allocation to Private Credit has grown significantly in recent years, with a total market size of approximately \$1.8 trillion as of the end of 2024 and forecasted to grow to \$2.3 trillion by 2028. See: Report of Morgan Stanley, *Evolution of Direct Lending*, 2025.

¹⁰ Decree Law 145/2013, so-called Destination Italy Decree (converted into law by Law no. 9/2014) and Decree Law no. 91/2014, so-called Competitiveness Decree (converted into law by Law no. 116/2014).

¹¹ To the purposes of keeping the significant economic interest in the transaction required by Law No. 130 of at least 5%.

¹² Reference should be made to: G. ASCARELLI, *Istituzioni di Diritto Civile*, Milan, 1956. In particular, Ascarelli emphasises that the loan agreement is governed by rules mainly concerning the right to credit, the repayment of the loan and any interest due. An important aspect that is dealt with concerns the mandatory nature of the agreement, *i.e.* the obligation for the borrower to return the same amount of money or goods received as a loan. This also implies that the loan may be secured, as in the case of a mortgage loan, and in such event the property becomes collateral for the loan granted.

amount of money or other fungible property and the other party undertakes to return the same amount of property of the same kind and quality (art. 1813 of the Italian Civil Code).

4. THE CREATION OF A NEW EUROPEAN SAFE ASSET: POSSIBLE ISSUES OF REGULATORY INCOMPATIBILITY

To date, Europe cannot count on a common safe asset that may give stability and consistency to the financial market. The European market is currently a fragmented one, in which the different government bonds issued by the various Member States are taken as a reference, and consequently the fluctuation of the different values of national issues leads and gives rise to different effects at a European level.

The creation of a new European safe asset could therefore arise from the implementation of a securitisation in which the senior tranches issued by a securitisation vehicle are secured by a European supranational guarantee (perhaps issued by the EIB/EIF).¹³ This type of securitisation could draw on the experience already gained in Italy with the guarantee on the securitisation of non-performing loans (GACS).¹⁴, through Law No 49 of 8 April 2016, which converted Decree-Law No. 18 of 14 February 2016 into law.

Following the Italian experience, also other European (i.e. Greece, through the approval of Law 4649/2019 that introduced the guarantee on non-performing loans called "Hellenic Asset Protection Scheme" - (HAPS)) and non-European (i.e. the Republic of San Marino, through the approval of the guarantee on non-performing loans set forth in the Law of 30 August 2021) countries have introduced state aid schemes in their respective legal systems as part of the securitisation of bank non-performing loans.

At a closer glance, the new European safe asset could therefore follow the GACS experience as well as the EU Commission's guide lines and thus envisage a securitisation transaction in which a special purpose vehicle

¹³ For a discussion on the design of a European safe asset through E-bond issues, see: G. GIUDICE, M. DE MANUEL, Z. KONTOLEMIS, D. P. MONTEIRO, *A European safe asset to complement national government bonds*, august, 2019, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3447173> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3447173>

¹⁴ The GACS is an unconditional, irrevocable, first-demand guarantee that was issued by the Italian Ministry of Economy and Finance (MEF) for the benefit of the holder of senior securities issued as part of securitisation transactions under Law 130/1999 (Law 130), against the assignment by banks and financial intermediaries, having their registered office in Italy, of pecuniary receivables classified as non-performing loans.

In order to benefit from the GACS, the securitisation transaction had to be arranged in line with the provisions of Italian law (including the implementing decrees issued by the MEF) and, in particular, it had to envisage, *inter alia*, the issuance of at least two different classes of securities, it being agreed that the GACS could only be granted on senior securities, provided that these had previously obtained a rating of not less than BBB or equivalent; the transfer of receivables to the assigning company for an amount not exceeding their net book value (gross value net of adjustments) that the GACS would only become effective if the assigning company had transferred for a consideration at least 50% plus 1 of the junior securities and, in any event, an amount of junior securities (and, if issued, of mezzanine securities) such as to enable the derecognition of the securitised receivables from the accounts of the assigning company and, at a consolidated level, of the banking group of the assigning company; the entity entrusted with collection of the assigned receivables was different from the assigning company and did not belong to the same group as the assigning company. The GACS may be enforced by the holder of the senior security within nine months following its maturity in the event of non-payment, even partial, of the principal or interest due. This is guarantee against a consideration, and the annual fee for the GACS is calculated with reference to the prices of credit default swaps for certain Italian issuers (as set out in the GACS Decree) with a level of risk corresponding to that of the guaranteed securities.

is created that buys the loans and, in order to finance the purchase price of the loans, issues securities in at least two tranches (i.e. the senior tranche and the junior tranche) and, possibly, a mezzanine tranche; the European guarantee will cover only the senior tranche issued in the securitisation; and, finally, the senior security must be rated by one or more rating agencies.

In addition, the securitisation will have to be arranged according to specific features to be identified within the European legal framework. In particular, such laws and regulations will have to provide for the cost of the European guarantee that will be issued in favour of the holders of the senior securities and will have to be devised in such a manner as to cover potential losses.

At the same time, the type of assets to be securitised will have to be defined, whereby different types of asset classes could be securitised on which the value of the premium might also depend.

It should be noted that the European Commission repeatedly confirmed the decision taken in 2016.¹⁵ when it claimed that the guarantee in question may have some of the features of a State aid.¹⁶ but is compatible with the legislation in question because it satisfies the market investor principle.

As was highlighted in the above-mentioned decision, pursuant to point 3.4. of the Commission Notice 2008/C 155/02 on State aid in the form of guarantees, the Commission excludes the presence of State aid if the following conditions are met: the scheme is closed to borrowers in financial difficulty; the extent of the guarantees can be properly measured when they are granted.

This means that the guarantees must be linked to specific financial transactions, for a fixed maximum amount and limited in time; the guarantees do not cover more than 80 % of each outstanding loan (or other financial obligation); the terms of the scheme are based on a realistic assessment of the risk so that the premiums paid by the beneficiaries make it, in all probability, self-financing; the adequacy of the level of the premiums has to be reviewed at least once a year on the basis of the actual loss rate of the scheme during an economically reasonable period of time; the premiums charged have to cover the normal risks associated with granting the guarantee, the administrative costs of the scheme, and a yearly remuneration of an adequate capital, even if the latter is not at all or only partially constituted.

Although it could not exclude that, in the case of the Italian GACS, some of these conditions might not have been met, the Commission considered *in nuce* that such measure was not in breach of the relevant rules since, pursuant to the above-mentioned Communication 2008/C 155/02, “State aid is not involved where a new funding source is made available on conditions which would be acceptable for a private operator under the normal conditions of a market economy”.¹⁷

¹⁵ See Case SA.43390 (2016/N) - Italy - Italian securitisation scheme, 10 February 2016, C(2016) 873 final

¹⁶ To constitute State aid within the meaning of Article 107(1) TFEU, a measure must fulfil four conditions. First, the aid must be granted by a Member State or through State resources. Second, the measure must confer a selective advantage to certain undertakings or the production of certain goods. Thirdly, the measure must be capable of affecting trade between Member States. Fourth, the measure must distort or threaten to distort competition in the internal market.

¹⁷ Commission Notice on the application of Articles 87 and 88 of the EC Treaty to State aid in the form of guarantees (2008/C 155/02).

The Commission has the task to verify that the method for calculating the remuneration “ensures that the remuneration of the guarantee to the State corresponds to the level and duration of the risk the State takes”. It follows that the EU Commission is obliged to verify compliance with the market investor test, provided that the public intervention “does not bear any more risk than a private investor would have taken and paid for”. If the state accepts lower prices for the guarantee than market operators, then “this constitutes state aid”, in which case the measure put in place must of course be assessed in accordance with the general framework of European state aid law and the Bank Recovery and Resolution Directive.¹⁸

At the same time, also considering the type of assets transferred, a structure such as that of covered bonds could be envisaged: the European guarantee could assist a bond issued by the bank and the special purpose vehicle (to which the assets are transferred) may act as a (further) guarantor of the transaction.

In this perspective, it would therefore be appropriate for the securities within a securitisation transaction to be a European safe asset and, therefore, to involve a supranational guarantor. In the case at end, such entity – the EIF – as a specialist provider of risk financing to SMEs, has been active for several years in the field of securitisation of SME loans. As previously mentioned, the creation of a securitisation whose securities may constitute a new European safe asset requires the involvement of a supranational guarantor. Again, we can draw on the successful experience within the EU. The EIF carries out its activities using its own resources or those provided by the EIB, the European Commission, the EU Member States or other third parties.

In the market experience with the securitisation of loans (including synthetic loans) to SMEs, guarantees are issued by the EIF - on market terms - in favour of the underwriters of the senior or mezzanine tranches of the asset-backed securities. These are irrevocable and on first demand guarantees, designed to cover any shortfall in payments on the guaranteed securities.

5. CONCLUSIONS

In conclusion, and in light of the preceding analysis, we firmly believe that securitisation can and should play a central role in the future architecture of European financial markets, particularly through the development and institutionalisation of a new class of European safe assets. These assets, underpinned by transparent and robust securitisation structures and supported by supranational guarantees, could provide the financial system with much-needed stability, foster investor confidence, and facilitate the channelling of private capital into key sectors of the European economy.

The concept of a “European safe asset” is not merely technical in nature—it carries significant strategic and political implications. At present, there is a clear absence of a widely accepted, low-risk pan-European financial instrument that could function as a benchmark asset, akin to U.S. Treasury securities in the United

¹⁸ In these terms See European Commission, *Press release, State aid: Commission approves impaired asset management measures for banks in Hungary and Italy*, Brussels, 10 February 2016.

States. Introducing asset-backed securities that benefit from a European-level guarantee mechanism could help close this gap. This would require a supranational entity with both the technical expertise and institutional credibility to provide such guarantees in a reliable and risk-sensitive manner.

In this regard, the European Investment Fund (EIF) is particularly well suited to take on this role. As a longstanding specialist in supporting SME financing and securitisation transactions, the EIF combines operational experience with a deep understanding of market dynamics and credit risk. Its existing role within the broader structure of the European Investment Bank (EIB) Group further strengthens its potential as a guarantor of high-quality securitised assets, particularly those based on loans to SMEs and other priority sectors such as green infrastructure or digital innovation.

The need for such instruments is becoming increasingly urgent as Europe faces a series of transformational challenges. Among these are the green and digital transitions, the need to adapt to and mitigate the climate crisis, and the overarching requirement to reorient the European economy towards sustainability, resilience, and technological leadership. Meeting these objectives will require unprecedented levels of investment—well beyond the capacity of the public sector and traditional banking channels alone. Hence, it is essential to mobilise private capital on a large scale, through mechanisms that are both efficient and trusted by investors.

Securitisation, when structured transparently and supported by clear regulatory frameworks, offers an ideal tool to bridge the funding gap. It allows financial institutions to free up capital, transfer risk, and recycle funds into new lending activities. At the same time, it provides institutional investors with access to diversified credit exposure in asset classes that may otherwise be difficult to reach, such as SME loans or green project finance. In this way, securitisation can serve as a conduit between the banking sector and the broader capital markets, amplifying the impact of public support mechanisms and enhancing financial inclusion and innovation.

Among the key elements of such a reform, it would be essential to develop a pan-European guarantee mechanism aimed at supporting the senior tranches of asset-backed securities, thereby enhancing their attractiveness and perceived safety for investors. Equally important would be the adoption of common criteria for credit quality and structural simplicity, which could help increase transparency and comparability across jurisdictions. Efforts should also focus on facilitating cross-border investment in securitised products, eliminating existing regulatory and operational barriers that currently fragment the European market. In parallel, the creation of a harmonised framework for ESG-compliant securitisations—particularly those aligned with the EU Taxonomy and Green Bond Standards—would further encourage the mobilisation of capital toward sustainable objectives. Finally, greater attention must be devoted to improving investor education and strengthening market-making capacity in the securitisation space, both of which are crucial for fostering deeper and more resilient capital markets.

All these measures would contribute to the emergence of a European securitisation market that is deeper, more resilient, and more integrated, capable of serving as a pillar of the Capital Markets Union (CMU).

In turn, this would support broader European goals, including fiscal sustainability, financial stability, and

economic cohesion.

In closing, we strongly assert that Europe must rise to meet the challenges of the future with ambition, vision, and pragmatism. This includes rethinking traditional approaches to finance and embracing tools—such as securitisation—that can align private capital with public objectives.

A European safe asset based on securitisation and backed by a supranational guarantor would be more than a financial instrument: it would be a symbol of shared economic purpose and mutual trust within the Union. For this reason, it is pivotal that the EU institutions, national governments, regulators, and market participants work together to make this vision a reality.

LO SCONTO BANCARIO AI TEMPI DELLA CRISI

Rachele Marseglia

Lo sconto bancario ai tempi della crisi*

(The bank discounting in times of economic crisis)

Rachele Marseglia

Professoressa Associata in Diritto Privato presso l'Università telematica San Raffaele di Roma

ABSTRACT [En]:

The concise language used by the legislator to define the bank discount contract, combined with the unique mechanism by which it operates—namely, the *pro solvendo* assignment of receivables or negotiable instruments in exchange for an advance on their value, subject to the deduction of interest—has made its legal nature a matter of debate. In order to properly frame this contract, the present work begins by outlining its key features and essential elements, drawing comparisons with similar legal constructs. This analysis ultimately highlights the contract's primary function: enabling businesses to monetize their receivables. As such, it is classified as a distinct and *sui generis* contractual type, falling within the broader category of liquidity contracts.

Keywords: bank discount contract; liquidity contracts; credit instruments; bills of exchange; checks

ABSTRACT [It]:

La laconicità del dettato normativo con cui il legislatore tipizza il contratto di sconto bancario e la peculiarità della dinamica che ne consente la realizzazione mediante cessione pro solvendo di crediti o titoli di credito dietro anticipazione del loro importo, previa liquidazione di un interesse, ne hanno resa controversa la natura giuridica. Al fine del suo compiuto inquadramento, il lavoro muove dalla definizione dei suoi connotati e dei suoi elementi costitutivi alla luce del confronto con fattispecie parallele per arrivare ad evidenziare la preminenza della funzione di monetizzazione dei crediti vantati dalle imprese ed a qualificarlo come fattispecie tipica a sé stante, rientrante nell'alveo dei contratti di liquidità.

Parole chiave: sconto bancario; contratti di liquidità; titoli di credito; cambiali; assegni.

SOMMARIO: 1. Premessa. Lo sconto bancario fra ritardi di pagamenti nelle transazioni commerciali ed esigenza di liquidità. – 2. La natura giuridica: compravendita, mutuo o *species* dalla tipicità autonoma? - 3. La funzione e gli elementi essenziali. - 4. L'oggetto: le cambiali e gli assegni bancari, la cambiale di comodo e la cessione di provvista. - 5. Lo sconto di tratte documentate. - 6. Il castelletto di sconto o “fido per smobilizzo crediti” e le differenze con l'apertura di credito. - 7. Il parallelo con il factoring e lo sconto à forfait. - 8. Lo sconto bancario come contratto autonomo di liquidità ad esecuzione istantanea. - 9. La conclusione dello sconto bancario tra realtà e consensualità.

1. PREMESSA. LO SCONTO BANCARIO FRA RITARDI DI PAGAMENTI NELLE TRANSAZIONI COMMERCIALI ED ESIGENZA DI LIQUIDITÀ

L'operazione di sconto bancario, già attecchita nel mercato degli scambi commerciali della seconda metà dell'Ottocento per la sua attitudine a soddisfare i bisogni di liquidità e di accesso al credito avvertiti dalle imprese, ha conosciuto una florida espansione in tempi più recenti ed in un mercato globalizzato e proiettato verso la flessibilità, minacciato dal rischio e scandito dai prepotenti ritmi di circolazione della ricchezza, in cui gli imprenditori sono stati fisiologicamente chiamati a fare i conti con la competitività e la professionalità dei concorrenti.

La diffusione dello sconto ha raggiunto picchi elevati soprattutto nel momento in cui, nelle transazioni commerciali, ha preso vita l'invalsa pratica di dilazionare i termini del pagamento che ha innescato, in una dinamica malsana, una serie di reazioni a catena, distorsive del mercato.

Il processo è stato irrefrenabile: pur consapevoli del fatto che costituisse una violazione contrattuale, i debitori hanno da sempre adottato la pratica dei ritardi nei pagamenti, ai loro occhi resa finanziariamente allettante dai ridotti tassi di interessi moratori e dalla lentezza delle procedure di recupero. Il pagamento delle fatture ben oltre il termine stabilito dal contratto, per merci già consegnate e per servizi già prestati, ha, però, precluso la disponibilità di danaro liquido e complicato la gestione finanziaria delle imprese, compromettendo di riflesso competitività e redditività dei creditori, tenuti così a ricorrere ad un finanziamento esterno a causa dei *vulnera* nei sistemi di pagamento. L'esigenza di liquidità immediata da parte dei creditori si è, allora, tradotta in un innalzamento dei costi degli strumenti di cessione del credito consuetudinariamente impiegati ai fini della sua immediata monetizzazione. E, in una fase immediatamente successiva, registrate la crescita della domanda e conseguentemente del prezzo dell'offerta, all'aumento del costo del credito ha concorso non solo l'esigenza di liquidità affermata dal cliente ma anche e soprattutto l'esigenza di liquidità ormai affermata dalle stesse imprese del credito.

Il fenomeno, registrato già da tempo nelle transazioni commerciali tra operatori economici o tra operatori economici ed amministrazioni pubbliche, ha sollecitato l'intervento del legislatore europeo concretizzatosi, dapprima, nella direttiva 2000/35/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 giugno 2000, relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali, ed, in séguito, nella direttiva 2011/7/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 febbraio 2011, che, a completamento della prima, è stata concepita fondamentalmente per agevolare la riscossione dei pagamenti per le piccole e medie imprese, sia nelle transazioni tra imprese che nelle transazioni tra imprese e pubbliche amministrazioni.

Al fine di rendere più coriaceo lo scudo di tutela del creditore e porre un argine agli effetti prodotti a cascata dai ritardi di pagamento, la normativa di matrice europea ha imposto dunque la decorrenza automatica di tassi di interesse nel caso di pagamenti avvenuti in ritardo, l'automaticità della messa in mora del debitore moroso, senza richiedere forma alcuna di previo sollecito, sin dal giorno successivo alla scadenza prevista ad un

tasso di interessi assai maggiorato rispetto a quello stabilito dalla Banca Centrale europea¹.

Ciò malgrado, nel tempo, l'imposizione delle dinamiche distorsive di cui si è detto in apertura è stata agevolata, fra l'altro, dalla fondamentale differenza fra titolarità del credito e titolarità della somma di denaro corrispondente al suo valore nominale, sia economicamente che giuridicamente. Ad oggi, infatti, la titolarità di un credito non può più esser letta come indice di ricchezza: sia perché esposto all'incertezza della solvenza del debitore sia perché abbinato a titoli incapaci di garantirne il soddisfacimento come, per esempio, quello cambiario che ha evidentemente perso la sua diffusione e l'originaria funzione di strumento di circolazione della moneta, risultando ad oggi ormai anacronistico².

Seguendo la logica mercantilistica dello scambio, pertanto, il titolare del credito ha propeso per la trasformazione di quei titoli in danaro liquido attraverso operazioni bancarie c.dd. di "conversione", fra le quali il contratto di sconto bancario ha da subito rivelato la sua capacità di attagliarsi alle necessità di un cliente particolarmente attento a stipulare un contratto che, senza obbligarlo ad offrire come controprestazioni garanzie reali o personali, consentisse la "trasformazione" snella e veloce di titoli di credito (c.d. moneta futura) in moneta liquida (c.d. moneta attuale).

L'operazione dello sconto, infatti, si concretizza nella cessione del credito non ancora scaduto - da intendersi come negozio astratto, che pertanto «si deve titolare cioè connettere all'anticipazione»³ - da parte del cliente (scontatario) alla banca (scontante) per ottenerne l'importo corrispondente, previo versamento anticipato dell'interesse.

Va detto però che, seppur scevro dalla soggezione alla prestazione di garanzie in cambio dell'anticipazione ottenuta, il contratto di sconto prevede, sull'altro piatto della bilancia, la rinuncia del cliente a parte del valore nominale del titolo stesso. La somma scontata, di fatti, è sempre inferiore alla somma a scontarsi.

Ciononostante, l'accelerato dinamismo e la snellezza che lo hanno da sempre contraddistinto hanno consentito allo sconto di divenire una delle più usuali operazioni di cessione, *pro solvendo*, del credito, attraverso

*Il presente contributo è stato approvato dai revisori.

¹ Come noto, nell'ordinamento domestico la direttiva è stata recepita dal d.lgs. n. 231/2002, che ha introdotto norme che derogano alla tradizionale disciplina del Codice civile. Sul punto cfr.: BENEDETTI (a cura di), *I ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali. Profili sostanziali e processuali*, Giappichelli, Torino, 2003; ID. e PAGLIANTINI, *La nuova disciplina dei ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali*, Giappichelli, Torino, 2013; ancora PAGLIANTINI, *I ritardi di pagamento nel prisma (novellato) delle fonti: (nuovi) profili generali*, in *Nuove leggi civ.*, 2015, 800 ss.; e FINESSI, *Contratti tra imprese e disciplina del tempus solutionis dei corrispettivi pecuniari*, in *Riv. dir. civ.*, 2015, 803 ss.

² CAPOBIANCO, *Lo sconto bancario*, in Aa. Vv., *I contratti bancari*, Utet giuridica, Torino, 2021, 1473, «[n]eppure l'incorporazione del credito in un titolo, quale per esempio quello cambiario, pare possa oggi costituire un valido ed efficace rimedio. Sempre in considerazione del mutamento del contesto storico-economico, infatti, la cambiale, nonostante la genetica attitudine a garantire del diritto cartolarizzato tanto il soddisfacimento e quanto la circolazione, non può più considerarsi strumento di reperimento di liquidità né strumento di facile utilizzo come modalità di pagamento. tale situazione, anzi, induce il soggetto portatore di titoli cambiari a rivolgersi agli istituti di credito, per convertire i titoli medesimi in moneta corrente. Il ricorso al credito si realizza questa volta, non offrendo quale controprestazione garanzie reali o personali, bensì mediante lo scambio tra liquidità, da un lato, e cessione dei titoli di credito, dall'altro, con contestuale rinuncia ad una parte del valore nominale del credito medesimo quale corrispettivo per l'anticipazione ricevuta».

³ F. FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario (fra moneta futura e moneta presente)*, in *Lezioni di diritto bancario*, II, *I contratti*, Giappichelli, Torino, 2006, 82.

la quale trasformare un credito futuro in danaro attuale dell'impresa, comunque monetizzando velocemente, attraverso l'intervento della banca, quanto impossibile riscuotere nell'immediato.⁴

A tutt'oggi, dunque, il contratto di sconto dà l'abbrivio ad un meccanismo di conversione, là dove le banche, attraverso i c.dd. castelletti di sconto, si obbligano a tenere a disposizione dei propri clienti⁵, per un periodo di tempo determinato, una somma di denaro prelevabile mediante lo sconto di crediti.

Così, l'operazione della monetizzazione del credito, da ricondursi alle categorie di quelle operazioni "autoliquidanti" concluse dalle banche con i propri clienti, da un lato, consente al cliente la liquidità di cui abbisogna per non essere estromesso dalla catena delle transazioni cui partecipa, dall'altro, permette alla banca di ottenere il vantaggio economico sull'anticipazione già versata, attraverso la detrazione preventiva degli interessi dall'importo del credito oggetto di cessione.

2. LA NATURA GIURIDICA DELLO SCONTO: COMPRAVENDITA, MUTUO O SPECIES DALLA TIPICITÀ AUTONOMA?

I tre articoli che il legislatore del 1942 dedica allo sconto bancario - con non poche critiche per la lacunosità del loro dettato.⁶ - si aprono con l'art. 1858 c.c.

La norma tipizza la fattispecie come il contratto in cui, previa deduzione dell'interesse, la banca anticipa al cliente l'importo di un credito non ancora scaduto, vantato verso terzi, mediante la cessione, salvo buon fine, del credito stesso.⁷

Nel caso di mancato pagamento del debitore ceduto, il successivo art. 1859 c.c. attribuisce alla banca, oltre ai diritti derivanti dal titolo, anche il diritto alla restituzione della somma anticipata e l'art. 1860 c.c. le accorda il medesimo privilegio del mandatario sulle tratte documentate finché esse siano in suo possesso.

L'assenza di una disciplina di carattere generale unitamente al succinto quadro normativo di riferimento ed all'incauto impiego da parte del legislatore del termine "cessione" nella locuzione di chiusura hanno

⁴ Per la correlazione che avvince in un rapporto di diretta proporzionalità la ricchezza ed i vorticosi flussi di scambio nelle transazioni commerciali cfr. *amplius* TERRANOVA, *Sconto bancario*, in *Enc. Dir.*, XLI, Utet, Milano, 1989, 771.

⁵ Per la riconduzione dello sconto bancario alla categoria delle operazioni *self-liquidating*, cfr. DEMURO, *Lo Sconto bancario*, in URBANI (a cura di), *L'attività delle banche*, Cedam, Padova, 2010, 157. In merito si v., inoltre, CARON, *Sconto bancario (contratto di)*, in *Il diritto*, in *Enc. Giur.*, Sole 24 Ore, XIV, Bergamo, 2007, 235; DI FONZO, *Lo sconto bancario*, in CASSANO (a cura di), *I singoli contratti*, Cedam, Padova, 2010, 1193.

⁶ AMBROSINI, *Sconto bancario*, in *Digesto comm.*, Utet, Torino, 1992, rist. 2002, 276, critica la norma di apertura soprattutto a causa delle imprecisioni di carattere tecnico-linguistiche; CAVALLI, *Lo sconto*, in CAPALDO, CAVALLI, *Contratti bancari*, 2, Giuffrè, Milano, 1993, 171; DI FONZO, *Lo sconto bancario*, cit., 1193 e 1194; FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario (fra moneta futura e moneta presente)*, cit., 79, il quale evidenzia come il codice si limiti a "prevedere" il contratto in parola senza regolarlo compiutamente: «di tale fattispecie manca però poi ogni disciplina a carattere generale, infatti i due articoli seguenti dettano la disciplina di due ipotesi particolari di sconto [...], ipotesi che certamente non esauriscono il fenomeno, onde in realtà una disciplina dello sconto manca»; e MINERVINI, *Lo sconto bancario*, Jovene, Napoli, 1949, 4.

⁷ ALPA, GAGGERO, *Appunti sui contratti bancari tipici*, *Contratto e impresa*, 2019, II, 468; AMBROSINI, *Sconto bancario*, cit., 276; CARRIERO, *Il contratto di sconto*, in GABRIELLI-MAIMERI (a cura di), *Contratti bancari*, Utet, Torino, 2002, 6; e CAVALLI, *Lo sconto*, cit., 171.

alimentato, dunque, le asimmetrie nell'interpretazione della natura giuridica dello sconto che, già sotto l'egida del Codice del 1865, era stato avvicinato a fattispecie contrattuali "maggiori" e più compiutamente regolamentate, nel chiaro intento di assoggettare fattispecie similari ad una disciplina uniforme e di sottrarre gli atti di autonomia privata all'arbitrio degli interpreti⁸.

Dapprima, lo sconto è stato individuato come un contratto di scambio a titolo oneroso costituente un sottotipo di compravendita *pro solvendo* del credito e, in seguito, come una particolare fattispecie di prestito, sostanzialmente ricondotta allo schema del mutuo.

L'opinione più risalente ha ravvisato nel contratto in parola gli estremi di un'operazione volta al mero trasferimento del credito e lo ha riportato al *genus* della compravendita di titoli di credito o di crediti, di cui agli artt. 1260 e ss.⁹.

Superando la terminologia utilizzata dal legislatore, tanto da considerare il verbo "anticipare" usato in senso atecnico e il termine "interesse" declinato al singolare perché emblema della decurtazione del valore nominale del credito, lo sconto è stato individuato, infatti, come uno speciale sottotipo della vendita¹⁰, corredato da elementi extra tipici rinvenibili, ad esempio, nel fatto che: l'acquirente-scontante fosse una banca, la sua prestazione consistesse nell'anticipazione del valore risultante dalla deduzione dell'interesse dall'importo del credito e la controprestazione del venditore-scontatario consistesse nella cessione di un diritto di credito.

Se così fosse, però, l'applicazione della disciplina del contratto "maggiore" di compravendita all'operazione dello sconto convergerebbe verso l'alterazione dell'equilibrio fra la pretesa della banca-cessionaria-scontante e la responsabilità del cliente-cedente-scontatario nella fase patologica del rapporto.

Nel caso del mancato pagamento da parte del debitore ceduto, infatti, il ragionamento vorrebbe l'applicazione prevalente dell'art. 1267 c.c., in base al quale il cliente che assuma la garanzia del pagamento della solvenza del debito dovrebbe restituire alla banca la somma anticipata, gli interessi, le spese della cessione e quelle relative all'escussione del debitore nonché il risarcimento del danno, comunemente ricondotto alla

⁸ TERRANOVA, *Sconto Bancario*, cit., 772.

⁹ Per le voci più risalenti v.: Cfr. ARENA, *Lo sconto della carta commerciale*, in *Studi di Banca borsa e titoli di credito*, diretti da MESSINEO e MOLLE, II, Giuffrè, Milano, 1936, 60, 61 e 62, il quale definiva lo sconto come un contratto di alienazione a titolo oneroso *sui generis*, però distante dalla vendita e dal mutuo, capace di vestire le sembianze di un contratto innominato. Anche dopo l'entra in vigore del Codice del 1942, ARENA stesso – *Lo sconto documentale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1950, I, 303 – confermava che il dato letterale dell'art. 1858 figurava una fattispecie di trasferimento di credito dal cliente alla banca; ASCARELLI, *Cambiale*, in *Nuovo Dig. it.*, II, Utet, Torino, 1937, 681; BETTI, *Inefficacia del negozio cambiario e reazione del rapporto causale*, in *Riv. dir. civ.*, 1927, II, 358; BOLAFFIO, *La legislazione commerciale italiana*, VI ed., Utet, Torino, 1934, 181 e 182; BRUNETTI, *Operazioni bancarie su tratte documentate*, *Riv. dir. comm.*, 1933, I, 234; CARNELUTTI, *Teoria giuridica della circolazione*, Cedam, Padova, 1933, 44; MOSSA, *La cambiale secondo la nuova legge*, Società editrice libraria, Milano, 1937, I, 224 ss., che riconduceva la funzione dello sconto cambiario nell'acquisto della cambiale; NAVARRINI, *Trattato elementare di diritto commerciale*, I, Fratelli Bocca Editori, Torino, 1911, 420.

Per la dottrina moderna cfr., poi MINERVINI, *Lo sconto bancario*, cit., 79, la cui teoria è poi accolta anche da GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, II, Cedam, Padova, 1990, 138; e da PANZARINI, *I contratti traslativi onerosi dei titoli di credito*, Giuffrè, Milano, 1962, 94; ID., *Lo sconto dei crediti e dei titoli di credito*, Giuffrè, Milano, 1984, 31 ss.

In giurisprudenza si veda Cass. 11 maggio 1957, n. 1659, in *Giust. Civ.* 1958, I, 1116.

¹⁰ Per la possibilità di slargare i margini del tipo contrattuale (superiore) al punto tale da farvi rientrare i sottotipi (minori) v. SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale. Art. 1321 1352*, in *Commentario del codice civile* SCIALOJA BRANCA, *Libro IV - Delle obbligazioni*, Zanichelli-Soc. ed. Foro Italiano, Bologna-Roma, 1970, 40 e 41.

categoria del danno da responsabilità precontrattuale.¹¹

Tuttavia, sebbene l'art. 1267 c.c. sia chiaramente inteso ad attribuire alla garanzia del *nomen bonum* un utile contenuto pratico – perché sarebbe stata irrisoria nel caso in cui, in aggiunta al prezzo, i danni dell'insolvenza del debitore ed ogni legittimo pagamento eseguito per la cessione e per l'escussione del debitore ceduto fossero stati previsti a solo carico del cessionario – la previsione della nullità di «ogni patto diretto ad aggravare la responsabilità del cedente» indica chiaramente che l'azione spettante alla banca per il caso dell'insolvenza del debitore ceduto si configuri come un'azione di rivalsa in garanzia, che coinciderebbe *in toto* con un'azione restitutoria o reintegrativa, ma che sarebbe completamente priva della funzione satisfattoria richiesta dallo sconto.¹² Uno dei *discrimina* fra contratti di scambio a titolo oneroso e contratto di sconto, infatti, risiede proprio nella diversità della funzione assolta dalla garanzia del pagamento del creditore ceduto. Nei primi, infatti, la garanzia *pro solvendo* è elemento meramente eventuale, convenzionalmente apposto dalle parti ed assolve ad una funzione restitutoria o di reintegrazione totale. Nel secondo, invece, la garanzia dell'adempimento del debitore adempie ad una funzione satisfattoria.¹³

Allo stesso tempo, il rigido parallelismo con l'archetipo della cessione del credito comporterebbe il fatto che, in caso di insolvenza del debitore ceduto, la banca-cessionaria-scontante non potrebbe pretendere l'adempimento del cliente-cedente-scontatario, dovendo innanzitutto mantenere l'azione verso il debitore ceduto.¹⁴

Il superamento della teoria, fondato inoltre sul fatto che le due fattispecie divergessero per le funzioni assolute dal prezzo nella vendita e dal tasso nello sconto – non potendo certo quest'ultimo essere inteso quale

¹¹ PERLINGIERI, *Della cessione dei crediti*, in *Commentario del codice civile* SCIALOJA BRANCA, *Libro IV - Delle obbligazioni*, Zanichelli-Soc. ed. Foro Italiano, Bologna-Roma, 1982, 92.

¹² FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario (fra moneta futura e moneta presente)*, cit., 82, evidenzia come il richiamo al trasferimento del credito e quindi agli artt. 1260 c.c., con particolare riferimento agli artt. 1267 e 1266, sia inadeguato, perché mirato all'applicazione di norme rivolte a disciplinare l'effetto del trasferimento del credito e non anche l'effetto di un tipo contrattuale a sé stante come lo sconto, soprattutto tenuto conto del fatto che le stesse limitino tassativamente la garanzia del cedente a quanto da lui ricevuto come prezzo e non all'intero ammontare che è chiamato a ripetere lo scontatario. «Questa caratteristica dello sconto bancario non si spiega in alcun modo con l'idea della "vendita" del credito, in cui il cedente non garantisce la solvenza del debitore ceduto, e anche quando presta pattizamente tale garanzia, è tenuto soltanto alla restituzione della somma ricevuta, non alla corresponsione dell'intero valore del credito ceduto (art. 1266 e 1267 c.c.)»: MONTANARI, PEDERZINI, *L'imprenditore e il mercato*, Giappichelli, Milano, 2013, 225.

¹³ In questo senso: MOLLE, *I contratti bancari*, IV ed., Tomo I, in *Trattato di diritto civile e commerciale* CICU, MESSINEO, MENGONI, XXXV, Giuffrè, Milano, 1981, 393, che evidenzia come l'impianto contrattuale non sia concepito per meri fini permutativi, ma sia evidentemente volto all'ottenimento del credito. Pertanto, qualora, a fronte di una provvigione ulteriore rispetto al normale saggio di sconto, la banca assumesse anche il rischio della mancata riscossione del credito (ovvero del c.d. sconto *à forfait*) si configurerebbe una fattispecie di compravendita di titoli di credito e non certo una di sconto bancario.

¹⁴ Cfr. FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario (fra moneta futura e moneta presente)*, cit., 82.

In giurisprudenza v., invece, Cass., ord., 11 giugno 2018, n. 15080, in *De Jure Online*, nella quale è stabilito che: «[l]a cessione di credito, stipulata in occasione di un finanziamento, assume funzione di garanzia atipica, paragonabile nei suoi effetti a quella tipica prevista dalla legge nei casi consimili di pegno di crediti. Qualora, dopo la cessione "pro solvendo" del credito, si verifici il fallimento del cedente, il credito trasferito al cessionario, il quale, in relazione alla garanzia della solvenza, è tenuto ad escutere in primo luogo il debitore ceduto ex art. 1267, comma 2, c.c., è trattato nei confronti del fallito alla stregua di un credito condizionale, a tenore dell'art. 55, comma 3, l. fall., sicché, ai sensi dell'art. 95, comma 2, l. fall., esso deve essere ammesso al passivo con riserva, con conseguente obbligo di accantonamento, nella distribuzione delle somme ricavate dalla liquidazione dell'attivo fallimentare, delle quote assegnate al creditore».

corrispettivo.¹⁵ - nonché sul fatto che lo sconto non potesse essere estromesso dal più settoriale prisma dei contratti bancari di cui agli artt. 1834 e ss. cc.¹⁶, ha portato connotarlo quale forma “speciale” di prestito¹⁷, sull'esempio del richiamo della Relazione al Codice¹⁸, ovvero a ricondurlo al più “inclusivo” paradigma del mutuo.¹⁹

Lo sconto, dunque, è stato identificato in un contratto di mutuo, funzionalmente collegato *ex lege* ad una cessione di credito *pro solvendo* e basato sulla sinallagmaticità dell'anticipo di una determinata somma di denaro contro il pagamento dell'interesse inteso, così, quale compenso dell'anticipazione.²⁰

Sulla scorta di tale intendimento, il debito di restituzione del cliente - pari all'importo nominale scontato, comprensivo della somma anticipata e del tasso di sconto – dovrebbe ritenersi compensato all'incasso del debito

¹⁵ MOLLE, *I contratti bancari*, cit., 181.

¹⁶ Per la ricostruzione della natura creditizia del contratto di sconto v. TERRANOVA, *Sconto bancario*, cit., 774. Ne evidenzia, invece, la natura composita di servizio bancario ROMAGNO, *La clausola “salvo buon fine” nel contratto di sconto bancario*, in *Giust. civ.*, 2017, IV, 935 ss.

¹⁷ Cfr. TONDO, *Contratti bancari*, II, *I contratti di credito*, Bancaria, Roma, 1958, 176; e prima ancora FIORENTINO, *Le operazioni bancarie*, Jovene, Napoli, 1952, 98, che ha invece legato il prestito ad una delegazione cumulativa passiva, senza trovare il consenso di ARENA, *Lo sconto documentale*, in *Scritti in onore di A. Scialoja*, II, Zanichelli, Bologna, 1953, 76, il quale ha messo in luce il fatto che nello sconto, a differenza di quanto accade nella delegazione *promittendi*, il delegato non è obbligato nei confronti del creditore.

¹⁸ Nella Relazione n. 745 del Ministro Guardasigilli Dino Grandi al Codice Civile del 4 aprile 1942, riportata nel sito del [Consiglio nazionale forense](#), si legge infatti che: «lo sconto bancario è configurato come un prestito che la banca concede allo scontatario per anticipargli l'importo di un determinato credito che quest'ultimo ha verso un terzo, contro cessione *pro solvendo* del credito stesso, e trattenendo un compenso, corrispondente al saggio dello sconto (art. 1858 del c.c.)».

¹⁹ Sottolinea il fatto che l'impianto di regolamentazione del mutuo ben si presta ad accogliere le numerose forme contrattuali complesse forgiate dalla prassi commerciale IANNINI, *I contratti di finanziamento*, in CASSANO (a cura di), *Il mutuo*, Cedam, Padova, 2009, 423.

²⁰ In verità, va detto che anche tale operazione ricostruttiva ha origini risalenti al periodo precodicistico. La sua più rigorosa affermazione, però, ha preso vita in epoca assai più recente.

Per le voci più risalenti cfr.: R. ALESSI, *La natura giuridica dello sconto cambiario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1935, I, 7 ss., che scorporava l'operazione di sconto cambiario in due negozi contrapposti, la girata del titolo di credito e la consegna della somma, realizzati in ragione di un principale rapporto di mutuo con delegazione debitoria non novativa; BONELLI, *Della Cambiale, dell'Assegno bancario e del Contratto di conto corrente*, in *Commentario al Codice di commercio*, III, Vallardi, Milano, 1914, 46, che, anche sulla base degli ampi richiami alla dottrina francese, rinveniva gli estremi del contratto di mutuo o di prestito nel contratto in cui una parte consegnava all'altra denaro in cambio della consegna di una merce che non ne poteva costituire il corrispettivo attuale o definitivo, ma che ne garantiva il pagamento mediante una cessione *pro solvendo*; GRECO, *Le operazioni di banca*, Cedam, Padova, 1930, 327, che inquadrava lo sconto come una particolare forma di prestito imperniata sulla cessione a scopo di mutuo passivo da parte del cedente, funzionale all'anticipazione del credito; e RUSSO, *Commento a Cass.*, 24 marzo 1933, n. 989, in *Foro it.*, 1933, I, 547, che invece catalogava lo sconto come un contratto per l'anticipo del credito *mutui causa*, in cui veniva anticipata una somma cui veniva detratto l'interesse convenuto contro il trasferimento della proprietà del credito cartolare, alla girata, a garanzia della restituzione.

Per la dottrina a cavallo dell'entrata in vigore del Codice del 1942, cfr. poi: DI BLASI, *Il libro delle obbligazioni. Parte Speciale. I singoli contratti*, in *Commento al nuovo codice civile italiano*, Società Editrice Libreria, Milano, 1943, 434; GATTA, *Il Contratto di Sconto secondo le disposizioni del nuovo Codice Civile*, Rispoli Editore, Napoli, 1942, 26, che ritrovava nello sconto la matrice del rapporto di prestito; GIANNATTASIO, *Lo sconto bancario*, in *idEm*, *Orientamenti della giurisprudenza sui contratti bancari*, Giuffrè, Milano, 1953, 84.

Fuori dal coro, invece, la voce di FRAGALI, *Del mutuo. Art. 1813 1822*, II ed., in *Commentario al Codice Civile* SCIALOJA BRANCA, Zanichelli-Soc. ed. Foro Italiano, Bologna-Roma, 1969, 288 ss., che, pur accomunando le due fattispecie, ne ha negato la completa sovrapponibilità, ritenendo che la disciplina del mutuo potesse essere richiamata solo per supplire all'eventuale assenza di norme precipuamente previste per lo sconto.

Per le posizioni più moderne cfr. invece: MOLLE, *I contratti bancari*, cit., 397; ID., DESIDERIO, *Manuale di diritto bancario*, Giuffrè, Milano, 1987, 189; F. MARTORANO, voce *Sconto Bancario*, in *Nov. Dig. It.*, XVI, Utet, Torino, 1979, 782.

ceduto e l'obbligo di restituzione del cliente dovrebbe essere letto quale effetto immediato e principale dello sconto.

La logica, a lungo condivisa nel panorama dottrinale ed in quello giurisprudenziale²¹, altererebbe però la qualificazione delle due componenti del negozio, perché declasserebbe lo sconto per l'anticipazione del credito al rango di «prestito di secondo grado»²² ed attribuirebbe alla cessione del credito la natura di un negozio con funzione di garanzia²³ e, valorizzando la funzione restitutoria del credito anticipato, ai sensi dell'art. 1198 c.c., la ridurrebbe al pagamento²⁴.

Se così fosse, l'effetto immediato e principale dello sconto dovrebbe essere ravvisato nella restituzione della somma anticipata. Ma, mentre nel contratto di mutuo, la restituzione rappresenta l'elemento fisiologico a naturale conclusione del rapporto, nel contratto di sconto essa costituisce un elemento patologico del rapporto, che sarebbe invece destinato a chiudersi col pagamento del debitore ceduto²⁵. Scontatario e mutuatario occupano, infatti, due posizioni diametralmente opposte: nel mutuo, il mutuatario è l'obligato principale, nello sconto, al contrario, lo scontatario è obligato solo sussidiariamente rispetto al debitore ceduto.

Di conseguenza, in capo allo scontatario insolvente non parrebbe potersi applicare l'art. 1186 c.c. per la decadenza del beneficio del termine, poiché la sua non è un'obbligazione differita o certa, ma solo sospesa e condizionata e, come tale, circoscritta alla mera eventualità²⁶. Tant'è vero che, per tale ipotesi potrebbe rilevare al più «l'eventuale decadenza dal termine del debitore terzo ceduto, la quale, a sua volta, si ripercuoterebbe sulla posizione del cedente *pro solvendo*»²⁷.

Gli argomenti addotti ai fini della riconduzione dello sconto all'alveo dei contratti «maggiori» o più compiutamente regolamentati, così come si è visto, non sembrano poter essere letti a giustificazione delle costanti frammentazioni che negano allo sconto la dignità di contratto tipico a sé stante (come si intende sostenere in questa trattazione)²⁸, cui, comunque, sarebbe sempre possibile applicare in via analogia norme parallele, al fine di colmare le carenze lamentate. Così come, sotto un profilo più concreto, la lamentata lacunosità

²¹ Nel quarantennio successivo, l'orientamento ha trovato eco anche in numerose pronunce giurisprudenziali, la cui matrice è ricondotta a Cass., 15 novembre 1976, n. 4223, in *Giust. Civ.*, 1977, I, 16 ed a Cass. 18 luglio 1986, n. 4630, in *Giust. Civ.*, 1987, I, 598, annotata da LIPARI; Cass. 16 marzo 1991, n. 2821, in *Dir. Fall.*, 1992, I, 407.

²² La definizione, che già albergava nella Relazione al progetto preliminare del precedente Codice di commercio, poi abbandonato (v. DE SEMO, in *Trattato di diritto cambiario*, Cedam, Padova, 1963, 425), va attribuita a MOLLE, *I contratti bancari*, cit., 397 ed a Cass. 15 novembre 1976, n. 4223, cit.

²³ Cfr. fra i primi: GATTA, *Il contratto secondo le nuove disposizioni del codice civile*, Rispoli editore, Napoli 1942, 26; ANGELONI, *Lo sconto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1964, I, 347; e da ultimo FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, XII, Utet, Torino, 2008, 840.

²⁴ In questo senso ancora MOLLE, op cit., 399; FIORENTINO, *Del conto corrente. Dei contratti bancari, Art. 1823-1860*, II ed., in *Commentario SCIALOJA BRANCA*, Libro IV - *Delle obbligazioni*, Zanichelli-Soc. ed. Foro Italiano, Bologna-Roma, 1969, 169; e PERASSI, *Lo sconto*, in CALANDRA BUONAURA, PERASSI, SILVETTI, *La banca: l'impresa e i contratti*, in *Tratt. Dir. Comm.* diretto da COTTINO, Cedam, Padova, 2001, 633.

Contra GALASSO, *Contratti di credito e titoli bancari. Studi di diritto privato bancario*, Cedam, Padova, 1971, 162 ss.

²⁵ La falla interpretativa è lamentata da FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario (tra moneta futura e moneta presente)*, cit., 87.

²⁶ Cass. 15 maggio 1990, n. 4163, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1991, II, 719.

²⁷ Testualmente CAPOBIANCO, *Lo sconto bancario*, cit., 1481, che rinvia a Cass. 17 ottobre 1989, n. 4169, in *Giust. civ.*, 1990, I, 1575.

²⁸ Cfr. *infra* § 8.

dell'apparato normativo concepito per la sua disciplina non pare elemento bastevole per giustificare il fatto che la fattispecie, comunque tipizzata dal legislatore, debba necessariamente sottostare a schemi tipici di contratti maggiori e tanto meno che debba esserne sgretolata l'unitarietà a causa della complessità delle operazioni che racchiude.

3. GLI ELEMENTI ESSENZIALI

Lo sconto assume le sembianze di una fattispecie rientrante nel paradigma dei contratti a titolo oneroso ed a prestazioni sinallagmatiche, la cui forma è stata definita libera sino ai primi anni '90, da quella giurisprudenza che ha riconosciuto alle parti la libertà di manifestare la volontà di stipulare il contratto anche mediante fatti concludenti²⁹, poi superata con l'entrata in vigore della l. n. 154/1992 e successivamente del d.lgs. n. 385/1993 (T.U.B.), in base ai quali è stato previsto che i contratti relativi a crediti incorporati in cambiali ovvero stipulati da banche o da intermediari finanziari (art. 23, comma 4, T.U.F.) debbano essere redatti per iscritto e che una copia esemplare debba essere consegnata al cliente (art. 117, comma 1, d.lgs. n. 385/1993) a pena di nullità di protezione esperibile, quindi, solo d'ufficio o dal medesimo cliente (art. 127, comma 2)³⁰.

Circa la componente soggettiva del contratto poi, va detto innanzitutto che il lessico impiegato dal legislatore del 1942 è, naturalmente, figlio del tempo. A tal riguardo, infatti, va precisata la valenza puramente teorica delle interpretazioni volte al riconoscimento dell'essenzialità dell'elemento soggettivo ovvero della presenza della banca per la configurabilità della fattispecie. Si tratta, infatti, di un soggetto che, ad oggi, si presta ad assumere anche altre sembianze, tant'è vero che, sebbene l'art. 1858 c.c. faccia espresso riferimento alla banca, è ormai accettato che alla fattispecie possano prendere parte non solo gli istituti di credito ma anche gli intermediari finanziari iscritti all'albo di cui all'art. 106 TUB, in quanto abilitati alla concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma e capaci di gestire in massa lo smobilizzo dei portafogli dei clienti³¹.

²⁹ Così TERRANOVA, *Sconto bancario*, 777.

Alla luce delle considerazioni di TONDO, *Contratti bancari*, 176, la forma scritta sarebbe richiesta *ad probationem* nel caso in cui il valore dello sconto fosse superiore alla soglia indicata nell'art. 2721 c.c., la quale tuttavia, secondo ROMAGNO, *La clausola "salvo buon fine" nel contratto di sconto bancario*, cit., 76, nota 228, rappresenterebbe un problema relativo perché superabile da una rimozione disposta dal giudice.

³⁰ Per l'orientamento che ha pacificamente statuito la libertà della forma precedente sino al *dies ad quem* dell'entrata in vigore del T.U.B., fra le tante, si veda Cass. 14 luglio 2010, n. 16560, in *Giur. Bancaria*, 2009-2011, 171, nella quale i giudici negano la necessaria ricorrenza della forma scritta, né *ad substantiam*, né *ad probationem tantum*, salva l'osservanza delle formalità richieste per la circolazione dei titoli di credito eventualmente oggetto di cessione.

Il principio è stato poi confutato – pur partendo da un *iter* logico identico – dalle successive Cass. I, n. 20319/2012; Cass. I, n. 16560/2010, che più di recente riecheggiano nelle decisioni di merito come Trib. Avezzano, 16 gennaio 2017, tutte in *De Jure Online*, là dove è stato precisato che: «[n]on p[ossa] più darsi seguito all'orientamento della Suprema Corte secondo il quale "il contratto di sconto non richiede la forma scritta". Esso costituisce operazione bancaria a tutti gli effetti e come tale non sfugge alla regola formale imposta dagli artt. 117 e 127 TUB».

Va da sé che, al pari del contratto, anche la procura a concludere il contratto segua le medesime regole (art. 1392 c.c.) e possa essere dimostrato attraverso qualsiasi strumento probatorio.

³¹ MACCARONE, *I contratti bancari di liquidità*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 1987, I, 42; PANZARINI, *Lo sconto dei crediti e dei titoli di credito*, Giuffrè, Milano, 1984, 411; ROMAGNO, *La clausola "salvo buon fine" nel contratto di sconto bancario*, cit., 104.

In linea di principio, a detti soggetti potrebbero peraltro essere aggiunti anche gli imprenditori non bancari o i privati che stipulino tali consensi senza una sistematicità tale da configurare un'invasione di campo oltre la barriera della riserva dell'attività bancaria e finanziaria, restando però ben inteso che tale fattispecie costituirebbe uno sconto "non bancario" che, seppur meritevole di tutela, non potrebbe assurgere al rango del contratto tipizzato dal legislatore³².

Sotto il profilo funzionale, dunque, il sinallagma su cui poggia la funzione economica dello sconto innesca la dinamica dello smobilizzo di crediti a scadere consentendone la monetizzazione, di modo che lo scontatario possa disporre del danaro di cui necessita per lo svolgimento della sua attività e lo scontante percepisca, in due tempi e da due soggetti diversi, cliente e debitore ceduto (salvo il caso di insolvenza di quest'ultimo), interesse sulla somma anticipata e somma corrispondente al credito scontato.

Il legislatore del 1942 prevede poi, come anticipato, che l'intera operazione si realizzi "salvo buon fine".

Dall'indagine dell'impianto strutturale del contratto di sconto, possono ravvisarsi allora quali elementi strutturali necessari della fattispecie: l'esistenza del credito nei confronti dei terzi, a pena di nullità del contratto per difetto originario di causa³³, la sua attualità (ovvero nella garanzia che il credito non sia ancora scaduto), ma soprattutto la deduzione anticipata degli interessi da parte dell'istituto di credito - al contrario di quanto accade, ad esempio, per i c.dd. contratti di liquidità dell'anticipazione o dell'apertura di credito - e l'innesto, utile alla realizzazione della sua funzione tipica, della convenzione di cessione *pro solvendo* del credito stesso.

Innanzitutto, è pacifico che la deduzione dell'interesse (declinato al singolare) assurga al rango di elemento necessario ed indefettibile della fattispecie: essa deve essere intesa proprio quale detrazione anticipata ed unica, consistente nella prestazione sinallagmaticamente legata allo smobilizzo del credito, in assenza della quale non potrebbe configurarsi il contratto di sconto, ma solo un contratto di vendita di credito, di mandato all'incasso o di cessione di credito a scopo di garanzia.

Nelle forme negoziali strutturate sulla concessione del credito, infatti, riferendo la detrazione a più interessi (e non ad uno solo come nello sconto), ricorrerebbero prestazioni differite nel tempo, al contempo accessorie ad un'obbligazione restitutoria e compensative dell'utilizzazione del capitale altrui, che nulla avrebbero a che fare con la funzione³⁴.

Peraltro, anche la convenzione *pro solvendo* costituisce un elemento necessario e qualificante del negozio, perché, qualora la si relegasse al rango di vicenda meramente accidentale della fattispecie, non sarebbe configurabile un contratto di sconto a causa della mancanza del necessario collegamento funzionale tra cessione

³² AMBROSINI, *Sconto bancario*, cit., 278.

³³ A fronte dell'eventuale assenza del credito da scontare, intravedono gli estremi della nullità per difetto originario di causa: MOLLE, *I contratti bancari*, cit., 403; TONDO, *Dei contratti bancari*, in *Trattato* DE MARTINO Pem, Novara-Roma, 1971, 554. Di posizione opposta invece FIORENTINO, *Dei contratti bancari*, in *Commentario* SCIALOJA BRANCA, Roma, 1969, 171, il quale propende per la risoluzione del contratto con diritto di chiedere al sovvenuto l'immediata restituzione della somma versata in anticipo.

³⁴ MARTORANO, *Lo sconto bancario*, cit., 185.

ed anticipazione³⁵.

La condizione *pro solvendo* obbliga infatti il cliente-scontatario a garantire non solo la *veritas nominis*, ma anche la *bonitas nominis* del debitore ceduto. Di tal fatta, la clausola innesca un meccanismo binario, in cui il pagamento o il mancato pagamento del credito da parte del terzo ceduto gioca un ruolo essenziale: se da un lato il cliente non può ritenersi affrancato dal rischio dell'insolvenza del debitore ceduto sino all'avverarsi del pagamento, dall'altro il suo obbligo a restituire alla banca l'importo ricevuto rimane inesigibile fino al verificarsi del mancato pagamento da parte del debitore ceduto.

L'obbligazione dello scontatario alla restituzione è infatti sussidiaria rispetto a quella del debitore ceduto, in quanto sospensivamente condizionata all'insolvenza di quest'ultimo. Tant'è che, là dove il contratto *standard* mediante il quale si realizza l'operazione dovesse prevedere clausole volte a disconoscere la sussidiarietà della posizione dello scontatario rispetto a quella del debitore ceduto, ad esempio, attribuendo alla banca una facoltà di recesso *sine die* dalle agevolazioni concesse o un potere di esigere l'immediato rimborso dell'anticipazione ovvero ancora di recedere *ad nutum* senza giusta causa e senza il fine di (auto)proteggere il creditore, dette clausole dovrebbero aversi come non apposte, perché la loro realizzazione sgretolerebbe l'assetto del contratto di sconto bancario³⁶.

Stante la differenza fra la garanzia della solvenza del debitore ceduto a norma dell'art. 1267 c.c. e la clausola del "salvo buon fine" nello sconto, allora, la banca non è tenuta ad assumere alcuna iniziativa per un comportamento attivo nei confronti del ceduto inadempiente. Essa, infatti, non è obbligata alla prova dell'insolvenza per giustificare la mancata escussione del credito né all'onere di escutere il debitore ceduto, ma solo alla dimostrazione del suo inadempimento anche attraverso la prova della semplice costituzione in mora.

Una volta anticipata la somma allo scontatario, dunque, grava sulla banca il solo onere di richiedere, alla scadenza, il pagamento al terzo debitore cartolare.

Resta fermo, tuttavia, il fatto che nello sconto di cambiali regolato in conto corrente, la banca sia tenuta ad avvertire il correntista così da consentirgli l'esperimento delle azioni cambiarie ed a restituirgli i titoli protestati. Nel caso contrario, infatti, questi può chiederne la riconsegna in giudizio, «sulla base della semplice produzione dell'estratto conto da cui risulti l'addebito dei corrispondenti importi, mentre la banca non può opporre la genericità della documentazione prodotta, ossia la omessa indicazione degli estremi delle cambiali negli estratti conto, gravando su di essa l'obbligo di adempiere alle proprie obbligazioni con la diligenza postale dal carattere professionale del servizio prestato ed essendo, perciò, tenuta a fornire un'informazione completa e puntuale del

³⁵ ROMAGNO, *La clausola "salvo buon fine" nel contratto di sconto bancario*, cit., 935, definisce la clausola in parola «elemento qualificante del contratto di sconto» ed al contempo «elemento strutturale della fattispecie tipica poiché è intimamente connessa e strettamente funzionale alla causa creditizia del contratto», alla luce del quale rilegge il modello contrattuale dello sconto; e MINERVINI, *Lo sconto bancario*, cit., 78, la identifica in uno dei *naturalia negotii* dello sconto;

Per la natura della clausola salvo buon fine cfr., inoltre, MANDRIOLI, *La cessione dei crediti salvo buon fine nello sconto bancario: prime riflessioni*, in *Quaderni Stato*, Mucchi, Modena, 2021, *passim*.

³⁶ Cass. 23 settembre 2002, n. 13823, in *Banca borsa*, 2005, II, 1, annotata da DE NICOLA, *Sul diritto della banca scontante alla restituzione della somma anticipata*.

proprio operato».³⁷.

4. L'OGGETTO: LE CAMBIALI E GLI ASSEGNI BANCARI, LA CAMBIALE DI COMODO E LA CESSIONE DI PROVVISTA.

A norma dell'artt. 1859 c.c., lo sconto può avere ad oggetto cambiali o assegni bancari³⁸.

Quella cambiaria è la forma più diffusa di sconto, configurata come una sottocategoria di un contratto unitario.³⁹

Lo sconto di cambiali o di assegni⁴⁰ è attuato mediante la girata alla banca da parte del cliente, che paga l'importo scritto sul titolo, decurtato dell'interesse. L'operazione, se non regolata in conto corrente, prende abbrivio infatti alla consegna alla banca dei titoli indicati nella distinta di sconto e girati in bianco o al portatore. A tale fase segue poi quella della valutazione dei titoli da parte della banca. Oggetto dell'indagine è la "bancabilità"⁴¹ del titolo, i cui indici sono l'affidabilità del debitore e naturalmente del cliente nonché l'esistenza ed il contenuto del titolo cambiario – ovvero l'esistenza di, almeno, due firme diverse di soggetti di nota solvibilità tenuti da responsabilità solidale; la necessità che l'importo della cambiale sia circoscritto nei limiti di margini massimi e minimi, così da evitare che lievitino il rischio assunto dalla banca o, nell'altro senso, da permettere che

³⁷ Trib. Taranto, 5 novembre 2018, in *DeJure online*. Precisa, infatti, Cass. 20 marzo 2003, n. 4071, in *Contratti*, 2003, 2008, che «l'offerta e il deposito del titolo cambiario, effettuati a norma dell'art. 66, r.d. 14 dicembre 1993, n. 1669, hanno lo scopo di tutelare il debitore dal pericolo dell'esercizio, nei suoi confronti, dell'azione cambiaria dopo quella causale, nonché di consentire allo stesso di dare la prova dell'avvenuto pagamento e di esercitare le azioni di regresso eventualmente spettantigli; tali adempimenti vanno eseguiti anche nel caso di azione causale fondata sul contratto di sconto bancario di cambiali».

³⁸ Sebbene l'art. 1858 c.c. presupponga che il credito sia attuale e non ancora scaduto, l'art. 1859 c.c. ammette che un titolo come l'assegno bancario costituisca oggetto di sconto nonostante esso, proprio perché pagabile a vista, racchiuda in sé un credito già scaduto.

La distonia, sicuramente riconducibile alla consapevolezza del legislatore della concreta preminenza della diffusione sul mercato dello sconto di cambiali, non pregiudica tuttavia il fatto che gli assegni (prima catalogati come meri strumenti ausiliari di pagamento, ad esempio, da ASQUINI, *Titoli di credito*, Cedam, Padova, 1966, 391) siano in grado (per dirla con le parole di PELLIZZI, *L'assegno bancario*, I, Cedam, Padova, 1964, 259) di adempiere anche ad una finalità di credito.

Per la critica dell'evidente conflittualità tra l'art. 1858 e l'art. 1860 c.c. cfr. FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario (fra moneta futura e moneta presente)*, cit., 81.

³⁹ AMBROSINI, *Sconto bancario*, cit., 278. L'imporsi di questa tipologia di sconto sul mercato dell'accesso al credito è diretta conseguenza del fatto che le cambiali siano titoli esecutivi. Lo sconto di strumenti di credito diversi invece, quali ad esempio buoni ordinari del tesoro o cedole del debito pubblico, lascia ormai spazio alla più concreta affermazione nel mercato alle formule di finanziamento del credito che si sostanziano nell'apertura di credito in conto corrente con la garanzia dei titoli stessi.

⁴⁰ Dall'oggetto dello sconto vanno esclusi gli assegni al portatore, attesa la loro equiparazione alla moneta liquida. MOLLE, *I contratti bancari*, cit., 416, nota 35.

⁴¹ Cfr. in argomento CAVALLI, *Lo sconto bancario*, cit., 184, per il quale la bancabilità va riferita alle caratteristiche del titolo oggetto di sconto, al tipo di operazione sottostante ed all'affidabilità del ceduto. In merito invece alle conseguenze legate al venir meno della bancabilità degli effetti oggetto di sconto, si veda MACCARONE, *Lo sconto bancario*, in *Enc. Banca e borsa*, Compagnia Edizioni Internazionali, Roma-Milano, 1967, 336, che ne parla in termini di causa di risoluzione del contratto, e GRECO, *Le operazioni di banca*, Cedam, Padova, 1930, 384, il quale invece, senza arrivare a parlare del rimedio, ritiene che lo scudo attraverso il quale la banca possa proteggersi da tale rischio sia quello di innestare clausole contrattuali che le permettano scongiurarlo.

essa tragga comunque un beneficio effettivo dall'operazione di finanziamento del credito; la necessità che il titolo non oltrepassi una scadenza superiore alla soglia temporale dei quattro mesi, così da poter escludere la ricorrenza di un accordo simulatorio tra emittente e prenditore del titolo - e l'esclusione dell'apposizione di clausole "senza spese", "senza garanzia", "non all'ordine" ovvero di clausole che spieghino l'effetto di limitare l'esercizio dei diritti cambiari⁴².

In seguito all'eventuale esito positivo della verifica, la banca accetta la proposta di sconto mediante l'invio della lettera di accreditamento della somma al cliente, c.d. *borderau* di sconto⁴³ e diviene proprietaria dei titoli scontati attraverso la girata piena⁴⁴.

La larga diffusione dello sconto cambiario nella prassi commerciale è sicuramente da ricondursi alla sua capacità di garantire allo scontante una tutela rafforzata che fa da contraltare alla sua esposizione al rischio della svalutazione monetaria, in conseguenza dell'acquisizione, con la tratta, del credito corrispondente⁴⁵.

Dal principio dell'autonomia dell'operazione, la banca gode infatti oltre che della titolarità dei diritti c.d. cartolari, che le derivano dal legittimo possesso del titolo cambiario anche della titolarità dei diritti che le derivano dal rapporto fondamentale, ben potendo quindi esperire l'azione causale retta dal rapporto di sconto che l'azione cartolare di regresso⁴⁶. Naturalmente però, le azioni *ex causa* o in via di regresso non sono sovrapponibili né cumulabili⁴⁷. Altrettanto naturalmente, stante il principio di esecuzione del contratto secondo buona fede,

⁴² È precisato infatti da GIORGIANNI e TARDIVO, *Manuale di diritto bancario e degli operatori negoziali*, III ed., Giuffrè, Milano 2012), 470, che la cessione deve «assicurare alla banca la legittimazione piena sotto il profilo cartolare (da cui la necessità che la girata al banchiere non sia limitata), così da consentire alla stessa, nell'ipotesi di mancato pagamento alla scadenza del credito ceduto, di agire nei confronti dello scontatario con l'azione cambiaria, oltre che con quella ordinaria, basata sul rapporto di sconto».

⁴³ Così CARRIERO, *Il contratto di sconto*, cit., 10.

Secondo i giudici di Cass. 20 marzo 2003, n. 4071, in *Contratti*, 2003, 2008, «l'offerta e il deposito del titolo cambiario, effettuati a norma dell'art. 66, r.d. 14 dicembre 1933, n. 1669, hanno lo scopo di tutelare il debitore dal pericolo dell'esercizio, nei suoi confronti, dell'azione cambiaria dopo quella causale, nonché di consentire allo stesso di dare la prova dell'avvenuto pagamento e di esercitare le azioni di regresso eventualmente spettantigli; tali adempimenti vanno eseguiti anche nel caso di azione causale fondata sul contratto di sconto bancario di cambiali».

⁴⁴ Cass. febbraio 1991, n. 1295, in *Fall.*, 1991, 690: «nel contratto di sconto bancario, la girata piena del titolo di credito dal cliente alla banca - a differenza dalla girata con clausola "per incasso", "per procura", per "valuta a garanzia" od altra equivalente - comporta una cessione del credito, investendo il giratario di una legittimazione piena a titolo di proprietà, attributiva di tutti i diritti derivanti dal titolo, con la conseguenza che l'incasso del denaro pagato dal debitore cartolare soddisfa un credito proprio del cessionario e non del cedente. Pertanto, in caso di fallimento del cliente, l'eventuale azione revocatoria fallimentare da parte del curatore può avere per oggetto il negozio di sconto bancario, con riguardo all'epoca della sua conclusione, ma non pure il pagamento successivamente effettuato alla banca dal debitore cartolare». Nello stesso senso anche Cass. febbraio 1991, n. 2821, *ivi*. Le due sentenze gemelle del 1991 sono oggi ribadite da T. Milano, 1° giugno 2015, n. 6780, in *Dejure Online*.

⁴⁵ SANTINI, *La funzione probatoria della girata nella negoziazione delle tratte documentate*, nota a trib. Firenze 6 aprile 1951, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1951, II, 323.

⁴⁶ «Dal principio dell'autonomia dell'operazione e quindi dell'esistenza e persistenza del rapporto sottostante di prestito; in modo che la banca, oltre i diritti c. d. cartolari, che le derivano dal legittimo possesso del titolo cambiario, ha anche quelli che le derivano dal rapporto fondamentale, e quindi l'azione causale diretta alla restituzione della somma anticipata (art. 1859 del c.c., primo comma)». Così testualmente la Relazione n. 745 del Ministro Guardasigilli Dino Grandi al Codice Civile del 4 aprile 1942, cit.

⁴⁷ La possibilità che la banca esperisca azione causale è subordinata peraltro alla ricorrenza delle *condiciones sine quae non* indicate nella legge cambiaria, r.d. 14 dicembre 1933, n. 1699, e della legge assegni, r.d. 21 dicembre 1933, n. 1736, ovvero all'infertile presentazione del titolo all'obbligato principale, alla levata del protesto e, al fine di proteggere comunque lo scontatario, alla restituzione del titolo nelle sue mani.

sebbene il diritto della banca di ottenere dal cliente la restituzione della somma anticipata sia una derivazione del contratto, resta fermo il fatto che esso diventi attuale ed esercitabile solo a seguito dell'insolvenza del debitore ceduto. in questo caso, è la banca a doverne dare prova⁴⁸.

Il fatto che l'art. 1859 c.c. preveda genericamente la scontabilità di cambiali ed assegni implica la necessità di valutare se ciò possa dirsi per le singole *species* accomunate ai due *genera* nella prassi.

Muovendo dall'indefettibile ricorrenza degli elementi necessari del contratto di sconto, deve pertanto escludersi la scontabilità di tutti i titoli che non incorporino un credito verso terzi.

Ad esempio, proprio perché incapaci di riferire il credito a terzi, non possono costituire oggetto di sconto le c.dd. carte finanziarie, ovvero i vaglia cambiari presentati dallo stesso emittente. In tale ipotesi, più logicamente, si configurerebbe infatti un contratto di mutuo, a fronte del quale il mutuatario rilascerebbe una cambiale a scopo di smobilizzo del credito e di rafforzamento di esso. Peraltro, allorché lo scontatario, girando le cambiali alla banca, risultasse il primo e l'unico girante e non avesse alcuna azione di regresso da esercitare a seguito del mancato pagamento, ma solo l'azione diretta nei confronti dell'emittente, il diritto della banca alla restituzione dell'importo anticipato non sarebbe subordinato alla levata del protesto.⁴⁹ Il protesto, infatti, avendo la funzione di accertare l'inadempimento del debitore principale ai soli fini dell'esercizio delle azioni di regresso, non sarebbe necessario in questo caso, in quanto l'unica azione che lo scontatario potrebbe esercitare una volta tornato in possesso dei titoli è comunque fatta salva dalla legge, indipendentemente dall'adempimento di tale specifica formalità.⁵⁰

Per la medesima carenza addebitata agli assegni cambiari, non possono rappresentare titoli scontabili neanche le cambiali tratte non accettate emesse all'ordine della banca, in quanto, essendo unico debitore della banca il solo scontatario e non anche il trattario prima dell'accettazione (art. 33 l. camb.), non sarebbe realizzabile la cessione mediante girata del rapporto di provvista tra traente e trattario. Tale fattispecie, più che nel perimetro di un contratto di sconto, pare riconducibile entro i margini di un semplice finanziamento con precostituzione di titolo esecutivo in favore della banca.

Al contrario, è possibile invece lo sconto della c.d. cambiale di comodo o di favore, che si realizza quando oggetto dello sconto è la cambiale sottoscritta da un soggetto (favorente), non perché l'obbligo di eseguire la

A tal proposito, nell'ipotesi in cui la banca perda la possibilità di esperire l'azione causale e quella cambiaria le è precluso l'accesso all'azione di arricchimento, attesa la natura sussidiaria di quest'ultima azione ed atteso il fatto che l'art. 67 l. camb. ne ammette l'esperibilità solo qualora si configuri la mancanza originaria dell'azione causale. In questo senso, inserendosi nel solco già tracciato dall'orientamento generale in tema di azione di arricchimento, Cass. 26 ottobre 1956, n. 4139, in *Giust. Civ.*, 1957, I, 1833, annotata da GIANNATTASIO, *Azione causale e azione di arricchimento nello sconto bancario*; contra invece FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, Utet, Torino, 1988, 748.

⁴⁸ Cass. 13823 del 2002, in *La Tribuna, Archivio Civile*, 2003, 7/8, 829.

⁴⁹ Si vedano gli artt. 50 e 51 richiamati dall'art. 102 della legge assegni, r.d. n. 1736/1933 relativamente al vaglia cambiario.

⁵⁰ In questi termini Cass. n. 6687/2006, in *Dejure Online*. In merito alle posizioni assunte per l'esclusione della necessità che la «banca, per poter recuperare la somma anticipata, abbia l'onere di far constatare l'inadempimento del debitore principale mediante il protesto, attesa l'inutilità dell'esecuzione di tale formalità per lo scontatario», cfr.: FIORENTINO, *Dei contratti bancari*, cit., 185; PANZARINI, *Lo sconto di crediti e di titoli di credito*, cit., 566; e PORZIO, *I contratti bancari*, in *Trattato RESCIGNO*, Utet, Torino, 1985, 934.

prestazione sottesa al titolo sia previsto in un rapporto sottostante e preesistente, ma solo al fine di dare un credito ad altro soggetto terzo (favorito) il quale, a sua volta, assume l'obbligo di provvedere al pagamento del titolo così da evitare al primo l'esborso di denaro.⁵¹, senza potergli opporre la "comodità" della propria firma attesa la natura extracambiaria della convenzione di favore.

Così come è configurabile lo sconto cambiario nell'ipotesi in cui ricorra una cessione di provvista nella quale il cliente ceda, oltre ai diritti derivanti dal titolo, anche il credito derivante dal rapporto sottostante di provvista. In tale dinamica, fra l'altro, la cessione della provvista avrebbe il pregio di ammettere l'accesso al credito per specifici tipi di transazioni commerciali.

Tale possibilità è infatti espressamente prevista dal secondo comma dell'art. 1859 c.c. che fa «salve le norme delle leggi speciali relative alla cessione della provvista nello sconto di tratte non accettate o munite di clausole "senza accettazione"». La norma si riferisce alla possibilità, di cui alla l. 15 gennaio 1934, n. 48, di ammettere alla circolazione una cambiale non ancora accettata o non accettabile nella quale sia inserita una clausola di cessione di un diritto di credito sottostante e derivante da un rapporto di fornitura. Naturalmente, proprio perché reca una deroga dei principi di literalità ed astrattezza dei titoli di credito nonché d'indipendenza tra il rapporto cartolare e quello causale, implicando una sostituzione soggettiva del rapporto di provvista, detta clausola deve necessariamente attestare in maniera chiara la regolarità del rapporto di provvista e, pertanto, essere inserita nella cambiale ed indicare data e numero della fattura relativa alla fornitura di merci (*recte*: beni suscettibili di scambio).⁵², a pena di nullità.

Nello sconto, tuttavia, tale cessione adempirebbe ad una funzione di garanzia per cui la banca, pur impossibilitata ad esperire azione cambiaria verso il trattario non obbligato da un impegno cartolare, potrebbe comunque sempre rivalersi su di lui in ragione del rapporto di provvista.⁵³.

5. LO SCONTO DI TRATTE DOCUMENTATE

L'art. 1860 c.c. si riferisce ad una fattispecie di sconto per lo più diffusa nelle dinamiche dei rapporti di compravendita internazionale, in cui il traente-venditore incarica la banca di consegnare al compratore i titoli rappresentativi delle merci o dietro pagamento della tratta, qualora nel contratto sia innestata la clausola

⁵¹ Esplicita infatti Cass. 28 giugno 2006, n. 14977, in *Mass. giust. civ.*, 2006, 6, che «la c.d. cambiale di comodo o di favore, caratterizzata dalla convenzione sulla cui base il favorente assume la veste di emittente con il patto (rappresentativo di un *naturale negotii* della convenzione stessa) che il prenditore non ne pretenderà l'adempimento e lo terrà indenne da ogni pagamento che fosse costretto ad effettuare, esclude l'esistenza di un rapporto sottostante tra favorito e favorente, nel senso che il secondo, con la creazione di essa, non intende assumere un'obbligazione verso il primo, ma verso i terzi, presso i quali il favorito, grazie alla firma del favorente, può trovare facilmente credito attraverso operazioni di sconto del titolo».

⁵² Il termine "merci", impiegato dal legislatore del 1934, ormai anacronistico nell'odierno mercato degli scambi è infatti riletto in questo senso, con delle lenti aggiornate.

⁵³ CAVALLI, *Lo sconto bancario*, cit., 193. La cessione del credito di provvista è stata identificata dalla dottrina dapprima come pegno di crediti (RAVÀ, *La cessione della provvista cambiaria*, in *Riv. dir. Comm.*, 1934, 845), poi come ordinaria cessione *pro solvendo* (DE SEMO, *Trattato di diritto cambiario*, cit., 476) ed infine prevalentemente come negozio di alienazione con scopo di garanzia (PAVONE LA ROSA, *La cambiale*, Giuffrè, Milano, 1987, 334).

“pagamento contro documenti” o “d/p”, ovvero dietro accettazione della tratta medesima, nel caso cui invece il contratto rechi la clausola “accettazione contro documenti” o “d/a”⁵⁴.

Nella dinamica consueta dello sconto di tratte documentate, infatti, si instaura una relazione tra la merce venduta dallo scontatario e la banca che, per il tramite dello sconto e la previa deduzione dell'interesse, ne anticipa al venditore il prezzo entrando quindi in possesso dei documenti rappresentativi.

Attraverso la girata, la banca acquista il diritto di credito sul prezzo delle merci, assumendo però in contemporanea l'obbligo di eseguire il contratto di vendita e consegnando i titoli rappresentativi al compratore.

Nella Relazione del Ministro Dino Grandi è precisato tuttavia che «per effetto di tale possesso, la banca [abbia] sulle merci lo stesso privilegio del mandatario (art. 1860 del c.c.; cfr. art. 2761 del c.c., secondo comma) ma non la proprietà delle merci medesime, come taluno ha preferito sostenere: questo trasferimento di proprietà sarebbe contrario alla funzione economica dell'intervento bancario attuato con lo sconto»⁵⁵.

La banca adotta, così, un comportamento attivo ed il contratto di sconto affianca il contratto di mandato: la banca veste i panni della mandataria di una vendita su documenti che segue le regole del pegno.

La *ratio legis* che pervade il dettato dell'art. 1860 c.c. è evidentemente quella di tutelare la banca attribuendole un privilegio, inteso quale privilegio speciale che spiega efficacia *erga omnes* e che può essere esercitato anche in pregiudizio dei terzi che affermino diritti sulla cosa (artt. 2756 e 2761 c.c.)⁵⁶. Tant'è che, nel caso in cui non abbia ottenuto piena soddisfazione della propria pretesa, nella logica di favore riservatela dal legislatore, alla banca viene riconosciuta la titolarità di un diritto di ritenzione⁵⁷ che si accompagna al privilegio: scontate le tratte documentate e finché il titolo rappresentativo è in suo possesso⁵⁸, in caso di inadempimento del cliente scontatario, la banca ha quindi il diritto di trattenere le merci che ne formano oggetto ovvero di procedere alla loro vendita forzata, vantando, in quest'ultima ipotesi, al pari del mandatario, il privilegio del

⁵⁴ Per la distinzione cfr. ancora FIORENTINO, *Le operazioni bancarie*, cit., 139; e MOLLE, *I contratti bancari*, cit., 449.

In merito alla seconda delle due ipotesi di clausole appena delineate, ovvero la clausola d/a, è ammesso comunque che, nel caso in cui il prezzo non sia pagato, la banca possa agire nei confronti dello scontatario in via di regresso, anche qualora la tratta non venga accettata.

⁵⁵ Così, ancora una volta, la Relazione al Codice n. 745, cit. La considerazione è poi rinvigorita anche dalla dottrina, cfr. COTTINO, *Diritto commerciale*, II, 1, *Banca borsa*, Cedam, Padova, 1992, 124; PANZARINI, *Lo sconto dei crediti e dei titoli di credito*, cit., 346; e dalla giurisprudenza, per la quale si cita fra le prime Ap Genova, 23 dicembre 1961, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1962, II, 57.

⁵⁶ In merito, cfr. Cass. 22 giugno 2009, n. 14533, in *CED, Cassazione*, 2009, secondo la quale: «[i]l privilegio che assiste i crediti per le prestazioni e le spese relative alla conservazione o al miglioramento dei beni mobili può avere effetto ai sensi dell'art. 2756 c.c., anche in pregiudizio dei terzi che hanno diritti sulla cosa, qualora chi ha fatto le prestazioni o le spese sia stato in buona fede. La buona fede del creditore si identifica con l'ignoranza non già del difetto di titolo dell'affidante a trasferire il dominio, ma del difetto di capacità di affidare la cosa per la conservazione o per il miglioramento».

⁵⁷ Si veda, più in generale l'art. 2756, 3 c.c., concepito appunto per compensare i creditori che abbiano apportato determinati miglioramenti al bene, incrementandone per di più il valore, al fine di evitare l'avverarsi del rischio che altri creditori beneficino di tali utilità.

⁵⁸ A tal riguardo, cfr. Cass. 5 aprile 1991, n. 3546, in *Dejure Online*. «[i]l privilegio consentito sui mobili dall'art. 2756, primo comma. c. c., relativamente ai crediti per le prestazioni e le spese fatte per la conservazione e per il miglioramento dei mobili stessi deve ritenersi sussistente finché esiste il rapporto materiale di detenzione di detti mobili». L'argomentazione è stata poi ripresa anche in T. Milano, 1° giugno 2015, n. 6780, cit.

soddisfacimento del credito sul ricavato della vendita.

Il fatto che la banca assuma dunque la duplice fisionomia di mandataria-scontante induce riflessioni sul profilo della natura giuridica della fattispecie analizzata.

La connotazione bifronte della banca ha quindi portato ad escludere la configurabilità di un contratto unico - come avrebbe voluto chi, ancora una volta in ragione della preminenza della funzione sociale, ha ravvisato nell'operazione in parola i connotati di una fattispecie mista il cui carattere unitario è determinato dalla marcata prevalenza dello sconto.⁵⁹ ovvero di un contratto complesso - che altalenerebbe fra la vendita su documenti, mandato, mutuo e cessione dei crediti pro solvendo con garanzia di prelazione.⁶⁰ Tant'è che si è ammessa la ricorrenza di due differenti fattispecie contrattuali avvinte comunque da un nesso funzionale⁶¹, dal quale deriverebbero allora la reciprocità dei casi di invalidità e, al contempo, la possibilità per lo scontatario di beneficiare dell'*exceptio inadimplenti non est adimplendum* qualora la banca, consegnati i documenti al terzo senza ottenerne il pagamento, si rivolgesse in regresso al cliente.⁶²

In concreto, il vantaggio economico della banca consiste nell'effettivo costo dell'operazione, ovvero nella somma trattenuta dalla banca e dedotta dal valore nominale del titolo scontato. Ed in tale somma confluiscono: le spese delle commissioni bancarie, il cui ammontare oscilla diversamente a seconda del diverso cliente e di sconto applicato, nonché l'ammontare dell'interesse dovuto dallo scontista (inteso quale sconto vero e proprio), computato invece sul valore nominale del titolo al saggio convenuto per il lasso temporale che intercorre fra data di accettazione allo sconto e data di scadenza d'effetto. La somma trattenuta dalla banca o costo dello sconto consente quindi il calcolo del netto ricavo di sconto, consistente a sua volta nell'ammontare di quanto lo scontista ha ottenuto come corrispettivo della cessione del credito.

Relativamente allo sconto delle note di pegno, poi, l'opinione più accreditata è volta a riconoscerne la possibilità quando scontatario sia un giratario della sola nota di pegno.⁶³

6. IL CASTELLETTO DI SCONTO O" FIDO PER SMOBILIZZO CREDITI" E LE DIFFERENZE CON L'APERTURA DI CREDITO.

Proprio perché non costituisce una monade dell'attività bancaria, ma piuttosto un'operazione che la

⁵⁹ In questi termini ANGELONI, *Lo sconto*, cit., 213; FIORENTINO, *Le operazioni bancarie*, cit., 141.

⁶⁰ Per questa ricostruzione si v. Cass. 27 marzo 1979, n. 1768, in *Banca borsa tit. cred.*, 1979, II, 425, annotata da ROSSI, *Cenni sullo sconto documentale*.

⁶¹ Per l'analisi delle posizioni assunte dalla dottrina e per il riscontro concreto delle loro conseguenze pratiche si rinvia alla trattazione di C.M. BIANCA, *Diritto civile*, 3 (Milano 1984), 454 e di BIGLIAZZI GERI, BRECCIA, BUSNELLI, NATOLI, *Diritto civile*, I, 2 (Torino 1987), 752.

⁶² Sposano questa interpretazione: MARTORANO, *Sconto bancario*, cit., 786; e MINERVINI, *Lo sconto*, cit., 127. Oscilla invece fra le due interpretazioni sopra richiamate TERRANOVA, *Sconto bancario*, cit., 788.

⁶³ I diversi orientamenti sono registrati da GABRIELLI e MAIMERI, *Contratti Bancari*, Utet, Torino, 2002, 23.

In giurisprudenza, invece, cfr. T. Cremona, 31 dicembre 1955, in *Banca borsa tit. cred.*, 1956, II, 268, annotata da WEILLER, *La posizione giuridica del possessore della nota di pegno relativa a merce depositata nei magazzini generali*. Materialmente, il castelletto di sconto consiste nella soglia massima entro la quale la banca è tenuta a ricevere i crediti che i clienti presentano.

banca programma con i propri correntisti, la conclusione dello sconto rientra generalmente in quelle operazioni *self liquidating* che banca e cliente programmano di realizzare nel corso del loro rapporto.

Sebbene tali accordi di programmazione siano stati spesso ricondotti all'alveo del contratto preliminare⁶⁴, in cui la banca preventiva le condizioni dell'anticipazione (come il tasso di interesse) ed i requisiti di scontabilità dei futuri crediti portati dal correntista (come l'importo, la scadenza e la capacità del debitore da cedere) ed esso sia stato ritenuto idoneo a prevedere tanto vincoli per entrambe le parti (c.d. preliminare di sconto bilaterale) quanto per il solo per il correntista (c.d. preliminare di sconto passivo)⁶⁵, pare difficile che l'esigenza di liquidità che è alla base del contratto di sconto possa sottostare ai tempi delle dinamiche innescate da un contratto preliminare e che le prescrizioni così anticipatamente pattuite o accettate possano rimanere valide per così lunghi periodi⁶⁶.

Tant'è vero che, nella prassi gli accordi programmatici, regolati nel conto corrente del cliente, hanno preso forma mediante la stipula del c.d. castelletto di sconto, comunemente definito anche "fido per smobilizzo di crediti" sebbene da questo distinto per l'oggetto: invero, mentre il castelletto si riferisce allo sconto di titoli cambiari, il fido per smobilizzo si riferisce alla cessione dei crediti non cartolarizzati.

Il castelletto di sconto consiste, dunque, nell'accordo con cui le parti determinano tempi ed importi massimi delle operazioni di sconto realizzate mediante contratti di sconto futuri, ma senza che la banca trasferisca al cliente la liquidità o metta a sua disposizione fondi da cui attingere. L'operazione, infatti, si basa su una dinamica rotativa nella quale la somma originariamente disponibile viene sistematicamente rimpinguata ogniqualvolta gli effetti scontati siano regolarmente pagati alla scadenza.

In dottrina, il castelletto è stato equiparato ora al contratto preliminare⁶⁷ ora al contratto normativo della successiva attività di sconto in ragione del quale il cliente sarebbe legittimato a maturare una mera aspettativa di accettazione delle cessioni programmate mentre la banca sarebbe abilitata a procedere a tutte le valutazioni utili per l'accettazione o il rifiuto dei titoli scontabili⁶⁸.

Se così fosse, il castelletto funzionerebbe come mero argine entro il quale circoscrivere il giudizio di

⁶⁴ Cfr.; e MACCARONE, *Lo sconto bancario*, cit., 342.

⁶⁵ Le due fattispecie di preliminare di sconto sono individuate da ROMAGNO, *La clausola "salvo buon fine" nel contratto di sconto bancario*, cit., 89.

⁶⁶ FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario*, in PORTALE (a cura di), *Le operazioni bancarie*, Giuffrè, Milano, 1989, 767, esclude infatti la ricorrenza della stipula di un preliminare di sconto nella prassi bancaria.

⁶⁷ FIORENTINO, *Dei contratti bancari*, cit., 175; e COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., 117.

⁶⁸ Cfr.: QUATRARO e DIMUNDO, *La verifica dei crediti nella procedure concorsuali*, Giuffrè, Milano, 2011, 168, che evidenziano come, nel suo impegno corrente, il castelletto sia in grado di designare genericamente tutte le convenzioni attraverso le quali la banca «a fini cautelativi, regola le operazioni di finanziamento su crediti e stabilisce i tempi, le condizioni e le modalità per le quali le operazioni di sconto effetti che verrà a realizzare, determinando il limite massimo, in termini di valore degli effetti presentabili da cliente allo sconto»; PERASSI, *La apertura di credito*, in CALANDRA BUONAURA, PERASSI, SILVETTI, *La banca: l'impresa e i contratti*, cit., 534, che ammette che alla banca spetti sempre la libertà di scegliere se scontare o meno gli effetti presentati, in ragione del vaglio individuale di ogni singolo caso prospettato; e SILVETTI, *Il conto corrente bancario*, ivi, 501, che connota il castelletto di sconto come «il polmone delle imprese che si autofinanziano con i crediti non ancora scaduti» attraverso il quale «la banca non mette *tout court* a disposizione del cliente determinati importi, ma determina un tetto massimo entro il quale si impegna ad eseguire anticipazioni sul "foglio" che il cliente, all'occorrenza, presenta alla banca».

opportunità e convenienza delle operazioni di finanziamento richieste dai clienti alla banca, rischiando il disconoscimento della sua rilevanza giuridica e restando relegato al rango di strumento di valutazione delle scelte interne, ad esempio da intendersi quale “indice di monitoraggio” duale per la valutazione del comportamento assunto dai funzionari e per la misurazione dei loro criteri di scelta, così da rendere possibile l’addebito delle eventuali responsabilità (sempre) interne alla banca⁶⁹.

Ancora, se così fosse l’eventuale rifiuto della banca del titolo scontabile finirebbe col tradursi, però, in un’ipotesi di responsabilità precontrattuale, alterando non di poco il rapporto fra banca e correntista.

Proprio al fine di evitare il consolidamento di simili asimmetrie, nelle aule di giustizia si è innanzitutto escluso che il castelletto di sconto potesse configurare un trasferimento del credito (neanche nella più basilare formula della “messa a disposizione” che, ad esempio, avviene nei contratti di apertura di credito, anticipazione bancaria, prestito di danaro o nelle varie operazioni negoziali con cui la banca concede un credito) e lo si è dunque catalogato come la fattispecie nella quale, al pari di quanto accadrebbe nel preliminare, la banca è obbligata ad accettare lo sconto dei titoli cambiari (castelletto) o dei crediti commerciali diversi (fido per smobilizzo) presentanti dal cliente entro il limite del montante pattuito.⁷⁰

L’orientamento è emerso in seno a controversie relative al tema della revocatoria fallimentare.⁷¹, là dove i giudici hanno graniticamente negato che in caso di castelletto di sconto o di fido per smobilizzo sussista la c.d. copertura di un conto corrente bancario, poiché tali fattispecie, a differenza del contratto di apertura di credito, «non attribuiscono al cliente della banca la facoltà di disporre con immediatezza di una determinata somma di danaro, ma sono solo fonte, per l’istituto di credito, dell’obbligo di accettazione per lo sconto, entro un predeterminato ammontare, dei titoli che l’affidato presenterà». Peraltro, alla luce della mancata indicazione dell’ammontare delle somme messe a disposizione del cliente, essendo previsto solo il limite massimo entro il quale la banca debba (e non semplicemente “possa” come ammesso dalla dottrina) accettare i titoli presentati dal cliente, la sussistenza dello stesso fido per lo sconto di cambiali non è stato ritenuto elemento sufficiente dai giudici per ammettere la copertura di un conto corrente bancario né ad escludere il carattere solutorio delle rimesse effettuate dal cliente, in seguito fallito, su tale conto.

Le riflessioni maturate dalla giurisprudenza offrono dunque, in questa trattazione, lo spunto per delineare

⁶⁹Così. FERRI, *Il castelletto*, in *Enc. Dir.*, VI, Giuffrè, Milano, 1960, 467

⁷⁰ Nell’ultimo ventennio l’orientamento è stato ribadito dalle sentenze della cassazione del: 13 gennaio 2023, n. 926; 11 maggio 2016, n. 9621; 3 luglio 2015, n. 13767; 1° luglio 2015, n. 13510; 24 dicembre 2013, n. 28658; 14 luglio 2010, n. 16560.; 30 luglio 2009, n. 17747; 5 giugno 2007, n. 13176; 9 luglio 2005, n. 14470; 7 marzo 2003, n. 3396; 21 gennaio 2000, n. 656; 30 gennaio 1998, n. 970; 11 settembre 1993, n. 9479, tutte in *DeJure online*. La posizione ormai consolidatasi nelle aule di legittimità sconfessa il filone seguito dalla precedente giurisprudenza di merito che, pur qualificando il castelletto di sconto come contratto normativo o al più come contratto preliminare, ha escluso la titolarità del cliente del diritto allo sconto degli effetti presentati, ammettendo che potesse consolidarsi soltanto una mera aspettativa. Al riguardo cfr. T. Cassino, 25 febbraio 2010, in *Giurisprudenza bancaria*, 2012, 175.

⁷¹ La maggior parte delle pronunce citate nella nota precedente è stata, infatti, originare dalla necessità di dirimere controversie relative a fallimenti e quindi all’esercizio dell’azione revocatoria, alla cessione di credito da parte del fallito ed all’influenza del fido sulla copertura del conto corrente bancario, al carattere solutorio delle rimesse effettuate dal cliente poi fallito, ed hanno indotto i giudici a valutare la configurabilità o meno di un eventuale collegamento di fatto tra le due linee di credito. Su tali aspetti cfr. *amplius*: TARZIA, *Castelletto di sconto e revocatoria fallimentare*, in *Il fall.*, 1996, 121.

i confini della netta distinzione fra castelletto di sconto ed apertura di credito.

Innanzitutto, proprio perché l'apertura di credito consiste in una convenzione, regolata pur sempre in conto corrente, in cui confluiscono gli importi derivanti dalle operazioni di sconto attuate per il castelletto, spesso si è sostenuto che la prima avrebbe la capacità di assorbire il secondo tanto da ricomprenderlo completamente in ragione di un collegamento funzionale e da annullarne l'autonomia causale⁷².

Orbene, di là dalla semplice negazione dell'autonomia della fattispecie che si intende invece sostenere in questa sede, l'intendimento non sembrerebbe potersi condividere per i risvolti pratici che comporterebbe: se l'apertura di credito dovesse "assorbire" il castelletto di sconto tanto da farne scomparire la rilevanza causale, al verificarsi dell'inadempimento del terzo debitore ceduto, la banca non potrebbe rivalersi subito sullo scontatario ma dovrebbe necessariamente aspettare il *dies a quo* della scadenza dell'apertura di credito, perché è solo da quel giorno che il correntista risponde dell'obbligo restitutorio.

Come anticipato, invece, attraverso il castelletto di sconto o il fido di smobilizzo la banca s'impegna, nel limite e per il tempo concordati, a scontare, a favore di un soggetto determinato, gli effetti e le ricevute bancarie che di volta in volta le verranno presentati ed a stipulare una serie di contratti autonomi di sconto, senza che questo implichi, anche se regolato in conto corrente, alcun trasferimento di denaro al cliente perché il trasferimento avverrà solo in forza dei singoli negozi di sconto e l'obbligazione restitutoria dello scontatario sorgerà solo ove i documenti scontati rimangano insoluti⁷³.

Conseguentemente, «a fronte di presentazione e negoziazione salvo buon fine di effetti, documenti (comprese ricevute) lettere di accreditamento» si «darebbe origine ad una vera e propria linea di fido, differenziandosi dalla apertura di credito incondizionata unicamente per il fatto che il cliente può utilizzare il finanziamento concesso dalla Banca solo previo adempimento di una prestazione espressamente pattuita, e cioè la presentazione di portafoglio commerciale che va a costituire la garanzia dell'adempimento dell'obbligazione di restituzione della somma presa in prestito dalla banca»⁷⁴.

La marcata distinzione fra il castelletto di sconto e l'apertura di credito sembrerebbe conservare il suo rigore anche qualora fra le due linee di credito esistenti - apertura di credito sino ad un certo importo e mero fido generico per importi ulteriori - venga definito un collegamento di fatto, in ragione del quale i ricavi conseguiti attraverso sconti ed anticipazioni «siano destinati a confluire nel conto corrente di corrispondenza che riflette l'apertura di credito, trattandosi di meccanismo interno di alimentazione di quel conto attraverso le rimesse provenienti dalle singole operazioni di smobilizzo crediti, alla stregua di qualunque altra rimessa di diversa provenienza»⁷⁵.

⁷² FIORENTINO, *Le operazioni bancarie*, cit., 106; PANZARINI, *I contratti traslativi onerosi dei titoli di credito*, cit., 56.

⁷³ Cass. 14 luglio 2010, n. 16560, cit.

⁷⁴ Cass. 20 marzo 2008, n. 7451, in *Dejure Online*.

⁷⁵ La distinzione, già da tempo sedimentata nell'orientamento dei giudici, emerge nelle già citate Cass. 20 marzo 2008, n. 7451, Cass. 5 giugno 2007, n. 13176 e Cass. 24 dicembre 2013.

In Cass. 19 gennaio 1995, n. 559, in *Dejure Online*, nell'ipotesi in cui la banca stipuli con il cliente un contratto di apertura di credito in conto corrente e collateralmente un accordo tipicizzante, il castelletto di sconto, che consente che il conto corrente sia alimentato anche dal netto ricavo degli sconti, non costituisce mero atto di utilizzazione dell'apertura

La conclusione resterebbe immutata anche se oggetto di revoca fosse la cessione del credito vantato da un debitore (poi fallito) nei confronti di un terzo, il quale a sua volta, alla scadenza della propria obbligazione, adempisse nei confronti del cessionario⁷⁶.

In buona sostanza, dunque, pare più opportuno riconoscere l'esistenza di un mero collegamento fattuale fra fattispecie di smobilizzo che, sebbene capaci di convogliare nel medesimo conto corrente su cui insiste la linea di fido, non la utilizzano e conducono, pertanto, una propria vita giuridica ed economia rispetto all'apertura di credito.

Altro sarebbe, invece, nel caso in cui le parti prevedano convenzionalmente il contrario, intendendo edificare un'operazione unitaria. In tal caso, infatti, l'unitarietà dovrebbe essere retta dal collegamento funzionale fra il rapporto principale di affidamento e lo sconto, che determinerebbe la perdita dell'autonomia di quest'ultimo.

7. IL PARALLELO CON IL *FACTORING* LO SCONTO *À FORFAIT*

Come noto, la connotazione che lo sconto ha assunto nel largo impiego che ne ha praticato la prassi negoziale consente di accostarlo a parecchi contratti di liquidità ed a parecchie operazioni di accesso al credito, sia tipici che atipici.

L'elemento costante che per la maggior parte dei casi ne consente una marcata distinzione risiede, però, proprio nell'innesto della clausola "salvo buon fine" nel contratto di sconto bancario. Tale discriminante si riflette, infatti, tanto sulla diversa logica di attribuzione del rischio per la mancata riscossione dei titoli ed alla responsabilità del cedente per il mancato pagamento del ceduto, quanto sul diverso ruolo assunto dal fattore temporale.

Nel contratto di sconto bancario, in effetti, la scadenza del titolo gioca un ruolo fondamentale: sia per gli effetti che produce, perché in caso di inadempimento del ceduto la data dello scadere del titolo diventa il *dies a quo* per la nascita dell'obbligazione restitutoria a carico dello scontatario cedente, sia per la rilevanza che assume come metro di valutazione dell'interesse da applicare dal momento dell'anticipazione.

In un raffronto incrociato, ad esempio, sebbene conviventi sotto il medesimo tetto dei contratti di liquidità, oltre che dagli altri contratti già analizzati in fase di valutazione della natura giuridica e della funzione

di credito in conto corrente, ma si inserisce nel complesso schema unitario di tale contratto, costituendo «attuazione di negozi giuridici autonomi rispetto a quello di apertura di credito in conto corrente atteso che, data l'imminente diversità di presupposti, di effetti e di regime delle due figure giuridiche, lo sconto si innesta nel profilo funzionale dell'anticipazione bancaria in conto corrente e risulta privo di autonomia causale, solo in quanto le concrete pattuizioni afferenti ai due rapporti abbiano introdotto un collegamento funzionale tra gli stessi».

I giudici precisano che l'onere probatorio della sussistenza di siffatto collegamento gravi sulla parte che fonda su tale dato la propria difesa, senza che al fine della dimostrazione sia di per sé decisivo il solo richiamo della ripetitività delle rimesse in conto del netto ricavo delle operazioni di sconto, ben potendo essere compatibile anche con l'ipotesi della autonomia dei due rapporti, mentre la previsione pattizia di un diverso importo del fido in conto corrente e del limite previsto nel castelletto di sconto costituisce indice distintivo.

⁷⁶ Cass. 9 ottobre 2015, n. 20291, *cit.*

sociale cui è vocato il contratto in parola, lo sconto si distingue evidentemente dal contratto di *factoring*, in quanto quest'ultimo vede la banca protesa all'acquisto dei crediti di un'impresa nel loro complesso ed ammette che l'acquisto di tali crediti avvenga anche *pro soluto*.⁷⁷

Certamente, da un'analisi più concreta, a ciò si aggiunge anche la diversa vocazione delle due fattispecie: mentre lo sconto è concepito al fine di consentire al cliente di disporre di un credito prima ancora della sua scadenza, il *factoring* è di per sé mirato ad una funzione di scambio o vendita di crediti, giustificando infatti l'affidamento del *factor* nell'esigenza del fornitore di ottenere pagamenti sicuri⁷⁸. Così come si aggiunge il fatto che nel *factoring* l'anticipazione del credito non costituisce un fattore essenziale per l'assetto strutturale del contratto, come visto invece per lo sconto, ma si comporta, al contrario, come un elemento collegato al solo rapporto di conto corrente che vede coinvolte le parti⁷⁹. Le due fattispecie si allontanano, poi, anche in ragione del fatto che nel *factoring* emerge l'esistenza di un rapporto trilatero in cui l'impresa *factor* è obbligata all'adempimento di prestazioni multiple dall'oggetto completamente distinto rispetto a quella del contratto in esame: se nel contratto di sconto infatti la banca si obbliga all'anticipazione del credito, nel contratto di *factoring*, invece, rileva tutti i crediti dell'impresa precedente e quindi non solo quelli crediti in atto, ma anche quelli che possono nascere nella durata del contratto.⁸⁰

Allo stesso modo, anche lo sconto *à forfait* o *forfaiting* si allontana a grandi passi dalla figura principale dello sconto, perché strutturato sulla base di una dinamica in cui, dietro un provvigione aggiuntiva rispetto al normale tasso di sconto, assume anche il rischio della mancata riscossione del credito.⁸¹, essendo strutturato come una fattispecie contrattuale nella quale, soprattutto se riferita all'esportazione delle merci, oltre a concepirsi generalmente l'anticipazione del credito dietro cessione *pro soluto* di titoli cartolari a scadere, si richiede come necessario il rilascio di una garanzia bancaria a favore del cessionario dei crediti.

Ulteriormente poi i due contratti differiscono per il diverso metodo di computo degli interessi. Come già detto infatti nello sconto bancario gli interessi sono calcolati sulla base dell'importo nominale del titolo e della durata del periodo che intercorre tra la cessione del titolo stesso e la sua scadenza. Pertanto, il saggio di sconto va rapportato al costo bancario del denaro e l'importo nominale del titolo è scisso in due parti che consistono nella somma da anticipare e nell'interesse bancario sulla somma da anticipare, calcolato fino alla scadenza del titolo, oltre l'interesse su questo stesso. L'entità degli interessi anticipati, che maturano dal giorno dello sconto a quello in cui il credito diviene esigibile, è determinata da diversi criteri quali, ad esempio: la solvibilità del cliente, l'entità del credito e la sua data di scadenza.⁸²

⁷⁷ L'iniziale tendenza della dottrina volta a ricercare nelle pieghe dei contratti tipici come lo sconto bancario utile asilo per il contratto di *factoring* è registrata da MESSINA, *I contratti bancari e finanziari*, Giuffrè, Milano, 2013, 82.

⁷⁸ CLARIZIA, *Il factoring*, Utet, Torino 1998, 22.

⁷⁹ Ricontrano questa funzione dell'anticipo delle somme nel *factoring* FOSSATI e PORRO, *Il factoring*, Giuffrè, Milano, 1995, 142.

⁸⁰ È propenso ad una assimilazione di queste due figure contrattuali, invece, CAPOTOSTI, *Assicurazione del credito*, in *Assicurazioni*, 1972, I, 511, il quale evidenzia quale denominatore comune la loro vocazione alla dazione della liquidità.

⁸¹ In questi termini MOLLE e DESIDERIO, *Manuale di diritto bancario*, cit., 189.

⁸² Si legge inoltre in Cass. n. 4696 del 1998, in *Dejure Online*, che «la convenzione relativa alla determinazione degli interessi è validamente stipulata, in ossequio al disposto di cui all'art. 1284, terzo comma, c.c., quando il relativo tasso risulti

Nello sconto *à forfait*, invece, amplificati i rischi da ponderare, concorrono, fra gli altri, alla determinazione degli interessi: il margine di profitto, il rischio commerciale dell'insolvenza dell'obbligato, il tasso del rischio monetario di oscillazione del cambio (fattore questo collegato anche al fatto che si parli di operazioni a raggio internazionale), il lasso temporale che intercorre fra scadenza e pagamento del titolo e così via.

In tale ponderazione, infatti, proprio in ragione della diversa affermazione del contratto sul mercato internazionale, non è l'elemento temporale (come avviene nello sconto bancario) ad assumere un ruolo fondamentale, ma il rischio definito dalla prassi come "rischio Paese", ovvero il fattore che tiene conto dell'eventuale mancata riscossione dei titoli a causa dell'alterazione delle condizioni economico-politiche dello stato in cui andrebbero pagati.

8. LO SCONTO COME CONTRATTO AUTONOMO DI LIQUIDITÀ AD ESECUZIONE ISTANTANEA

Sulla scorta dei limiti delle teorie sulla natura giuridica del contratto di sconto bancario già evidenziati in apertura⁸³, le autorevoli teorie susseguitesi nel tempo sembrano ormai poter lasciare il passo alla più attuale considerazione del contratto di sconto come fattispecie dotata di tipicità autonoma, in ragione della sua appartenenza all'eterogenea categoria dei c.dd. contratti di liquidità⁸⁴, nella quale trovano collocazione le linee di credito "autoliquidanti".

Come visto, infatti, lo sconto è il contratto in cui, da un lato, privatasi di moneta attuale in cambio di

determinabile e controllabile in base a criteri in essa oggettivamente indicati e richiamati. Una clausola contenente un generico riferimento «alle condizioni usualmente praticate dalle aziende di credito sulla piazza» può, pertanto, ritenersi univoca se coordinata alla esistenza di vincolanti discipline fissate su larga scala nazionale con accordi di cartello, ma non anche quando tali accordi contengano riferimenti a diverse tipologie di tassi e non consentano, per la loro genericità, di stabilire a quale previsione le parti abbiano inteso fare concreto riferimento. Nel caso di rinvio agli usi di piazza, pertanto, è necessario accertare, con riferimento al singolo rapporto dedotto, secondo la disciplina del tempo (oggi modificata per effetto della legge 154/92), se l'elemento estrinseco di riferimento permetta una sicura determinabilità della prestazione di interessi, pur nella variabilità dei tassi nel tempo, senza successive valutazioni discrezionali da parte della banca (in applicazione del suesposto principio di diritto, la S.C. ha cassato la decisione del giudice di merito che aveva ritenuto soddisfacente, in punto di quantificazione in misura ultralegale degli interessi, la clausola de qua, trascurando di accertare, in concreto, il grado di univocità della fonte richiamata e, quindi, l'oggettiva determinabilità del tasso, pur nella previsione di variazioni in corso di rapporto, rilevando che tale omissione si traduce in una falsa applicazione della norma di cui all'art. 1284 c.c. ad una situazione non compresa nel suo ambito di previsione)».

⁸³ Cfr. *supra* § 2.

⁸⁴ La definizione comunemente attribuita a FERRO LUZZI, si ritrova già in MESSINEO, *La natura giuridica del contratto di sconto*, in *Operazioni di banca e di Borsa*, Giuffrè, Milano, 1954, 1451.

FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario (fra moneta futura e moneta presente)*, cit., 93, definisce la tipicità del contratto di sconto come una tipicità squisitamente bancaria, concepita in funzione della liquidità, che si radica nel rapporto di scambio immediato fra le due prestazioni tipiche: moneta attuale/moneta futura. A p. 91, L'Autore, poi, struttura la perfetta coerenza dello sconto bancario col contratto di liquidità sulla facoltà della banca di retrocedere il credito in caso di insolvenza del ceduto.

Nello stesso senso cfr. COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., 115; e MUCCIARONE, *Lo sconto bancario*, in *Trattato dei contratti*, V, *Mercati regolati*, diretto da Roppo, Giuffrè, Milano, 2014, 820, che, pur inquadrando lo sconto come «un particolare mutuo con cessione in pagamento», ritiene che il medesimo rientri nella categoria dei contratti di liquidità, rappresentandone «il prototipo».

moneta futura, la banca riacquista liquidità e concretizza il guadagno nel riavere poi una maggior quantità di moneta attuale, dall'altro, ceduto il credito non ancora scaduto, il cliente realizza la sua monetizzazione anticipata. E l'*animus scontandi* non può essere ravvisato né nell'interesse a vendere il credito al suo valore di mercato né nell'interesse di ricevere una somma di denaro a prestito per poi restituirla, coincidendo piuttosto con l'intento di ottenere moneta attuale da un credito futuro, prima della sua scadenza. Detto intento, peraltro, non sembra riferibile al solo cliente, ben prestandosi ad essere comune ad entrambe le parti⁸⁵, atteso il fatto che anche le banche che erogano liquidità alle imprese non sono immuni dalle vicissitudini mercantili, tant'è che, per il medesimo fine, anche loro possono ricorrere al c.d. sconto bancario del portafoglio crediti anticipati, scontando a loro volta i crediti ceduti, presso la banca centrale o un altro istituto bancario.⁸⁶ Il ricorso al sconto, frequente soprattutto in passato ed in riferimento ai titoli cambiari, «in considerazione della convenienza economica determinata dall'applicazione di un saggio minore rispetto a quello di sconto», consente infatti «lo sconto in senso passivo di un credito ed ha la stessa natura giuridica di quest'ultima operazione. [...] Il credito scontato è in effetti in grado di creare – mediante per l'appunto detta operazione da parte dello scontatore con altri istituti di credito che si trovano con disponibilità di cassa in eccesso – quella liquidità corrisposta da quest'ultimo allo scontatario nel precedente sconto bancario, lasciando così imm modificata la posizione della banca sotto il profilo finanziario. Unico presupposto imprescindibile del meccanismo qui preso in considerazione è, secondo taluni, la c.d. bancabilità dei titoli. In aggiunta al sconto bancario consente allo scontatore di procurarsi quella liquidità assorbita con l'anticipazione del credito ceduto anche mediante la cartolarizzazione, vale a dire la cessione a titolo oneroso del credito da parte dell'istituto bancario, in qualità di *originator*, a favore di un soggetto terzo, denominato *special purpose company*, che provvederà a propria volta ad emettere titoli incorporanti i crediti trasferiti collocandoli sul mercato dei capitali e ricavando in tal modo quella liquidità necessaria al fine di pagarne il prezzo della cessione stessa e le relative spese»⁸⁷.

Sulla scorta di quanto precisato, dunque, allo sconto sottende un'operazione che, sebbene complessa, rimane unitaria⁸⁸: nella sua dinamica, l'anticipazione da parte della banca-scontante fa sinallagmaticamente eco la cessione del credito del cliente con funzione di liquidità e la funzione di liquidità esclude la funzione traslativa o di prestito, connotando la cessione come un'operazione a titolo di proprietà e non di garanzia.

⁸⁵ CAPOBIANCO, *Lo sconto bancario*, in *Commentario del codice civile, Dei singoli contratti (art. 1803- 1860)* a cura di D. VALENTINO, Utet, Milano, 2011, 925, già rimarcava che l'esigenza di liquidità fosse avvertita anche dalle banche «che, per motivazioni riconducibili a proprie occorrenze piuttosto che a fattori rapportabili al cliente, risultano oramai alquanto selettivi nella concessione di facilitazioni di credito».

⁸⁶ Cfr.: CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 3, *Contratti. Titoli di credito. Procedure concorsuali*, IV ed., Utet, Torino, 2008, 1, 120; DI BENEDETTO, *Lo sconto*, in AA.VV., *I contratti bancari. Problemi risolti e questioni ancora aperte*, Giuffrè, Milano, 1999, 150; FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, I, 149; ID., *Lo sconto bancario (tra moneta futura e moneta presente)*, cit., 93; e MANDRIOLI, *La cessione dei crediti salvo buon fine nello sconto bancario: prime riflessioni*, cit., 57.

⁸⁷ MANDRIOLI, op.cit., 57-58.

⁸⁸ In questo senso: FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario*, cit., 149; MACCARONE, *I contratti bancari di liquidità*, cit., 35 ss.; MESSINEO, *La natura giuridica del contratto di sconto*, cit., 461 ss.

In giurisprudenza v. Cass. 17 ottobre 1989, n. 4170, in *Giur. It.*, 1990, I, 774, nella quale i giudici definiscono lo sconto un'operazione complessa la cui unitarietà non può essere soggetta a sgretolamenti mediante estrapolazioni finalizzate ad attribuire alle singole componenti ruoli avulsi dal modello normativo in cui si collocano, perché tali operazioni snaturerebbero la fisionomia dello sconto e ne cancellerebbero autonomia e tipicità.

Sebbene l'impiego del termine "anticipazione" da parte del legislatore induca al richiamo del prestito, non può trascurarsi il fatto che, in realtà, lungi dallo scopo di preservare il credito, il cliente intenda solo trasformarlo in danaro disponibile senza doverne aspettare la scadenza.

Il cliente-scontatario, infatti, non è interessato al mero godimento della somma anticipata e non è tenuto alla sua restituzione se non nell'eventuale insolvenza del debitore ceduto. Egli è animato dalla necessità di ottenere il denaro liquido dal credito del quale si spoglia, così da poter procedere allo svolgimento dei traffici commerciali che lo coinvolgono nel mercato.

Di contro la banca-scontante non è interessata a privarsi della somma di danaro anticipata per poi riaverla dopo un determinato periodo di tempo, ma solo ad ottenere maggiori guadagni dall'operazione di sconto.

Gli interessi che animano scontante e scontatario, allora, indulgono alla connotazione del contratto di sconto come un contratto ad esecuzione istantanea e non di durata.

Per certi versi si potrebbe essere indotti a ritenere il contrario, catalogando lo sconto nella categoria dei contratti di durata in ragione del fatto che, sebbene il suo perfezionamento avvenga all'atto del contestuale scambio fra cessione ed anticipazione, il completamento dell'operazione potrebbe essere esteso al momento della scadenza del credito ceduto.

Come visto, tuttavia, il fatto che il cliente ceda alla banca la proprietà del credito ed anticipi gli interessi obbligandosi incondizionatamente e per l'esecuzione immediata non legittima la banca a vantare un credito nei confronti del cliente, se non dal momento in cui si verifichi l'insolvenza del debitore ceduto. Per tale ragione, forse, la definitiva liberazione del cliente-scontante (*recte*: adempimento) potrebbe dirsi posticipata al momento del pagamento del credito che dovrebbe avvenire o fisiologicamente per mano del debitore ceduto oppure patologicamente per intervento diretto del cliente-scontatario in quanto obbligato in secondo luogo. Ciò però non sembrerebbe capace di alterare l'esecuzione immediata delle prestazioni, perché comunque il perfezionamento e la naturale esecuzione del contratto resterebbero datati al momento dello scambio delle due prestazioni fisiologiche, cessione ed anticipazione, da parte degli unici due soggetti effettivamente obbligati: banca-scontante e cliente-scontatario. L'obbligo del debitore ceduto, infatti, non rientra nel rapporto contrattuale di sconto, perché esso è soggetto terzo rispetto al contratto. Ed al pari l'obbligo del cliente-scontatario è solo eventuale e relegato all'eventualità in cui il contratto non trovi la sua fisiologica esecuzione solo a fronte dell'insolvenza del terzo.⁸⁹

⁸⁹ Cass. 11 agosto 2000, n. 10689, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2002, II, 30: «lo sconto trova connotazione qualificante, ancora, nel (necessario) collegamento funzionale tra prestito e cessione nella forma predetta (con il conseguente verificarsi dell'effetto liberatorio esclusivamente all'esito della riscossione del credito da parte della banca), così che, in mancanza di pagamento del debitore ceduto, diviene attuale l'obbligazione dello scontatario alla restituzione dell'anticipazione conseguita, attesa la sua qualità di obbligato principale, quantunque in via condizionata (subordinatamente, cioè, al mancato adempimento da parte del terzo), nei confronti della banca».

In merito cfr. inoltre: ABF, Coll. Roma 26 luglio 2016, n. 6739, consultabile nel sito dell'[Arbitro bancario finanziario](#).

9. LA CONCLUSIONE DELLO SCONTO BANCARIO TRA REALITÀ E CONSENSUALITÀ

Ai fini di questa trattazione, oltre alla necessità di definire la funzione sociale e la disciplina applicabile al contratto di sconto, la risoluzione delle problematiche legate alla definizione della sua natura giuridica adempie all'ulteriore ed essenziale necessità di individuare se la fattispecie debba essere intesa quale contratto reale o consensuale. Discussione, questa, non di poco conto, atteso il fatto che da essa dipende il significato delle tappe che si susseguono già dalla fase embrionale del contratto *de quo*.

A tal riguardo, va logicamente rilevato che la reale collocazione del contratto nelle dinamiche di mercato abbia comportato una trasformazione considerevole della connotazione inizialmente concepita dal legislatore del 1942, con la conseguenza di aver reso necessaria, ai fini dell'inquadramento della natura del contratto nel suo complesso, un'analisi che origini dalla ricostruzione del quadro economico nel quale il contratto agisce.⁹⁰

Prendendo forma proprio da tale ricostruzione, nel processo di inquadramento della natura giuridica del contratto, l'orientamento inizialmente dominante volto all'affermazione della sua realtà – coadiuvato dall'attribuzione della funzione tipizzante all'operazione dell'anticipazione del credito - ha lasciato il passo a quello che invece ne ha evidenziato la consensualità, quanto meno a seguito di una disamina individuale dei casi relativi ad operazioni complesse sottese allo sconto.⁹¹

Abbandonando la realtà dello sconto in precedenza, sempre e comunque, strutturato sulla consegna materiale dei titoli alla banca, investita del ruolo di proposta contrattuale, dunque, l'attuale inversione di tendenza registrata nelle aule di merito e di legittimità⁹² ha preso le mosse fondamentalmente da casi esemplari come quello del c.d. castelletto di sconto, là dove è riscontrabile che il contratto di sconto sempre più di sovente si innesti in un complesso apparato negoziale che tiene avvinte diverse operazioni bancarie, definendone i tempi e le modalità di esecuzione, così da lasciar emergere anche la netta separazione fra il momento del perfezionamento dell'accordo, da quello di perfezionamento delle singole operazioni⁹³ e così da obbligare la banca a procedere allo sconto dei titoli presentati dal cliente, entro una soglia massima determinata, privandola della possibilità di scegliere, in piena libertà, se ammettere o meno allo sconto i titoli presentati dallo scontante. Possibilità questa, che sarebbe invece riconosciuta ad ogni banca, qualora versassimo in un'ipotesi di contratto reale.⁹⁴

⁹⁰ DEMURO, *Lo Sconto bancario*, cit., 156.

⁹¹ Per una ricostruzione delle posizioni dottrinarie contrapposte cfr. AMBROSINI, *Sconto Bancario*, cit., 276.

⁹² In argomento cfr. T. Firenze, 16 settembre 2014, n. 2649, in *Dejure Online*: «per esempio, nel castelletto di sconto, ove le singole operazioni di sconto non sono, nei rapporti tra banca e cliente, autonomi contratti di sconto ma, appunto, atti esecutivi del contratto tra le parti intercorso; si pensi, poi, al contratto di *factoring* ove le singole cessioni dei crediti non rappresentano autonomi contratti di cessione, ma, anche in questo caso, atti esecutivi del contratto di *factoring*».

⁹³ Si esprime in questi termini PORZIO, *L'apertura di credito*, in PORTALE (a cura di), *Le operazioni bancarie*, II, Giuffrè, Milano, 1978, 518, il quale, peraltro cataloga il castelletto di sconto come un contratto normativo.

Sempre in dottrina per la configurazione dello sconto bancario come di un contratto di prestito consensuale cfr. MARTORANO, voce *Sconto Bancario*, cit., 782, e più di recente FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario (tra moneta futura e moneta presente)*, cit., 79.

⁹⁴ Cass. 21 gennaio 2001, n. 656, cit. A tal riguardo, si veda ancora FERRO LUZZI, op. cit., 96, il quale precisa che «a livello di esigenze concettuali, non c'è dubbio che si tratti di un contratto consensuale, dal quale deriva (come effetto

Certamente, stante la rarità degli episodi in cui oggi le banche siano propense alla realizzazione di operazioni individuali o “isolate” di sconto, in quanto più avvezze ad accettare di addivenire ad una tale scelta solo con clienti che abbiano già acceso un conto corrente presso l’istituto bancario, sul quale poter corrispondere gli importi via via anticipati⁹⁵, l’importanza della materiale consegna della somma anticipata perde di significato, diventando sufficiente la rimessa o qualsiasi strumento utile all’effettiva anticipazione della disponibilità della somma⁹⁶.

Il rischio collegato alle cose vendute resta dunque in capo al compratore senza toccare la banca⁹⁷. Tant’è che, ad esempio, «il contratto di sconto bancario delle cambiali rilasciate al venditore dall’acquirente di alcuni beni (quali ad esempio macchinari industriali) [...], non è funzionalmente collegato a quello traslativo della proprietà dei predetti beni, «dovendo escludersi che la validità di quest’ultimo condizioni la validità del primo»⁹⁸.

Pertanto, oscillando fra contratto reale e contratto consensuale, la trasformazione cui va incontro lo sconto è solo lo specchio di quanto possa essere oggi registrato nella prassi dei contratti bancari: nello sconto, come nella maggior parte dei contratti bancari, stante la particolare “flessibilità” e virtualità delle *res* che ne costituiscono l’oggetto, il connotato della realtà diventa ormai sempre più raro.

Ci si trova, dunque, di fronte a contratti concepiti in un’epoca in cui già si assisteva al cambiamento dell’accezione, comune, giuridica e legislativa, di “bene oggetto di contratto”, che muoveva da quella “staticità” a quella “dinamicità” che il mercato avrebbe finito per imporle e che non l’avrebbe certo più vista imbrigliata in redini normative ormai desuete. Oggi, infatti, parlare di realtà come caratteristica dei contratti bancari, significa in fondo parlare di una componente che non appartiene più alle logiche di mercato registrate dal legislatore del 1942 e di conseguenza ai contratti stessi che di quelle logiche sono figli.

reale) l’immediato trasferimento del credito dal cliente alla banca, mentre la banca sarà immediatamente obbligata a versare la somma, non occorrerà però l’effettivo versamento di moneta legale, bastando l’annotazione in conto, perché si perfezioni il contratto di sconto».

⁹⁵ Così ancora FERRO LUZZI, *Lo sconto bancario*, cit., 211.

⁹⁶ DEMURO, *Lo Sconto bancario*, cit., 158, evidenzia come, nell’epoca dei rapporti regolati in conto corrente di corrispondenza, la reale realizzazione dell’operazione in discorso non possa essere legata alla materiale consegna della somma anticipata, essendo già per sé stessa sufficiente uno strumento di anticipazione del credito attraverso il quale il cliente ne acquisti la disponibilità e non il possesso materiale.

⁹⁷ Così CARPINO, *La vendita sui documenti*, in *Trattato RESCIGNO*, XI, Giappichelli, Torino, 1984, 331.

⁹⁸ Cass. 23 giugno 2014, n. 14226, in *CED Cassazione*. I giudici specificano infatti che «trattasi, infatti, di contratto del tutto autonomo rispetto all’originaria compravendita, in cui l’osservanza dello specifico regime previsto dagli artt. 1, 2, 3, 6 e 10 della legge n. 1329, relativo all’individuazione delle macchine mediante contrassegno contenente gli elementi identificativi della compravendita e dei contraenti, da trasciversi sulle cambiali, è finalizzato esclusivamente a garantire il venditore, che può subire effetti pregiudizievoli dalle modalità agevolate di finanziamento dell’acquirente dei macchinari, ed incide unicamente sulla riconoscibilità del privilegio speciale normativamente previsto sui beni oggetto del trasferimento, non già sulla facoltà delle parti, nei limiti della loro autonomia negoziale, di concludere un valido contratto di sconto cambiario anche in assenza del menzionato privilegio».

La forte portata di questo filone interpretativo, mai osteggiato, è peraltro testimoniata dal fatto che i giudici si siano espressi in questi termini anche sotto l’egida dei codici precedenti. Per la radice di questo orientamento si vedano infatti già: Cass. 16 maggio 1934, n. 1647 ed App. Genova 18 luglio 1939, in *Dir. Maritt.*, 1939, 535. In dottrina cfr. invece COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., 124; PANZARINI, *Lo sconto dei crediti e dei titoli di credito*, cit., 574.

BREVI CONSIDERAZIONI SULLA TUTELA GIURISDIZIONALE NEL MECCANISMO DI RISOLUZIONE UNICO ALLA LUCE DELLA SENTENZA C-551/22

Nicolò Galasso

Brevi considerazioni sulla tutela giurisdizionale nel Meccanismo di Risoluzione Unico alla luce della sentenza C-551/22*

(Brief Considerations on Judicial Protection in the Single Resolution Mechanism in Light of Judgment C-551/22)

Nicolò Galasso

Assegnista di ricerca in Diritto dell'economia presso l'Università Ca' Foscari

ABSTRACT [En]:

The article delves into the complexities of the Single Resolution Mechanism (SRM) and its effects on judicial protection within the EU's banking resolution framework. A major focus lies on the evolving jurisprudence of the Court of Justice of the European Union (CJEU), especially case C-551/22, which departs from earlier case law and raises questions concerning legal certainty and the effectiveness of judicial protection. The discussion investigates the structural basis of the SRM, the allocation of competences between the Single Resolution Board (SRB) and other EU institutions, as well as the scope of judicial review over administrative decision-making. Finally, the article considers whether recent CJEU rulings sign a broader shift toward limiting judicial scrutiny of resolution actions, potentially undermining the legal protections afforded by EU law to affected parties.

Keywords: Single Resolution Mechanism; Single Resolution Board; Judicial Review; Meroni Doctrine; Court of justice of the European union.

ABSTRACT [It]:

L'articolo esamina le complessità del Meccanismo di risoluzione unico (SRM) e il suo impatto sulla tutela giurisdizionale nell'ambito del quadro europeo di risoluzione bancaria. Un punto centrale dell'analisi è rappresentato dall'evoluzione della giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea, in particolare la causa C-551/22, che segna una discontinuità rispetto alla giurisprudenza precedente e solleva interrogativi sulla certezza del diritto e sull'efficacia del controllo giurisdizionale. L'articolo approfondisce le fondamenta giuridiche del SRM, la ripartizione delle competenze tra il Comitato di Risoluzione Unico (SRB) e le istituzioni europee, nonché l'ampiezza del sindacato del giudice sul procedimento amministrativo. Infine, l'analisi valuta se le recenti pronunce della Corte mostrino una tendenza più ampia a restringere il controllo giurisdizionale sulle misure di risoluzione, con il rischio di indebolire le garanzie giuridiche previste dal diritto dell'Unione a tutela delle parti coinvolte.

Parole chiave: Meccanismo di risoluzione unico; Comitato di risoluzione unico; tutela giurisdizionale; dottrina Meroni; Corte di giustizia dell'Unione europea.

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. L'intrinseca complessità del Meccanismo di Risoluzione Unico -3. La complessità decisionale del SRM e le sue implicazioni sul controllo giurisdizionale – 4. Un'applicazione selettiva della dottrina Meroni

1. INTRODUZIONE

A seguito della crisi finanziaria del 2008 e della successiva crisi dei debiti sovrani, è emersa la necessità di riformare la struttura della regolamentazione finanziaria, in particolare in un settore che, specialmente oltreoceano, era stato oggetto di una forte spinta deregolatrice negli ultimi decenni¹. Questa crisi ha quindi spinto a una rivalutazione della natura e degli obiettivi della regolamentazione finanziaria².

In questo contesto, concentrandosi sull'Unione Europea, si possono identificare due tendenze chiave. La prima, osservata a livello globale, è il ritorno della stabilità finanziaria come pietra angolare della regolamentazione finanziaria, dopo anni in cui questo paradigma aveva perso rilevanza nel dibattito regolamentare³. La seconda riguarda l'approccio adottato per raggiungere questo obiettivo: la regolamentazione finanziaria all'interno dell'Unione Europea combina elementi sovranazionali e intergovernativi⁴. Da un lato, sono state istituite nuove agenzie dell'UE e sono stati conferiti poteri aggiuntivi alla BCE, centralizzando alcune funzioni regolamentari all'interno delle istituzioni dell'UE. Dall'altro lato, i modelli intergovernativi, caratterizzati da un forte coinvolgimento degli Stati membri, hanno guadagnato terreno nel contesto europeo⁵.

L'Unione Bancaria Europea⁶ incarna il risultato di queste due tendenze. Essa si compone di tre pilastri: il Meccanismo di Vigilanza Unico (SSM)⁷, il Meccanismo di Risoluzione Unico (SRM)⁸ e il Sistema Europeo di

*Il contributo è stato approvato dai relatori.

¹ SUAREZ e KOLODNY, *Paving the Road to "Too Big to Fail": Business Interests and the Politics of Financial Deregulation in the United States*, in *Politics and Society*, vol. 39, 2011, p. 74; STOUT, *Derivatives and the Legal Origin of the 2008 Credit Crisis*, in *Harvard Law Review*, vol. 1, 2011, pp. 1 ss.

² ANDENAS e CHIU, *The Foundations and Future of Financial Regulation. Governance for Responsibility*, Routledge, Londra, 2014, p. 32.

³ D'AMBROSIO, *La stabilità finanziaria tra gli obiettivi della legislazione dell'Unione su mercati finanziari, SEVIF e Unione bancaria*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2017, p. 1469. ANDENAS e CHIU, *op. cit.*, pp. 3 ss.

⁴ BUSCH, VAN RIJN e LOUISSE, *How Single is the Single Resolution Mechanism?*, in *EBLR*, vol. 30, 2019, pp. 590 ss.; BUSCH, *Governance of the European Banking Union's Single Resolution Mechanism*, in *EBLR*, vol. 28, 2017, pp. 471 ss. Sul punto si veda anche: FERRAN, *Crisis-driven regulatory reform: where in the world is the EU going?*, in FERRAN, MOLONEY, HILL e COFFEE (a cura di), *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis*, Cambridge University Press, Cambridge, 2012, pp. 1 ss.

⁵ TORCHIA, *La nuova governance economica dell'Unione europea e l'Unione bancaria*, in CHITI e SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini Giuridica, Pisa, 2016, pp. 54 ss.

⁶ Sulla creazione dell'Unione bancaria europea cfr. *ex multis*: VÉRON, *The Economic Consequences of Europe's Banking Union*, in BUSCH e FERRARINI (a cura di), *European Banking Union*, Oxford University Press, Oxford, 2020, pp. 3 ss.; NIELSEN, *Main Features of the European Banking Union*, in *EBLR*, vol. 29, 2015, pp. 805 ss.

⁷ Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.

⁸ Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 luglio 2014 che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010.

Assicurazione dei Depositi (EDIS). Va però notato che, attualmente, solo i primi due sono stati istituiti, in quanto il terzo pilastro deve ancora essere attuato a causa di divergenze politiche tra gli Stati membri, che hanno a lungo preferito l'armonizzazione dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi rispetto alla creazione di un sistema centralizzato.⁹

Per quanto riguarda specificamente il Meccanismo di Risoluzione Unico, l'istituzione del nuovo quadro istituzionale ha portato al trasferimento di poteri e funzioni a una nuova agenzia dell'UE, il Comitato di Risoluzione Unico (SRB). Tuttavia, come accennato in precedenza, il nuovo meccanismo è caratterizzato anche da un approccio marcatamente intergovernativo. Sebbene il SRB centralizzi alcune funzioni, è opportuno notare che l'attuazione delle misure di risoluzione rimane in gran parte affidata alle autorità nazionali di risoluzione (*national resolution authority* o NRA).¹⁰ Inoltre, la procedura di risoluzione prevede la partecipazione della Banca Centrale Europea (BCE).¹¹ e di altre istituzioni europee, come la Commissione Europea e il Consiglio, in particolare nel processo decisionale che innesca la risoluzione di una banca in dissesto.¹²

Il quadro risultante è quindi caratterizzato da un elevato livello di complessità procedurale, in gran parte dovuto al significativo numero di attori coinvolti. Questa complessità ha un impatto diretto sulla protezione giurisdizionale, rendendola particolarmente problematica sotto diversi aspetti.¹³

Uno dei profili più critici riguarda la natura delle valutazioni economiche alla base delle decisioni dell'autorità di risoluzione. Data la loro natura altamente tecnica e complessa, il controllo giurisdizionale appare inevitabilmente circoscritto, con il rischio evidente di limitarne l'efficacia.¹⁴ Inoltre, esiste una presunzione

⁹ Al momento della stesura dell'articolo, la proposta della Commissione europea per la riforma del quadro di gestione delle crisi bancarie e del sistema di garanzia dei depositi è in fase di discussione. Con specifico riferimento alle difficoltà legate all'attuazione dell'EDIS, si veda: SCIASCIA, *Completare l'Unione bancaria, approfondire l'unione economica e monetaria: sentieri e paradigmi europei verso la stabilità finanziaria*, in *DPCE Online*, 2019, p. 1422. L'autore mette in evidenza le ben note resistenze e i vincoli che ostacolano la piena attuazione dell'EDIS, riconducibili essenzialmente alla riluttanza politica verso forme sovranazionali di condivisione del rischio. Tale riluttanza sembra affondare le proprie radici nell'inestricabile interdipendenza tra il sistema bancario e finanziario e la governance delle finanze sovrane. Sul tema, si veda anche: NIELSEN, *op. cit.*, pp. 808 ss.

¹⁰ Art. 7(3)(a) Regolamento (UE) n. 806/2014. Sulle relazioni tra SRB e NRA si rimanda a: GORTSOS, *The European Banking Regulation Handbook, Volume I*, Palgrave Macmillan, Londra, 2023, pp. 499 ss. BINDER, *Inter-agency cooperation within the SRM: legal and operational challenges for the cooperation between banking supervision and resolution authorities in the EU and with third-country authorities*, in *Eur. Company Fin. Law Rev.*, vol. 19(6), 2022, pp. 900 ss.; FERRARO, *Il rapporto tra il "Comitato unico di risoluzione" e le pubbliche amministrazioni nazionali*, in CHITI e SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini Giuridica, Pisa, 2016, pp. 344 ss.; COSSA, D'AMBROSIO e VIGNINI, *The SRM: allocation of tasks and powers between the SRB and the NRAs and organizational issues*, in D'AMBROSIO (a cura di) *Law and Practice of the Banking Union and of its governing Institutions (Cases and Materials)*, Banca d'Italia Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, n. 88, aprile 2020, pp. 317 ss.

¹¹ Art. 18(1) Regolamento (UE) n. 806/2014. Sul ruolo della BCE nelle risoluzioni bancarie cfr. *ex multis*: TORNESE, *Art. 18 SRMR*, in BINDER, GORTSOS, LACKHOFF e OHLER (a cura di), *European Banking Union: Brussels Commentary*, Nomos Beck Hart, Oxford, 2022, pp. 675 ss.

¹² Art. 18(7) Regolamento (UE) n. 806/2014. Sul ruolo assunto dalla Commissione e dal Consiglio si rimanda a: TORNESE, *op. cit.*, pp. 687 ss.; MACCHIA, *Il Single Resolution Board*, in CHITI e SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pacini Giuridica, Pisa, 2016, p. 335.

¹³ Sui problemi di tutela giurisdizionale nell'ambito del SRM cfr. *ex multis* BINDER, *Resolving a bank – Judicial review with regard to the exercise of resolution powers*, in ZILIOLI e WOJCIK (a cura di), *Judicial Review in the European Banking Union*, Edward Elgar, Cheltenham 2021, pp. 367 ss.

¹⁴ Cfr. Art. 85(3) Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva

relativa che eventuali provvedimenti cautelari siano contrari all'interesse pubblico, limitando ulteriormente la possibilità di ottenere misure provvisorie in grado di sospendere gli effetti degli atti contestati¹⁵.

Questi profili sono ulteriormente aggravati da una questione strutturale: identificare l'atto specifico che può essere impugnato e determinare il tribunale competente non è sempre semplice, aggiungendo un ulteriore livello di incertezza e complessità alla protezione giurisdizionale¹⁶.

All'interno di questo quadro normativo intrinsecamente complesso, la giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea (CGUE) dovrebbe svolgere un ruolo fondamentale nel fornire certezza del diritto e garantire un'interpretazione coerente delle norme applicabili. Tuttavia, la giurisprudenza della Corte ha talvolta mostrato un certo grado di incoerenza, che ha contribuito a creare ulteriori profili di incertezza piuttosto che ad attenuarla. Questo articolo si propone di esaminare la più recente giurisprudenza della CGUE in materia di risoluzione degli enti creditizi, con particolare attenzione alle incoerenze che emergono nell'approccio della Corte alla sindacabilità degli atti adottati nell'ambito della procedura di risoluzione. Analizzando l'evoluzione della giurisprudenza sulla sindacabilità delle misure di risoluzione, l'articolo cerca di valutare le implicazioni che le più recenti sentenze della Corte europea hanno sulla più ampia architettura giuridica che disciplina la risoluzione bancaria nell'ordinamento eurounitario.

La seconda sezione approfondirà le complessità strutturali del Meccanismo di Risoluzione Unico. In particolare, ricostruirà le basi giuridiche su cui poggiano l'istituzione del SRM e la creazione di un'autorità di risoluzione *ad hoc* all'interno del quadro istituzionale europeo. L'analisi si concentrerà quindi sulle caratteristiche specifiche di tale autorità, valutando la divisione delle competenze tra il Comitato di Risoluzione Unico e le istituzioni dell'UE coinvolte nel processo di risoluzione.

Nella terza sezione, particolare attenzione sarà data all'interazione tra l'allocatione amministrativa delle competenze nell'adozione delle decisioni di risoluzione e il suo controllo giurisdizionale. L'analisi si concentrerà, in particolare, sulla recente sentenza della CGUE nella causa C-551/22, che rappresenta un punto di svolta nell'approccio della Corte alla sindacabilità giurisdizionale degli atti relativi alla risoluzione. Obiettivo del lavoro è quello di identificare le incoerenze che emergono dalla lettura di questa sentenza, la quale segna un significativo allontanamento dalla giurisprudenza precedente delle corti europee. Questo cambiamento non solo solleva interrogativi sulla coerenza dell'approccio adottato della Corte, ma ha anche implicazioni più ampie per la prevedibilità e l'efficacia della protezione giurisdizionale delle parti interessate.

Infine, la quarta sezione esaminerà le questioni irrisolte che emergono da questo nuovo approccio della CGUE, in particolare in relazione all'ambito della tutela giurisdizionale all'interno del SRM. L'articolo valuterà, da ultimo, se la nuova posizione assunta dalla CGUE rifletta una tendenza più ampia verso la restrizione del

82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio. In dottrina si rimanda a: TORCHIA, *op. cit.*, pp. 60-61.

¹⁵ Cfr. Art. 85(4)(b) Direttiva 2014/59/UE. Sull'argomento si veda anche: TORCHIA, *op. cit.*, pp. 60-61.

¹⁶ BINDER, *Resolving a bank – Judicial review with regard to the exercise of resolution powers*, cit., pp. 370 ss.; TORCHIA, *op. cit.*, pp. 60-61.

controllo giurisdizionale sostanziale delle misure di risoluzione. In questo contesto, l'articolo solleva alcuni dubbi sulla compatibilità della decisione della Corte con il principio di effettività della tutela giurisdizionale sancito dal diritto dell'UE.

2. L'INTRINSECA COMPLESSITÀ DEL MECCANISMO DI RISOLUZIONE UNICO

Tracciando le origini del Meccanismo di Risoluzione Unico, è evidente che fin dall'inizio, nella Proposta della Commissione Europea, il SRM è stato concepito come un tentativo di affrontare le sfide associate al coordinamento transfrontaliero nella risoluzione degli enti creditizi¹⁷.

Lo scopo del Meccanismo di Risoluzione Unico è, infatti, quello di armonizzare il quadro di risoluzione bancaria negli Stati membri dell'Unione Bancaria Europea¹⁸. Una lettura preliminare dell'articolo 1 del regolamento SRM rivela chiaramente che l'obiettivo di questo nuovo quadro normativo è stabilire “regole e una procedura uniformi” per la risoluzione degli enti creditizi.

Infatti, un sistema di regole uniformi era già stato introdotto dalla BRRD. Tuttavia, questa direttiva non istituiva un meccanismo centralizzato di gestione delle crisi, lasciando la risoluzione delle banche in dissesto nelle mani delle autorità nazionali¹⁹. Ciò ha creato il rischio che il processo di armonizzazione europea potesse essere compromesso dai poteri discrezionali delle autorità nazionali di risoluzione e dal rischio di comportamenti fin troppo accondiscendenti nei confronti delle autorità di vigilanza²⁰. Per garantire un'applicazione coerente delle disposizioni della BRRD, è apparso necessario centralizzare il processo decisionale a livello europeo, completando le regole uniformi con una procedura uniforme²¹. Pertanto, è stata istituita una nuova agenzia dell'UE, il SRB, per gestire centralmente la risoluzione degli enti creditizi negli Stati membri che partecipano

¹⁷ BINDER, *Art. 1 SRMR*, in BINDER, GORTSOS, LACKHOFF e OHLER (a cura di), *European Banking Union: Brussels Commentary*, Nomos Beck Hart, Oxford, 2022, p. 455.

¹⁸ BUSCH, VAN RIJN e LOUISSE, *op. cit.*, p. 583.

¹⁹ Cfr. 10° considerando del Regolamento (UE) n. 806/2014: «Al fine di affrontare tali problematiche è stato necessario intensificare l'integrazione del quadro di risoluzione per gli enti creditizi e le imprese di investimento («enti»), al fine di rafforzare l'Unione, ripristinare la stabilità finanziaria e porre le basi per la ripresa economica. La direttiva 2014/59/UE rappresenta un passo significativo verso l'armonizzazione delle norme in materia di risoluzione delle banche in tutta l'Unione e prevede la cooperazione tra le autorità di risoluzione in caso di dissesto di banche transfrontaliere. Tuttavia, tale direttiva introduce regole di armonizzazione minime e non stabilisce la centralizzazione del processo decisionale in materia di risoluzione. Essa prevede essenzialmente strumenti e poteri comuni di risoluzione che sono messi a disposizione delle autorità

nazionali di ciascuno Stato membro, alle quali lascia tuttavia una certa discrezionalità nell'applicazione degli strumenti e nel ricorso ai meccanismi di finanziamento nazionali a sostegno delle procedure di risoluzione. Le autorità potranno ora disporre degli strumenti per intervenire in misura sufficiente e in maniera tempestiva e rapida in una istituzione in crisi o in dissesto in modo da assicurare la continuità delle sue funzioni finanziarie ed economiche critiche limitando al massimo l'impatto del dissesto sull'economia e sul sistema finanziario. ». In dottrina si rimanda a BUSCH, VAN RIJN e LOUISSE, *op. cit.*, p. 583.

²⁰ BUCH, KÖRNER e WEIGERT, *Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Union Can Contribute*, in *Credit and Capital Markets*, vol. 48, 2015, pp. 25-26; BINDER, *Cross-border coordination of bank resolution in the EU: All problems resolved?*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 13, 2016, pp. 590-592 e ID, *Art. 1 SRMR*, cit., p. 455.

²¹ BINDER, *Art. 1 SRMR*, cit., p. 454.

all'Unione Bancaria²².

Da un punto di vista politico, la delega di questi poteri a una nuova agenzia dell'UE è stata il risultato di una negoziazione complessa e articolata, caratterizzata da posizioni divergenti e da un intenso dibattito istituzionale e politico.²³ Durante i negoziati, una proposta alternativa considerava la possibilità di concedere poteri di risoluzione alla Banca Centrale Europea. Tuttavia, questa opzione è stata alla fine scartata per due ordini di ragioni, entrambe legate alla debolezza della sua base giuridica: *in primis* l'incorporazione dei poteri di risoluzione all'interno dei compiti specifici assegnati nell'ambito della vigilanza prudenziale ai sensi dell'articolo 127, paragrafo 6, TFUE avrebbe richiesto un'interpretazione eccessivamente estensiva della disposizione²⁴; in secondo luogo, l'assegnazione dei poteri di risoluzione alla BCE sulla base dell'articolo 352 TFUE è stata ritenuta impraticabile²⁵.

A differenza del SSM, che trova il suo fondamento nell'articolo 127 TFUE, la base giuridica per l'istituzione del SRB è stata identificata nell'articolo 114 TFUE, che funge da base principale per l'armonizzazione legislativa nel mercato interno²⁶. In particolare, il regolamento SRM non si limita ad armonizzare i regimi nazionali di risoluzione –obiettivo già perseguito dalla BRRD – ma va oltre, istituendo un'agenzia dedicata.

La scelta dell'articolo 114 TFUE come base giuridica per la creazione di una nuova agenzia dell'UE è stata oggetto di critiche, non solo da parte degli studiosi di diritto²⁷, ma anche da figure politiche. All'epoca, il ministro delle finanze tedesco, Wolfgang Schäuble, ha criticato apertamente la proposta della Commissione, sostenendo che l'articolo 114 TFUE non potesse fornire una base giuridica valida per una delega di poteri così significativa²⁸.

Sebbene il consenso sulla questione rimanga sfuggente e il dibattito sulla “*agencification*” dell'Unione

²² *Ibidem*. Cfr. BUSCH, VAN RIJN e LOUISSE, *op. cit.*, p. 578 e LINTNER, *De/centralized Decision Making Under the European Resolution Framework: Does Meroni Hamper the Creation of a European Resolution Authority?*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, vol. 18, 2017, p. 592.

²³ BINDER, *Art. 1 SRMR*, cit., p. 456.

²⁴ *Ivi*, p. 457.

²⁵ ZAVVOS e KALTSOUNI, *The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: Legal foundation, governance structure and financing*, in HAENTJENS e WESSELS (a cura di), *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, Edward Elgar, Cheltenham, 2015, p. 122 e BOCCUZZI, *The European Banking Union: Supervision and Resolution*, Palgrave Macmillan, Londra, 2016, p. 118. Sia altresì consentito il rimando a GALASSO e LATINI VACCARELLA, *Il caso ABLV Bank. Natura della dichiarazione failing or likely to fail della BCE ed effettività della tutela giurisdizionale*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2022, pp. 139 ss.

²⁶ MACCHIA, *op. cit.*, p. 332; BUSCH, VAN RIJN e LOUISSE, *op. cit.*, p. 586 e BINDER, *Art. 1 SRMR*, cit., p. 457.

²⁷ BUSCH, VAN RIJN e LOUISSE, *op. cit.*, p. 591 e ZAVVOS e KALTSOUNI, *op. cit.*, p. 118. Sull'argomento si rimanda anche a: NIELSEN, *op. cit.*, p. 815. L'autore sottolinea inoltre che, di fronte alla forte opposizione all'utilizzo dell'articolo 114 TFUE come base giuridica per la raccolta e il trasferimento dei contributi al Fondo di risoluzione unico (SRF) – contributi che inizialmente erano attribuiti ai fondi nazionali in base al Regolamento SRM e successivamente trasferiti al SRF per sostituirli – il Consiglio ha convenuto, nel dicembre 2013, di disciplinare tali questioni mediante un Accordo intergovernativo sul trasferimento e la mutualizzazione dei contributi in un fondo di risoluzione unico.

²⁸ FINANCIAL TIMES, *Banking Union must be built on firm foundations*, 12 maggio 2013. In dottrina si rimanda a: KOZINA, MARTINIĆ e MIHALIĆ, *The EU's Single Resolution Board: An EU Agency Built on Sand or on a Rock?*, in *CYELP*, vol. 13, 2017, p. 222.

Europea sia ancora molto sentito.²⁹, questa discussione esula dall'ambito del presente articolo. Ai fini attuali, al di là dei dibattiti teorici sulla validità dell'articolo 114 TFUE come base giuridica per l'istituzione del Comitato di Risoluzione Unico, è opportuno notare che la Corte di giustizia ha esplicitamente approvato il suo utilizzo come base giuridica per varie agenzie dell'UE. Ben prima dell'istituzione del SRB, la Corte aveva già confermato la legittimità della creazione di un'agenzia dell'UE ai sensi dell'articolo 114 TFUE.³⁰

Sebbene la questione della creazione di un'agenzia sia concettualmente distinta dall'attribuzione di poteri specifici ad essa, anche questo ultimo aspetto ha superato il vaglio della Corte. Nella causa *ESMA Short-Selling*, la Corte di giustizia ha affermato che, ai sensi dell'articolo 114 TFUE, il legislatore gode di ampia discrezione nella scelta del metodo di armonizzazione e può delegare poteri di attuazione a un organismo, un ufficio o un'agenzia dell'Unione.³¹

In linea con la precedente giurisprudenza in materia di comitatologia, la Corte ha sottolineato che tale delega è particolarmente appropriata quando le misure richiedono competenze professionali e tecniche specifiche, garantendo una risposta tempestiva e adeguata.³² La delega di poteri al SRB anziché alla Commissione ai sensi dell'articolo 291 TFUE appare giustificata dall'elevato livello di competenza tecnica richiesto nel complesso campo delle risoluzioni bancarie, competenze che la Commissione non sembrava possedere.³³

Ciò che è particolarmente rilevante per questa discussione è che l'istituzione del SRB è stata caratterizzata da un dibattito politico molto acceso, non solo per quanto riguarda la sua base giuridica, ma anche per i poteri

²⁹ Cfr. *ex multis* CHITI, *The Agencification Process and the Evolution of the EU Administrative System*, in CRAIG e DE BÚRCA (a cura di), *The Evolution of EU Law*, Oxford University Press, Oxford, 2021, III ed., p. 121 ss. e MOLONEY, *The Age of ESMA. Governing EU Financial Markets*, Hart Publishing, Londra, 2018.

³⁰ Sentenza della Corte (grande sezione) del 2 maggio 2006, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*, Causa C-217/04., ECLI:EU:C:2006:279, paragrafo. 44: « Si deve aggiungere in proposito che nulla nel tenore testuale dell'art. 95 CE permette di concludere che i provvedimenti adottati dal legislatore comunitario sul fondamento di tali disposizioni debbano limitarsi, quanto ai loro destinatari, ai soli Stati membri. Può infatti rendersi necessario prevedere, sulla scorta di una valutazione rimessa al detto legislatore, l'istituzione di un organismo comunitario incaricato di contribuire alla realizzazione di un processo di armonizzazione nelle situazioni in cui, per agevolare l'attuazione e l'applicazione uniformi di atti fondati su tale norma, appaia appropriata l'adozione di misure di accompagnamento e di inquadramento non vincolanti». Cfr. in dottrina: LINTNER, *op. cit.*, p. 604.

³¹ Sentenza della Corte (Grande Sezione) del 22 gennaio 2014, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*, Causa C-270/12, ECLI:EU:C:2014:18, paragrafo. 105: «Pertanto, il legislatore dell'Unione, nella sua scelta della tecnica di ravvicinamento e tenuto conto del margine di discrezionalità di cui esso gode nell'adozione delle misure previste dall'articolo 114 TFUE, può delegare a un organo o a un organismo dell'Unione talune competenze volte all'attuazione dell'armonizzazione che si intende conseguire». Sul caso *ESMA Short-Selling* cfr. *ex multis*: LINTNER, *op. cit.*, p. 609; CHAMON, *The Empowerment of Agencies under the Meroni Doctrine and Article 114 TFEU: Comment on United Kingdom v Parliament and Council (Short-selling) and the Proposed Single Resolution Mechanism*, in *European Law Review*, 39, 2014, pp. 380 ss.

³² *Ivi*, paragrafo 105: «In particolare, ciò avviene quando le misure da adottare devono fondarsi su una perizia professionale e tecnica particolare, nonché su una capacità di reazione di detto ente». In letteratura cfr.: LINTNER, *op. cit.*, pp. 604 ss.

³³ *Ibidem*. L'autore osserva che, sebbene l'articolo 291 TFUE sembri implicare che i poteri di esecuzione non possano essere attribuiti alle agenzie – rimanendo invece in capo agli Stati membri o, in casi specifici, alla Commissione o al Consiglio – la prassi e la giurisprudenza suggeriscono il contrario. La sentenza *ESMA* conferma che le agenzie esercitano da tempo simili poteri, nonostante ciò possa apparire in deroga ai principi dei Trattati. Inoltre, il Trattato di Lisbona, consentendo l'impugnazione degli atti delle agenzie ai sensi dell'articolo 263 TFUE, riconosce implicitamente il loro ruolo attraverso le disposizioni in materia di controllo giurisdizionale, senza tuttavia chiarire le condizioni che rendono legittima la delega di poteri.

specifici da concedere alla nuova agenzia. Queste divergenze si riflettono, da ultimo, nel testo finale del regolamento che istituisce il Meccanismo di Risoluzione Unico.

La proposta originale della Commissione assegnava un ruolo più significativo alla stessa Commissione Europea. Nello specifico, la proposta concedeva al SRB solo il potere di raccomandare un'azione di risoluzione, mentre la decisione finale spettava alla Commissione.³⁴

Questa posizione è stata fortemente osteggiata dalla Bundesbank, che invece propendeva per la concessione di maggiori poteri al SRB al fine di migliorare l'efficienza del Meccanismo di Risoluzione Unico.³⁵ Date le potenziali preoccupazioni relative alla conformità con la dottrina *Meroni* che quest'ultima posizione comportava, è stato infine raggiunto un compromesso: la decisione finale è adottata dal Comitato di Risoluzione Unico ma richiede l'approvazione della Commissione per gli aspetti discrezionali della decisione.³⁶

Quanto detto sembra dimostrare che il SRM – e, più specificamente, il SRB – sia il risultato di un delicato equilibrio tra interessi contrastanti, plasmato da un compromesso politico tra i vari attori coinvolti nel processo legislativo, nonché da vincoli imposti dal quadro giuridico e istituzionale.³⁷

La complessità che ha caratterizzato il processo legislativo si riflette anche nella procedura amministrativa per la risoluzione di una banca. Il quadro procedurale coinvolge non solo il SRB ma anche la BCE, la Commissione e il Consiglio.

Ai sensi dell'articolo 18 SRMR, il Comitato adotta un piano di risoluzione se sono soddisfatte le seguenti condizioni: *i.* l'ente è in dissesto o a rischio di dissesto; *ii.* tenuto conto dei tempi e di altre circostanze rilevanti, non vi è alcuna prospettiva ragionevole che misure alternative del settore privato possano prevenire il dissesto entro un lasso di tempo ragionevole; *iii.* un'azione di risoluzione è necessaria nell'interesse pubblico.

Il Comitato presenta il piano di risoluzione alla Commissione, la quale può opporsi agli aspetti discrezionali della decisione del SRB. Il Consiglio, su proposta della Commissione, può anche respingere il piano di risoluzione se non soddisfa il criterio dell'interesse pubblico o se vi è una modifica significativa dell'importo dei finanziamenti assegnati nell'ambito del piano.

³⁴ Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione delle crisi degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo unico di risoluzione delle crisi e del Fondo unico di risoluzione delle crisi bancarie e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010. Si veda l'Articolo 18(5): «La Commissione, sulla base di una raccomandazione del Comitato o di propria iniziativa, verifica che le condizioni di cui al paragrafo 1 siano soddisfatte. La Commissione stabilisce se i poteri di ridurre o convertire gli strumenti di capitale vadano esercitati separatamente o, secondo la procedura prevista all'articolo 16, paragrafi da 4 a 7, insieme ad un'azione di risoluzione della crisi».

³⁵ BUNDESBANK, *Europe's New Recovery and Resolution Regime for Credit Institutions*, Monthly Report, giugno 2014, pp. 50 ss. In dottrina si rimanda a: GEEROMS e KARBOWNIK, *Banking union for an unfinished EMU*, in *European View*, vol. 13, 2014, pp. 181 ss. e LINTNER, *op. cit.*, pp. 603 ss.

³⁶ Art. 18(7) Regolamento (UE) n. 806/2014: «Immediatamente dopo l'adozione del programma di risoluzione, il Comitato lo trasmette alla Commissione. Entro 24 ore dalla trasmissione del programma di risoluzione da parte del Comitato, la Commissione lo approva o obietta ad esso per quanto riguarda gli aspetti discrezionali del programma di risoluzione nei casi non contemplati dal terzo comma del presente paragrafo». In dottrina si rimanda a: BUSCH, VAN RIJN e LOUISSE, *op. cit.*, p. 591; FROMAGE, *Complexity in the EU's Resolution Mechanism: An Expeing but Unavoidable Phenomenon?*, in *EBOR*, 2025.

³⁷ BUSCH, VAN RIJN e LOUISSE, *op. cit.*, p. 591.

Infine, il piano di risoluzione è attuato dalle autorità nazionali di risoluzione sotto la supervisione del SRB. Il coinvolgimento della Commissione e del Consiglio mirano ad assicurare la conformità del quadro regolamentare con la dottrina *Meroni*, come riaffermato nel 26° considerando del regolamento SRM³⁸.

3. LA COMPLESSITÀ DECISIONALE DEL SRM E LE SUE IMPLICAZIONI SUL CONTROLLO GIURISDIZIONALE

Il meccanismo decisionale descritto nel paragrafo precedente è caratterizzato da un elevato grado di complessità, principalmente dovuto al coinvolgimento di molteplici attori nel processo di risoluzione di un ente creditizio in difficoltà.

La necessità di coordinare le competenze e le prerogative di vari organismi – tra cui il Comitato di risoluzione unico, la Banca centrale europea, la Commissione europea, il Consiglio e le autorità nazionali – contribuisce a rendere il processo multilivello particolarmente intricato.

Questa complessità influisce anche sulla determinazione degli atti che possono essere impugnati dinanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea. Come sarà ulteriormente analizzato, una giurisprudenza consolidata della Corte limita significativamente i tipi di atti che possono essere soggetti a controllo giurisdizionale all'interno di una procedura amministrativa dell'UE. Ciò si traduce in un quadro giuridico in cui l'identificazione di un atto impugnabile può rivelarsi problematica, con potenziali implicazioni per la protezione giurisdizionale delle parti interessate.

In questo contesto di incertezza – plasmato da una procedura intrinsecamente complessa che coinvolge molteplici attori e una ripartizione delle competenze su più livelli – il ruolo della Corte di giustizia dell'Unione europea appare di cruciale importanza.

Nello specifico, l'intervento della Corte dovrebbe contribuire a chiarire i limiti del controllo giurisdizionale sugli atti adottati nel quadro della risoluzione degli enti creditizi, fornendo così utili indicazioni agli operatori finanziari e a coloro che intendono tutelare i propri interessi attraverso procedimenti legali.

La capacità degli operatori finanziari e delle parti interessate di far valere i propri diritti in giudizio non deve rimanere un principio astratto, ma dovrebbe invece tradursi in un accesso concreto ed efficace alla giustizia. A tale riguardo, la Corte di giustizia deve garantire che le complessità procedurali e la sovrapposizione delle competenze tra i diversi livelli decisionali non creino un ostacolo alla tutela dei diritti.

Pur essendo frequentemente chiamata a dirimere le complessità di questo quadro giuridico, la Corte non riesce sempre a svolgere un'efficace funzione chiarificatrice. Una giurisprudenza ondivaga e alcune scelte ambigue operate dai giudici europei contribuiscono a generare incertezza in merito al regime di sindacabilità

³⁸ *Ibidem*. Gli autori evidenziano che la struttura di *governance* risultante è caratterizzata da un compromesso, volto a bilanciare gli interessi dei singoli Stati membri con quelli della zona euro o dell'Unione europea nel suo insieme. Di conseguenza, il Meccanismo di risoluzione unico presenta sia una dimensione sovranazionale, rappresentata dal Comitato di risoluzione unico nella sua sessione esecutiva e dalla Commissione, sia una dimensione intergovernativa, che si manifesta nel coinvolgimento del Consiglio e del Comitato nella sua composizione plenaria per alcune decisioni chiave, alle cui deliberazioni partecipano tutti i membri del SRB.

degli atti relativi alla risoluzione degli enti creditizi.

A sostegno di questa tesi, l'analisi muoverà da una recente sentenza della Corte di giustizia in materia di risoluzione bancaria, esaminando il contenuto e le implicazioni per il controllo giurisdizionale degli atti adottati nell'ambito del SRM.

Successivamente, la suddetta sentenza sarà confrontata con la precedente giurisprudenza della Corte per identificare punti di discontinuità, ambiguità interpretative e incoerenze sistemiche. Obiettivo ultimo è evidenziare le criticità derivanti da un approccio giurisprudenziale non sempre coerente e prevedibile, con particolare attenzione al suo impatto sull'effettività della tutela giurisdizionale e sulla certezza del diritto per le parti coinvolte.

In una recente sentenza pronunciata a giugno 2024, la Corte di giustizia è stata nuovamente chiamata a decidere su una controversia riguardante la risoluzione della banca spagnola Banco Popular.³⁹ Riassumendo i fatti della causa, la decisione è scaturita da un ricorso proposto dalla Commissione contro una sentenza del Tribunale dell'Unione europea, che aveva respinto il ricorso di annullamento proposto dalla Fundación Tatiana Pérez de Guzmán el Bueno e dalla Stiftung für Forschung und Lehre (SFL) contro la decisione del SRB del 7 giugno 2017 che adottava un piano di risoluzione per Banco Popular Español SA.⁴⁰ Sebbene il Tribunale avesse ritenuto infondate nel merito le pretese dei ricorrenti, aveva comunque dichiarato il ricorso ammissibile sulla base del fatto che il piano di risoluzione contestato costituiva un atto impugnabile.⁴¹

La Commissione ha impugnato tale decisione, chiedendo l'annullamento della sentenza del Tribunale nella misura in cui aveva dichiarato ammissibile il ricorso di annullamento in primo grado. Secondo la Commissione, il piano di risoluzione adottato dal SRB non costituisce un atto autonomamente impugnabile, poiché i suoi effetti giuridici sorgono solo con l'approvazione della Commissione o, se del caso, del Consiglio.⁴² La Corte di giustizia ha accolto l'impugnazione della Commissione, confermando che il piano di risoluzione adottato dal SRB non costituisce un atto autonomamente impugnabile, in quanto i suoi effetti giuridici si materializzano solo con la sua approvazione da parte della Commissione.

La sentenza affronta una questione ricorrente nel diritto amministrativo europeo: la sindacabilità degli atti adottati all'interno di una complessa procedura amministrativa che coinvolge più autorità e comporta

³⁹ Sentenza della Corte (Grande Sezione) del 18 giugno 2024, *Commissione europea c. Comitato di risoluzione unico*, C-551/22 P, ECLI:EU:C:2024:520.

⁴⁰ Sentenza del Tribunale (Terza Sezione ampliata) del 1° giugno 2022, *Fundación Tatiana Pérez de Guzmán el Bueno e Stiftung für Forschung und Lehre (SFL) c. Comitato di risoluzione unico*, T-481/17, ECLI:EU:T:2022:311.

⁴¹ Sentenza del Tribunale (Terza Sezione ampliata) del 1° giugno 2022, *Fundación Tatiana Pérez de Guzmán el Bueno e Stiftung für Forschung und Lehre (SFL) c. Comitato di risoluzione unico*, T-481/17, ECLI:EU:T:2022:311, paragrafo 124: «Dalla formulazione dell'articolo 86 del regolamento n. 806/2014 e dalla giurisprudenza della Corte emerge così che il programma di risoluzione, contro il quale non è possibile ricorrere dinanzi alla commissione per i ricorsi, è un atto impugnabile mediante ricorso di annullamento dinanzi al Tribunale».

⁴² Sentenza della Corte (Grande Sezione) del 18 giugno 2024, *Commissione europea c. Comitato di risoluzione unico*, C-551/22 P, paragrafo 88: «Pertanto, è solo con la decisione di approvazione della Commissione che l'azione di risoluzione adottata dal SRB nel programma di risoluzione controverso è stata definitivamente fissata e che tale azione ha prodotto effetti giuridici vincolanti, cosicché, alla luce, in particolare, dei principi elaborati nella sentenza Meroni/Alta Autorità, è la Commissione, e non il SRB, a dover rispondere di detta azione di risoluzione dinanzi al giudice dell'Unione.».

l'adozione di vari atti preparatori. La Corte di giustizia aveva già stabilito nella causa *IBM* che i ricorsi di annullamento contro atti puramente preparatori sono irricevibili⁴³. Quando si tratta di atti o decisioni che subiscono un processo di adozione a più stadi, gli atti impugnabili sono solo quelli che stabiliscono definitivamente la posizione della Commissione o del Consiglio alla fine della procedura, ad esclusione delle misure provvisorie o preparatorie⁴⁴. La recente sentenza della Corte di giustizia si allinea a questo precedente, riaffermando i principi stabiliti nel caso *IBM*.

La decisione appare, quindi, fondata nel merito, conformandosi anche ai principi stabiliti nella causa *Meroni*⁴⁵. Tuttavia, la sentenza rappresenta una deviazione improvvisa e significativa dalla precedente giurisprudenza dei tribunali europei. In diverse occasioni, i giudici europei avevano, infatti, espressamente affermato la possibilità di impugnare le decisioni del SRB⁴⁶.

Nella sentenza C-551/22, il processo argomentativo della Corte prende in considerazione anche quanto precedentemente deciso dalla stessa nel caso *ABLV*, ammettendo che in quel precedente, la decisione del SRB di non porre un ente creditizio in risoluzione era stata ritenuta impugnabile⁴⁷. Tuttavia, la Corte distingue i due casi, sottolineando che in *ABLV*, la decisione contestata del SRB costituiva l'atto finale della procedura. In *ABLV*, la Corte era incaricata di valutare la legittimità di una sentenza del Tribunale che aveva dichiarato irricevibili i ricorsi di annullamento diretti non contro un piano di risoluzione, ma contro l'atto della BCE che dichiarava una banca in dissesto o a rischio di dissesto. In quel caso, la Corte – in linea con quanto sancito nel caso *IBM* – ha stabilito che solo l'atto finale della procedura fosse impugnabile (che, nel caso di specie, era la decisione del SRB di non porre l'ente in risoluzione a causa dell'assenza delle condizioni aggiuntive richieste dall'articolo 18 SRMR).

Sebbene il ragionamento della Corte sia giuridicamente fondato, non tiene pienamente conto del fatto che la precedente giurisprudenza aveva esplicitamente riconosciuto la sindacabilità delle decisioni del SRB, indipendentemente dal fatto che implicassero la messa in risoluzione di un'entità o la decisione di non risolvere una banca in dissesto⁴⁸.

⁴³ Sentenza della Corte dell'11 novembre 1981, *International Business Machines Corporation c. Commissione*, C-60/81, ECLI:EU:C:1981:264, 6. In dottrina si rimanda a: SCHWARZE, *The Administrative Law of the European Union*, in *Law and Contemporary Problems*, vol. 68, no. 1, 2004, p. 89.

⁴⁴ Sentenza della Corte dell'11 novembre 1981, *International Business Machines Corporation c. Commissione*, C-60/81, paragrafo 10.

⁴⁵ Sentenza della Corte (Grande Sezione) del 18 giugno 2024, *Commissione europea c. Comitato di risoluzione unico*, C-551/22 P, paragrafo 88.

⁴⁶ Sentenza della Corte (Terza Sezione) del 6 maggio 2021, *ABLV Bank AS e al. c. Banca centrale europea*, C-551/19 P e C-552/19 P, ECLI:EU:C:2021:369, paragrafi 55 e 66; Sentenza del Tribunale (Decima Sezione ampliata) del 6 luglio 2022, *ABLV Bank AS c. Comitato di risoluzione unico*, T-280/18, ECLI:EU:T:2022:429, paragrafo 31; Sentenza del Tribunale (Settima Sezione) del 15 novembre 2023., *PNB Banka AS c. Comitato di risoluzione unico*, T-732/19, ECLI:EU:T:2023:721, paragrafo 83 e Sentenza del Tribunale (Terza Sezione ampliata) del 1 giugno 2022, *Fundación Tatiana Pérez de Guzmán el Bueno e Stiftung für Forschung und Lehre (SFL) c. Comitato di risoluzione unico* T-481/17, paragrafo 124; Sentenza della Corte (Grande Sezione) del 18 giugno 2024, *Commissione europea c. Comitato di risoluzione unico*, C-551/22 P, paragrafo 92.

⁴⁸ Sentenza della Corte (Terza Sezione) del 6 maggio 2021, *ABLV Bank AS e al. c. Banca centrale europea*, C-551/19 P e C-552/19 P, paras 56 e 66; Sentenza del Tribunale (Decima Sezione ampliata) del 6 luglio 2022, *ABLV Bank AS c.*

A complicare ulteriormente le cose è la formulazione ambigua del testo legislativo, che genera dubbi interpretativi. L'articolo 18, paragrafo 7, del regolamento SRM stabilisce che il piano di risoluzione entra in vigore se la Commissione non solleva obiezioni entro 24 ore⁴⁹. Così come formulata, questa disposizione suggerisce che gli effetti giuridici derivano dal piano di risoluzione stesso piuttosto che dall'approvazione della Commissione, che appare più simile a una ratifica della decisione del SRB che a un atto autonomamente capace di produrre effetti giuridici.

Un altro aspetto critico è il regime di responsabilità introdotto dall'articolo 87 del regolamento SRM, che stabilisce un quadro generale per la responsabilità extracontrattuale del SRB e dei suoi agenti. Nello specifico, il paragrafo 3 prevede che il SRB è responsabile per il risarcimento dei danni che un'autorità nazionale di risoluzione è stata condannata a pagare, in particolare quando tali danni derivano dall'attuazione del piano di risoluzione elaborato dal SRB⁵⁰.

Questa disposizione solleva questioni di coordinamento e compatibilità con la precedente giurisprudenza della Corte. Secondo un orientamento consolidato della Corte di giustizia, al fine di determinare la ripartizione delle competenze tra autorità nazionali e dell'UE in materia di responsabilità extracontrattuale, è necessario individuare quale entità detiene il potere di adottare l'atto vincolante. La Corte ha statuito che la responsabilità per danni ricade sull'autorità che esercita il potere normativo, ossia l'entità che ha l'autorità legale di adottare decisioni vincolanti e quindi di determinare la condotta giuridicamente rilevante che ha causato il danno⁵¹.

Il criterio dirimente è che la responsabilità non ricade necessariamente su coloro che sono coinvolti nelle fasi preparatorie o esecutive, ma sull'entità che esercita il controllo normativo finale. Applicando questo principio, come stabilito nella causa *Krohn c. Commissione*, se uno Stato membro conserva la discrezionalità nell'attuazione di un atto dell'UE, la responsabilità ricade sullo Stato membro stesso. Al contrario, se l'atto dell'UE non lascia alcuna discrezionalità, la responsabilità ricade sulle istituzioni dell'UE⁵².

Per quanto riguarda l'attribuzione delle competenze all'interno del SRM, nella causa C-551/22, la Corte ha chiarito il rapporto che sussiste tra il SRB e la Commissione. Secondo questa sentenza, il SRB adotta un piano di risoluzione per un ente creditizio in dissesto, ma tale piano produce effetti solo con l'approvazione della Commissione. Quest'ultima ha il potere di confermare, modificare o respingere la decisione del SRB, esercitando così un effettivo controllo normativo.

Di conseguenza, applicando il principio stabilito nella causa *Krohn*, la responsabilità extracontrattuale per eventuali danni derivanti da un piano di risoluzione dovrebbe ricadere sulla Commissione piuttosto che sul SRB.

Comitato di risoluzione unico, T-280/18, paragrafo 31; Sentenza del Tribunale (Settima Sezione) del 15 novembre 2023., *PNB Banka AS c. Comitato di risoluzione unico*, T-732/19, paragrafo 83.

⁴⁹ Sul punto si rimanda a: TORNESE, *op. cit.*, pp. 687 ss.

⁵⁰ Sull'argomento si rimanda a: KAUFHOLD, *Art. 87 SRMR*, in BINDER, GORTSOS, LACKHOFF e OHLER (a cura di), *European Bankin Union: Brussels Commentary*, Nomos Beck Hart, London, 2022, pp. 1181 ss.

⁵¹ GKLIATI, *Shaping the Joint Liability Landscape? The Broader Consequences of WS v Frontex for EU Law*, in *European Papers*, vol. 9 no. 1, 2024, p. 80.

⁵² Sentenza della Corte del 15 gennaio 1987, *Krohn & Co. Import-Export GmbH & Co. KG c. Commissione*, C-175/84, ECLI:EU:C:1987:8.

Poiché la decisione finale e vincolante spetta alla Commissione, essa appare l'istituzione detentrica dell'autorità ultima e, quindi, quella responsabile delle conseguenze giuridiche dell'atto. Sebbene il SRB svolga un ruolo cruciale nella redazione del piano di risoluzione, non può essere ritenuto responsabile se il suo atto viene successivamente approvato dalla Commissione, che ne assume la paternità legale. Questa interpretazione sembra essere l'unica soluzione coerente con i vincoli che la dottrina *Meroni* impone alla delega di poteri discrezionali. Infatti, nella causa *Meroni*, la Corte ha escluso la possibilità di delegare poteri discrezionali così estesi da comportare uno spostamento di responsabilità dall'autorità delegante a quella delegata⁵³.

4. UN'APPLICAZIONE SELETTIVA DELLA DOTTRINA MERONI

La sentenza in esame affronta, da ultimo, la questione della compatibilità del Comitato di Risoluzione Unico con la dottrina *Meroni*, chiarendo alcuni aspetti essenziali. Tuttavia, occorre evidenziare che nel quadro del controllo giurisdizionale sulle decisioni adottate nell'ambito del Meccanismo di Risoluzione Unico, alcune questioni rimangono ancora sullo sfondo, non venendo propriamente affrontate dalla sentenza. Pur non essendo oggetto di un'analisi esplicita, tali questioni sono strettamente connesse al tema trattato e continuano a sollevare rilevanti interrogativi nel dibattito giuridico accademico.

Alla luce di queste considerazioni, vale la pena sottolineare brevemente alcune incoerenze all'interno del SRM e della giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea al fine di evidenziare un uso strumentale da parte della Corte della dottrina *Meroni*.

Un primo punto di frizione deriva dal fatto che, quando il SRB conclude una procedura senza adottare un piano di risoluzione, l'approvazione della Commissione europea non è richiesta. Ciò appare in contrasto con la dottrina *Meroni*, che pone un limite alla delega di poteri discrezionali alle agenzie dell'UE prive di legittimità democratica.

Infatti, la decisione del SRB di non avviare una risoluzione – sebbene non implichi l'uso delle risorse del Fondo unico di risoluzione – ha effetti giuridici significativi, come riconosciuto dalla stessa CGUE⁵⁴. Ad esempio, determinare se una banca è in dissesto o a rischio di dissesto è un prerequisito fondamentale per avviare la liquidazione coatta amministrativa di una banca in dissesto⁵⁵. Ciò porta a un paradosso evidente: se il SRB decide di avviare una risoluzione, il regolamento richiede l'approvazione della Commissione europea; tuttavia se decide di non farlo, esercita un potere discrezionale in modo indipendente, senza la supervisione dell'istituzione che ha delegato il potere.

Un'altra questione critica emerge da una precedente sentenza della CGUE nella causa C-551/19. In tale

⁵³ Sentenza della Corte del 13 giugno 1958, *Meroni & Co., Industrie Metallurgiche, società in accomita semplice c. Alta Autorità della Comunità europea del Carbone e dell'Acciaio*, C-10/56. In dottrina si veda: SIMONCINI, *I poteri quasi-normativi delle agenzie europee: le decisioni della European Securities and Markets Authority (ESMA)*, in *Osservatoriosullefonti.it*, 2020, p. 1544.

⁵⁴ Sentenza della Corte (Terza Sezione) del 6 maggio 2021, *ABLV Bank AS e al. c. Banca centrale europea*, C-551/19 P e C-552/19 P, paragrafo 66.

⁵⁵ Art. 17 Decreto legislativo, 16 novembre 2015, n. 180. Sia altresì consentito il rimando a: GALASSO e LATINI VACCARELLA., *op. cit.*, p. 139 ss.

decisione, la Corte ha ritenuto che il SRB non sia vincolato dalla valutazione di dissesto o rischio di dissesto (FOLTF) effettuata dalla Banca centrale europea e può negare l'esistenza di un dissesto o del rischio di dissesto anche in presenza di una determinazione positiva da parte della BCE stessa⁵⁶.

Questa constatazione sembra essere in netto contrasto con il principio giuridico stabilito dalla CGUE nella causa C-551/22. Oltre alla formulazione letterale dell'articolo 18 del regolamento SRM, un secondo argomento a favore dell'inviolabilità della dichiarazione della BCE è che, sebbene il SRB svolga un ruolo centrale all'interno del SRM, rimane un'agenzia dell'UE priva di un potere discrezionale indipendente.

Ciò solleva la questione se una decisione della BCE possa essere soggetta a revisione da parte di un'agenzia dell'UE diversa dalle istituzioni espressamente indicate nei Trattati⁵⁷. A giudizio di chi scrive, la risposta a questa domanda dovrebbe essere negativa.

Tuttavia, la CGUE giunge ad una conclusione paradossale. Una decisione del SRB che adotta un piano di risoluzione non può produrre effetti giuridici senza l'approvazione della Commissione, in quanto implica l'esercizio di potere discrezionale. Allo stesso tempo, pur esercitando lo stesso potere discrezionale, la decisione del SRB di disattendere la dichiarazione di dissesto della BCE è ritenuta compatibile con la dottrina *Meroni*, senza alcuna necessità di approvazione della Commissione.

Le posizioni assunte dalla Commissione nei vari casi analizzati appaiono coerenti nel loro approccio sottostante, in quanto tutte mirano ad escludere qualsiasi potere discrezionale conferito al SRB, in linea con quanto stabilito dalla Corte nella dottrina *Meroni*.

In particolare, nella causa *ABLV*, la Commissione ha sostenuto che la dichiarazione di dissesto o rischio di dissesto della BCE dovrebbe essere vincolante per il SRB, non lasciando spazio a valutazioni indipendenti. Secondo questa interpretazione, l'autorità di risoluzione non potrebbe discostarsi da tale dichiarazione, ma si limiterebbe a prenderne atto e a procedere con le successive fasi procedurali. Analogamente, nella causa C-551/22, la Commissione ha sostenuto che l'atto impugnato dovrebbe essere la stessa decisione di approvazione della Commissione, piuttosto che il piano di risoluzione elaborato dal Comitato. Questo ragionamento ha rafforzato l'idea che il SRB opera all'interno di un quadro rigidamente vincolato, senza esercitare un giudizio discrezionale indipendente.

Sono le conclusioni raggiunte dalla Corte di giustizia a sollevare più di un profilo di perplessità. L'analisi

⁵⁶ Sentenza del Tribunale (Decima Sezione ampliata) del 6 luglio 2022, *ABLV Bank AS c. Comitato di risoluzione unico*, T-280/18, paragrafo 105: «È vero che il CRU non è vincolato dalla valutazione di dissesto o rischio di dissesto di un'entità effettuata dalla BCE. Infatti, tale valutazione non è un atto vincolante e, in particolare, non pone il CRU in una situazione di competenza vincolata in relazione a tale valutazione. Nulla nel testo di tale disposizione indica che il CRU sia privato di un potere discrezionale in relazione al dissesto o al rischio di dissesto dell'entità in questione (v., in tal senso, sentenza del 6 maggio 2021, *ABLV Bank e a./BCE*, C-551/19 P e C-552/19 P, EU:C:2021:369, punto 67)».

⁵⁷ LAMANDINI e RAMOS MUÑOZ, *Banking Union's Accountability System in Practice. A Health Check-Up to Europe's Financial Heart*, 2020, disponibile al seguente link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3701117, p. 6: «the ECB is a Treaty institution, with a strongly independent Bundesbank-like constitutional status, while the SRB is an EU agency, with a status shrouded in uncertainty, e where doubts remain in aspects as basic as whether the agency can exercise discretion in its decision-making. This raises doubts over whether the ECB, on the one he, can be 'subject to' the scrutiny of another 'institution', or body, beyond the express language of the Treaties; e how the SRB decisions, on the other he, can be properly scrutinized, if it is unclear whether those decisions actually 'belong' to it».

dei diversi casi rivela un'applicazione della dottrina *Meroni* che non è né coerente né sistematica, ma piuttosto arbitraria e strumentale nell'affermare la legittimità dell'operato delle istituzioni europee, limitando al contempo l'ammissibilità dei ricorsi.

Ciò si traduce in una sorta di “*Meroni à la carte*”, dove la Corte applica la dottrina in modo rigoroso in alcuni casi per limitare i poteri delle agenzie dell'UE, mentre la interpreta in modo più flessibile in altri per consentire maggiore margine di manovra alle stesse agenzie. Questa apparente oscillazione metodologica suggerisce un uso strumentale del principio, mirato più a legittimare le azioni delle agenzie dell'UE che a garantire una coerente separazione delle competenze tra gli organismi dell'Unione.

Tale approccio solleva interrogativi non solo sulla coerenza della giurisprudenza della Corte, ma anche sulla effettività della tutela giurisdizionale. L'incertezza sui limiti dell'autonomia decisionale del SRB e sull'applicazione della stessa dottrina *Meroni* rende difficile identificare chiaramente i criteri in base ai quali le decisioni adottate nell'ambito del SRM possono essere impugnate.

Se la dottrina *Meroni* viene interpretata in modo variabile a seconda delle circostanze, il controllo giurisdizionale delle decisioni delle autorità dell'UE rischia di diventare imprevedibile, mineo il principio di certezza del diritto.⁵⁸ Occorre da ultimo evidenziare che in un contesto in cui le istituzioni dell'UE svolgono ruoli sempre più significativi nella *governance* economica e finanziaria, tale ambiguità potrebbe portare a una sostanziale riduzione delle garanzie per le parti coinvolte nei procedimenti di risoluzione bancaria.

⁵⁸ Sentenza del Tribunale (Terza Sezione ampliata) del 1 giugno 2022, *Fundación Tatiana Pérez de Guzmán el Bueno e Stiftung für Forschung und Lehre (SFL) c. Comitato di risoluzione unico* T-481/17, paragrafo 147.

THE FLEXIBILIZATION OF STATE AID FOR MARKET DEVELOPMENT

Lorenzo Rodio Nico

La flessibilizzazione degli aiuti di Stato per lo sviluppo dei mercati*

(The flexibilization of State aid for market development)

Lorenzo Rodio Nico

Dottore di ricerca in Economia e Finanza delle Amministrazioni Pubbliche, Università degli Studi di Bari Aldo Moro

ABSTRACT [En]:

State aid policy in the European Union has undergone a substantial shift towards greater flexibility, aimed at supporting internal market development, industrial competitiveness, and ecological transition. While the core provisions of the Treaty on the Functioning of the European Union (Articles 107–109) have formally remained unchanged, the governance and application of State aid rules have evolved through the combined use of hard law, soft law, exemption regimes, Temporary Frameworks, and case law. Recent economic and social crises - from the 2008 financial collapse to the COVID-19 pandemic and the current energy emergency - have contributed to redefining State aid not merely as a defensive tool, but as an active lever for industrial policy, economic resilience, and strategic autonomy. Aid schemes have become adaptive instruments, capable of responding to new challenges and driving structural transformation across key economic sectors. Environmental objectives have taken on a central role, especially with the integration of the Do No Significant Harm (DNSH) principle and the priorities outlined in the European Green Deal. Green aid represents a new generation of public subsidies, aimed not only at environmental protection but also at fostering technological innovation and sustainable growth. This evolving framework, although not yet consolidated in a comprehensive legal reform, reflects a broader strategy to align sustainability, competitiveness, and social inclusion. State aid policy is increasingly used as a proactive economic steering tool, guiding industrial sectors toward long-term collective objectives. Nevertheless, careful monitoring remains necessary to ensure that policy interventions align with market realities, avoiding imbalances or adverse effects in critical areas such as the automotive industry and raw material supply chains.

Keywords: State aid; environmental sustainability; economic resilience; DNSH; industrial policy.

ABSTRACT [IT]:

La disciplina degli aiuti di Stato nell'Unione europea ha conosciuto, nel tempo, un'evoluzione significativa verso una maggiore flessibilità, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo del mercato interno, la competitività industriale e la transizione ecologica. Sebbene le disposizioni del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (artt. 107–109) siano rimaste formalmente invariate, si è assistito a una trasformazione sostanziale della governance e degli strumenti applicativi, attraverso un utilizzo combinato di *hard law*, *soft law*, regimi di esenzione, Quadri Temporanei e orientamenti giurisprudenziali.

Le crisi economiche e sociali degli ultimi decenni - dalla crisi finanziaria del 2008 alla pandemia da COVID-19, fino all'attuale emergenza energetica - hanno spinto verso un uso più dinamico degli aiuti di Stato, non più solo come strumento di difesa del mercato, ma come leva di politica industriale, resilienza economica e autonomia strategica. In questo contesto, gli aiuti si configurano come strumenti adattivi, capaci di rispondere a esigenze emergenti e di sostenere la trasformazione strutturale dei settori produttivi europei. Un ruolo centrale è svolto dalla dimensione ambientale, in particolare attraverso l'integrazione del principio del *Do No Significant Harm* (DNSH) e delle priorità delineate nel Green Deal europeo. Gli aiuti verdi rappresentano una nuova generazione di sostegni pubblici, volti non solo alla tutela ambientale, ma anche alla promozione dell'innovazione tecnologica e dello sviluppo sostenibile. Il nuovo approccio, pur privo di una riforma normativa organica, riflette una strategia orientata all'integrazione tra sostenibilità, competitività e inclusione sociale. La politica degli aiuti si configura così come strumento proattivo di indirizzo economico, in grado di accompagnare i settori industriali verso obiettivi comuni di lungo periodo. Tuttavia, permane la necessità di monitorare l'efficacia delle misure adottate e il loro effettivo riscontro nei mercati, per evitare squilibri o effetti controproducenti in settori strategici, come l'*automotive* o le materie prime critiche.

Parole chiave: aiuti di Stato - sostenibilità ambientale - resilienza economica – DNSH - politica industriale

SOMMARIO: 1. Gli aiuti di Stato: le politiche di modernizzazione. - 2. Il percorso di modernizzazione degli aiuti di Stato. - 3. *Green aids*. - 4. Il futuro *green* dei mercati e il ruolo degli aiuti di Stato.

1. GLI AIUTI DI STATO: UNA BREVISSIMA RICOGNIZIONE STORICA.

Gli aiuti di Stato rappresentano una vera e propria costante nell'evoluzione economica dei mercati dell'Unione europea e permettono, anche solo attraverso un'analisi storica, di osservare come è mutato nel tempo l'approccio di quest'ultima sia da un punto di vista regolatorio che dispositivo in materia.

Altresì, di pari importanza, è utile osservare come la disciplina principale in materia di aiuti di Stato sia rimasta pressoché invariata dalla sua entrata in vigore. Difatti, le principali norme stabilite nel Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (dagli artt. 107 al 109) in materia di aiuti hanno subito, quale unica modifica, una correzione minima¹, da “mercato comune” a “mercato interno” nel Trattato di Roma (art. 87) nel 1957².

Ciò, però, che nel tempo è stato oggetto di modifica è tutto ciò che gravita attorno al TFUE: i Quadri

*Il contributo è stato approvato dai revisori.

¹ A. BIONDI, E. RIGHINI, *An evolutionary theory of EU state aid control*, in A. Arnall, D. Chalmers (eds), *The Oxford handbook of European law*, in Oxford University Press, Oxford, 2014, 1.

² Sul punto cfr. anche M. LUCIANI, *Gli aiuti di Stato nella Costituzione italiana e nell'ordinamento europeo*, in *Eurojus.it*, n. 3, 2019, 70.

temporanei, i Regolamenti di esenzione, gli arresti giurisprudenziali della Corte di Giustizia, ma non solo; anche la logica alla base del controllo degli aiuti di Stato³, che originariamente era l'integrazione del mercato interno⁴ e il motivo per cui l'intera supervisione sugli aiuti è stato introdotto nella legislazione unionale fin dall'inizio con competenza esclusiva nelle mani della Commissione⁵, ha affrontato numerosi cambiamenti.

È noto, infatti, che la normativa in materia di aiuti di Stato è stata oggetto di un processo di modernizzazione⁶ a partire dal 2004⁷ e tale *iter* è culminato con il programma di riforma degli aiuti di Stato "EU State Aid Modernisation (SAM)"⁸ e la successiva comunicazione della Commissione sulla nozione di aiuti di Stato⁹.

L'attuale normativa dell'UE sugli aiuti di Stato ha subito un'evoluzione, da strumento di *hard law* a quadro ibrido che utilizza «strumenti giuridici vincolanti e non vincolanti [...] al fine di ottenere una riduzione e una migliore razionalizzazione delle sovvenzioni in tutta l'UE».¹⁰ Così, nel corso degli anni, la Commissione ha impiegato strumenti di *hard law*, *soft law*,¹¹ *para law*.¹² e la giurisprudenza della CGUE per regolare la *governance* e l'*enforcement* in materia¹³. Se, come si è già avuto modo di accennare, le disposizioni del TFUE non sono mai

³ Comunicazione della Commissione Europea sulla nozione di aiuto di Stato di cui all'articolo 107, paragrafo 1, del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (2016/C 262/01).

⁴ G. GRIN, *The battle of the single European market: Achievements and economic thought 1985–2000*, Londra, 2003; W. SAUTER, *Competition law and industrial policy in the EU*, Oxford, 1997.

⁵ L. RUBINI, *The definition of subsidy and state aid: WTO and EC law in comparative perspective*, New York, 2010.

⁶ Per una ricostruzione del percorso storico si rinvia *ex multis* a N. PESARESI, R. PEDUZZI, *State Aid Modernization*, in B. NASCIMBENE, A. DI PASCALE (a cura di), *The Modernisation of State Aid for Economic and Social Development*, Springer, 2018, pag. 17 ss.; K.A. LAVDAS, M.M. MENDRINO, *Politics, Subsidies, and Competition: The New Politics of State Intervention in the European Union*, Edward Elgar, 1999; T. DOLEYS, *Fifty Years of Moulding Article 87: The European Commission and the Development of EU State Aid Law & Policy (1958–2008)*, Paper prepared for presentation at the 11th Biennial International Conference of the European Union Studies Association in Marina Del Rey, California, 23–25, April 2009; W. MEDERER, *Evolution of State Aid Control*, W. MEDERER, N. PESARESI, M. VAN HOOFF (eds.), *EU Competition Law*, Vol. IV, in *State Aid, Book One*, Leuven, 2008; M. BLAUBERGER, *Of "Good" and "Bad" Subsidies: European State Aid Control through Soft and Hard Law*, in *West European Politics*, 2009, 719; G.L. TOSATO, *L'evoluzione della disciplina sugli aiuti di stato*, in C. Schepisi (a cura di), *La modernizzazione della disciplina sugli aiuti di Stato: il nuovo approccio della Commissione Europea e i recenti sviluppi in materia di public e private enforcement*, Torino, 2011.

⁷ From the Council Regulation (EEC) No 17/62: First Regulation implementing Articles 85 and 86 of the Treaty to the Council Regulation (EC) No 1/2003 of 16 December 2002 on the implementation of the rules on competition laid down in Articles 81 and 82 of the Treaty.

⁸ Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions *EU State Aid Modernisation (SAM)*, COM/2012/0209 final.

⁹ Commission Notice on the notion of State aid as referred to in Article 107(1) of the Treaty on the Functioning of the European Union (2016/C 262/01), 19.7.2016.

¹⁰ A. BIONDI, O. STEFAN, *The notice on the notion of state aid: every light has its shadow*, in B. NASCIMBENE, A. DI PASCALE (eds.), *The modernisation of state aid for economic and social development*, Dordrecht, 2018.

¹¹ L'impiego dei primi strumenti di *soft law* risale agli anni '70 (cfr. A. Biondi, O. Stefan, cit., p. 3).

¹² A. POGGI, *Soft law nell'ordinamento comunitario*, in *Annuario 2005. L'integrazione dei sistemi costituzionali europeo e nazionali. Atti del XX Convegno Annuale. Catania, 14–15 ottobre 2005*, Padova, 2007, p. 369 ss. e L. SENDEN, *Soft Law in European Community Law*, Oxford, 2004, p. 478 ss.

¹³ Sul punto è stato osservato che «*the main instrument for state aid regulation has applied a soft law approach, subsequently formalised by the adoption of Commission (hard law) decisions in individual cases based on the various soft law instruments*»¹³ or by the CJEU's endorsement» (così P. FINCKENBERG-BROMAN, *Weaponizing EU State Aid Law to Impact the Future of EU Investment Policy in the Global Context*, Springer, 2022, p. 92); A. BIONDI, O. STEFAN, *The notice on the notion of state aid*, cit.; F. SNYDER, *Soft law and institutional practice in the European community*, in S. MARTIN (ed.), *The construction of Europe: essays in honour of Emile Noël*, Dordrecht, 1994.

mutate, la politica in materia di concessione degli aiuti ha subito una trasformazione nel corso degli anni. Ciò ha consentito di osservare nuovi impieghi per gli aiuti, che si muovono dall'integrazione economica del mercato interno, alla copertura delle relazioni con le realtà extraeuropee per tutelare il mercato interno dalle pratiche di sovvenzione di paesi terzi¹⁴, sino al perseguimento di obiettivi di sviluppo più ampi¹⁵.

Invero, l'evoluzione della gestione degli aiuti da parte della Commissione è stata definita "dinamica" e «connessa con i principali eventi economici e politici che hanno interessato [...] l'Unione. A questo proposito, il resoconto è in linea con l'analisi storica delle sovvenzioni e del controllo delle sovvenzioni, in cui si è osservato che le politiche di sovvenzione sono state tradizionalmente fortemente influenzate dal più ampio contesto politico ed economico in cui sono state adottate».¹⁶

2. IL PERCORSO DI MODERNIZZAZIONE DEGLI AIUTI DI STATO.

Prima dell'inondazione dei regimi di esenzione¹⁷ e, in generale, dell'evoluzione delle politiche in materia di aiuti di Stato¹⁸ in un quadro molto più complesso di quello originariamente concepito, la normativa europea in merito lasciava già un margine di discrezionalità agli Stati.

Il quadro giuridico istituito dal TFUE è, oggi, ancora disciplinato dagli articoli 107, 108 e 109.

L'art. 107, par. 1, TFUE sancisce il divieto generale di qualsiasi aiuto pubblico che conceda vantaggi selettivi a determinate imprese, falsando o minacciando in tal modo di falsare la concorrenza nel mercato interno.

¹⁴ Come è accaduto con l'imposizione dei dazi sulle auto di importazione dalla Cina (Regolamento di esecuzione (ue) 2024/1866 della Commissione del 3 luglio 2024, che istituisce un dazio compensativo provvisorio sulle importazioni di veicoli elettrici a batteria nuovi, concepiti per il trasporto di persone, originari della Repubblica popolare cinese, 4.7.2024) e la successiva introduzione di un Piano d'Azione per il rilancio dell'industria automotive europea (Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions Industrial Action Plan for the European automotive sector, Brussels, 5.3.2025 COM(2025) 95 final).

¹⁵ M. BLAUBERGER, *From negative to positive integration: European state aid control through soft and hard law*, in MPIfG Discussion Paper, n. 08/4, 2008; C. KOENIG, *Where is state aid law heading to?* Heinemann, New York, 2014; J.J.P. LÓPEZ, *The concept of state aid under EU law: from internal market to competition and beyond*, Oxford University Press, Oxford, 2015; K. VAN DE CASTEELE, *Changes and what drives them: Evolution of state aid control*, in L. RUBINI, J. HAWKINS (eds), *What shapes the law? Reflections on the history, law, politics and economics of international and European subsidy disciplines*, Firenze, 2016; A. BIONDI, E. RIGHINI, *An evolutionary theory of EU state aid control*, in A. ARNULL, D. CHALMERS (eds), *The Oxford handbook of European law*, Oxford, 2014; R.S. CHARI, F. CAVATORTA, *Economic actors' political activity in 'overlap issues': privatisation and EU state aid control*, in *West Eur Polit*, n. 25(4), 2002, 119 ss.; C.P. GRISWOLD, G.M. MARINE, *Political influences on state policy: higher-tuition, higher-aid, and the real world*, in *Rev. High Edu.*, n. 19(4), 1996, 361; H. PAEMEN, *Forces that (may) have shaped subsidy regulation*, in L. RUBINI, J. HAWKINS (eds), *What shapes the law? Reflections on the history, law, politics and economics of international and European subsidy disciplines*, Firenze, 2016.

¹⁶ Così tradotto J.J.P. LÓPEZ, *The concept of state aid under EU law: from internal market to competition and beyond*, Oxford, 2015, 108.

¹⁷ In merito, a titolo esemplificativo possono richiamarsi il Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, del 17 giugno 2014, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato Testo rilevante ai fini del SEE e successive modificazioni e il Regolamento (UE) 2023/2832 della Commissione, del 13 dicembre 2023, relativo all'applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli aiuti di importanza minore (*de minimis*) concessi ad imprese che forniscono servizi di interesse economico generale.

¹⁸ G. LUCHENA, *Il "nuovo" intervento pubblico dell'economia come sistema di regole e come co-programmazione a impulso europeo*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, suppl. al n. 4, 57 ss.

Esistono tuttavia delle eccezioni: gli aiuti che soddisfano le condizioni di cui all'art. 107, par. 2, sono automaticamente considerati compatibili con il mercato interno, mentre gli aiuti di cui all'articolo 107, par. 3,¹⁹ possono essere considerati compatibili se perseguono obiettivi più ampi di interesse comune, soggetti a criteri specifici²⁰ ovvero (lett. b) che siano destinati a “porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro”. Quest'ultima previsione ha trovato una concreta applicazione solo in momenti di forte crisi sistemica e, in tali contesti, la Commissione ha adottato una lettura ampia del concetto di “grave turbamento”²¹, introducendo strumenti (ad es. i Quadri Temporanei) che hanno manlevato notevolmente l'onere procedurale per gli Stati membri, favorendo una concessione più rapida e mirata degli aiuti.

Tuttavia, l'articolo 107, par. 1, non fornisce indicazioni dettagliate sui quattro criteri che inquadrano gli aiuti di Stato²² e, per tal motivo, le decisioni della Commissione europea e le sentenze della Corte sono essenziali per chiarirne il contenuto e definire un indirizzo interpretativo univoco: l'aiuto deve provenire dallo Stato o comportare risorse statali²³; deve conferire al beneficiario un vantaggio selettivo²⁴; deve falsare o essere in grado

¹⁹ L. COPPI, *The role of economics in state aid analysis and the balancing test*, in R. SZYSZCZAK (eds), *Research handbook on European state aid law*, Cheltenham, 2011.

²⁰ Commissione europea (CE) (2014a) Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, del 17 giugno 2014, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato. Unione Europea, Bruxelles.

²¹ Al quale ha contribuito anche la Corte di Giustizia europea, in particolare con la decisione Corte di giust. UE, 30 settembre 2003, Freistaat Sachsen, Volkswagen AG e Volkswagen Sachsen GmbH c. Commissione, Cause riunite T-132/96 e T-143/96.

²² Su questo argomento, la CGUE ha affermato più volte che «l'articolo [107], paragrafo 1, CE non distingue tra le cause o gli obiettivi degli aiuti di Stato, ma li definisce in relazione ai loro effetti» (causa C-487/06, British Aggregates Association c/ Commissione, ECLI:EU, C:2008:757, punto 85; causa C-56/93, Belgio v. Commissione, punto 79; causa C-241/94, Francia v. Commissione, punto 20; Causa C-75/97, Belgio v. Commissione, punto 25, e causa C-409/00, Spagna v. Commissione, punto 46).

²³ Cfr. Cause C-78/76 – Steinike & Weinlig v Federal Republic of Germany, 1977, punto 21; C-345/02 – Pearl et al. v. Hoofdbedrijfshchap Ambachten, 2004, punto 34; C-379/98 – PreussenElektra v. Schleswag AG, 2001, punto 58; C-482/99 – Francia v. Commissione (Stardust Marine, 2002, punti 23, 32 e 43); Cause riunite 67, 68 e 70/85 – Van der Kooy et al. v. Commissione, 1988; C-150/16 – Fondul Proprietatea v. Complexul Energetic Oltenia SA, 2017, punti 19-20, 22; T-351/02 – Deutsche Bahn v. Commissione, 2006, punto 101; C-413/15 Farrel v. Alan Whitty et al., 2017. Per ulteriori dettagli sull'imputabilità, si veda C-61/79 – Denkavit (1980, punti 29, 31 e 32); Cause riunite 97 e 193/86 – Asteris et al. and Hellenic Republic v. Commission, 1988, punti 23-24 e T-62/08 – ThyssenKrupp Acciai Speciali Terni c/ Commissione, 2010, in merito all'indennizzo per espropriazione. V. anche 25T-351/02 – Deutsche Bahn v. Commissione, 2006, punto 102.

²⁴ 6C-280/00 – Altmark Trans GmbH. Regierungspräsidium Magdeburg v. Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH, 2000. I due criteri in questione sono indissolubilmente legati: v. Sentenza T-298/97 – Alzetta et al. v. Commissione, 2000; C-41/90, K. Höfner, F. Elser v. Macrotron GmbH, 1991. Comunicazione sulla nozione di aiuto di Stato (CE 2016), 3, relativa alle cause riunite da C-180/98 a C-184/98 – Pavlov et al. v. Stichting Pensioenfonds Medische Specialisten, 2000, punto 74, e C-222/04 – Ministero dell'Economia e delle Finanze contro Cassa di Risparmio di Firenze SpA et al., 2006, punto 107; 29C-124/10 P – Sentenza Commissione v. EDF, 2012, punto 78; C-300/16 P – Sentenza Commissione v. Frucona Košice, 2017, punti 21 e 22 e C-579/16 P – Sentenza Commissione v. FIH Holding e FIH Erhvervsbank, 2018, punto 45; C-173/73 – Italia v. Commissione, 1974, punto 13; C-399/08 P – Sentenza Commissione v. Deutsche Post, 2010, punto 40 e C-74/16 – Congregación de Escuelas Pías Provincia Betania v. Ayuntamiento de Getafe, 2017, (punto 65). Il concetto di selettività è stato ampliato in modo sostanziale nella causa C-20/15 P – Commissione v. World Duty Free Group, 2016.

di falsare la concorrenza²⁵; deve essere tale da incidere sugli scambi tra gli Stati membri dell'UE.²⁶

Stanti i suddetti limiti, in merito alla concessione degli aiuti è stato posto in evidenza, anche a suffragio della teoria sulla dinamicità del sistema, come il diritto e le politiche in materia di aiuti di Stato funzionino sia come una spada che come uno scudo.²⁷ Come scudo, gli aiuti di Stato servono a proteggere il mercato interno dell'UE dalle esternalità. Come spada, la legislazione e la politica in materia di aiuti di Stato rappresentano uno strumento per promuovere lo sviluppo e la crescita del mercato interno.

Tale dualità può meglio osservarsi attraverso la risposta europea alle crisi economiche e sociali. Se durante la crisi finanziaria del 2008 gli aiuti di Stato sono serviti quale scudo per il mercato e a “difendere” l'economia, principalmente attraverso la concessione di aiuti alle banche.²⁸ in un approccio che univocamente è stato identificato quale *market fixer*.²⁹, diverso è, invece, il percorso che si è avuto durante e dopo la crisi pandemica.³⁰

²⁵ T-298/97– Alzetta et al. v Commissione, 2000, punto 81: «A measure granted by the State is considered to distort or threaten to distort competition when it is liable to improve the competitive position of the recipient compared to other undertakings with which it competes».

²⁶ Secondo le sentenze C-197/11 – Libert et al. v. Gouvernement flamand, 2013 e T-50/06 RENV II – Irlanda v. Commissione, 2016, non esiste una soglia al di sotto della quale si possa affermare che gli scambi tra Stati membri non siano pregiudicati. Si veda nuovamente C-280/00 – Altmark (2003); altresì, si rinvia anche al Regolamento *de minimis* (UE) n. 1407/2013 (CE 2013a) e le sue successive modificazioni.

²⁷ P. FINCKENBERG-BROMAN, *Weaponizing EU State Aid Law*, cit., p. 271.

²⁸ D. ROSSANO, *Il Tribunale UE boccia la Commissione europea sul caso Tercas (The General Court of the European Union rejects the European Commission in the Tercas case)*, nota a sentenza del Tribunale UE del 19 marzo 2019, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, n. 2, 2019, 1 ss.; C. MARASCO, *Gli aiuti di Stato al settore bancario dopo due crisi*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, n. 1, 2022, 343 ss.; A. ANTONUCCI, *Gli “aiuti di Stato” al settore bancario: le regole d'azione della regia della Commissione*, in *Studi sull'integrazione europea*, n. 3, 2018, 3; D. MARESCA, *Il vantaggio economico negli aiuti di stato alle banche per la rimozione degli NPLs*, in *Rivista di Diritto Bancario*, fasc. III, 2022, 181 ss.; 589; A. CANEPA, *Il difficile equilibrio fra concorrenza ed aiuti di Stato nella crisi: ruolo e scelte della Commissione nel settore bancario*, in *amministrazioneincammino.luiss.it*, 15 luglio 2016; F. CROCI, *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di Stato al settore bancario*, in *Il diritto dell'unione europea*, n. 4, 2014, 733 ss.; R. MALAVASI, *Evoluzione della crisi finanziaria in Europa: il ricorso dei gruppi bancari agli aiuti di Stato*, in *Il risparmio*, n. 2, 2014, 5 ss.; M. PASSALACQUA, *Aiuti di Stato al settore finanziario nell'amministrazione dell'emergenza*, in G. COLOMBINI, M. PASSALACQUA (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di Stato*, Napoli, 2012, 241 ss.; D. DIVERIO, *Gli aiuti di Stato al trasporto aereo e alle banche. Dalla crisi di settore alla crisi di sistema*, Milano, 2010; M. DE POLI, *Crisi finanziaria e salvataggio delle banche inglesi. Il Banking Act 2009*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, n. 1, 2009, 1 ss.; V. GIGLIO, *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, in *Mercato, concorrenza, regole*, n. 1, 2009, 24 ss.; G. ROTONDO, D. VATTERMOLI, *Aiuti di stato alle imprese bancarie in difficoltà*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, n. 2/2000, 239 ss.

²⁹ M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in M.P. CHIITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, 2017; E. MOAVERO MILANESI, *The importance of the State aids rules of the European Union in the context of the global financial and economic crisis*, in *Rivista Italiana di Antitrust*, n. 3, 2014, pp. 1 ss.; K. LANOO, C. NAPOLI, *Bank State Aid in the financial crisis. Fragmentation or level playing field?*, in *ceps.eu*, Bruxelles, 29 ottobre 2010; M. DE BENEDICTIS, *La tutela del risparmio in Italia, tra crisi sistemiche e aiuti di Stato: il bail in tra diritto europeo e Costituzione italiana*, in *federalismi.it*, n. 18, 2017; E. ADLER, J. KAVANAGH, A. UGRYUMOV, *State Aid to banks in the Financial crisis: the past and the future*, in *Journ. Comp. Law & Practice*, 2010; R. LUJA, *State Aid and the Financial Crisis: Overview of the Crisis Framework*, in *Eu. State Aid Law Quarterly*, 2009, 145. Più in generale sugli aiuti di Stato al settore bancario cfr. P. NICOLAIDES, *State aid to banking: application of the market economy investor principle*, in F. LAPRÉVOTE, J. GRAY, F. DE CECCO (eds.), *Research Handbook on State Aid in the Banking Sector*, 2017, 87 ss.

³⁰ E. BANI, F. DI PORTO, *“Castello” Covid-19: i destini incrociati di aiuti di Stato e concorrenza*, in U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Sistema produttivo e finanziario post covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell'economia*, Pisa, 2021, 371 ss.; E. BANI, F. DI PORTO, *COVID-19: politiche in materia di aiuti di Stato e diritto della concorrenza*, in *Concorrenza e mercato*, 2020, 8 ss.; A. CIPRANDI, *Aiuti di Stato nell'emergenza COVID-19: il legislatore italiano sospende la c.d. “clausola Deggendorf”*. *Deroga giustificata o deviazione eccessiva da un principio fondamentale?*, in *I post di AISDUE*, n. 2, 2020, 43 ss.; M. MOTTA, M. PEITS, *EU state aid policies in the time of COVID-19*, in A. BÉNASSY-QUÉRÉ, B. WEDER DI MAURO (eds.), *Europe in the Time of Covid-19*, 2019, 73 ss.; P. NICOALIDES, *State Aid to Combat Covid-19*, in *Policy Brief*, n. 13, 2020, 2 ss.

La crisi pandemica, anche grazie all'esperienza pregressa maturata dalla Commissione durante la precedente crisi finanziaria, ha aperto la strada a politiche di aiuto non solo più flessibili, ma i cui controlli sono stati estremamente ridotti in favore di un controllo *ex post*, di esenzione dalla notifica preventiva e all'introduzione di un quadro temporaneo.³¹, tant'è che si è arrivato a definirli aiuti "istantanei" o "istantaneamente autorizzati".³².

L'inizio della guerra tra Ucraina e Russia e la conseguente crisi energetica³³ ha portato ad un'estensione del Quadro temporaneo, per facilitare l'accesso agli aiuti da parte delle imprese, in un'ottica di rafforzamento del sistema produttivo.³⁴.

Grazie a questa evoluzione, la politica in materia di aiuti di Stato è divenuta anche uno strumento di gestione delle relazioni esterne dell'UE, al fine di proteggere il mercato interno dalle pratiche di sovvenzione da parte di paesi terzi³⁵.

Difatti, la recente questione sull'imposizione dei dazi da parte degli Stati Uniti d'America ha portato ad una nuova riflessione sul rafforzamento dell'indipendenza dell'economia europea, soprattutto per quanto riguarda gli ambiti più critici³⁶, tra cui materie prime e automotive.³⁷ e che, oggi, consente di osservare anche un ampio ricorso agli Importanti Progetti di Comune Interesse Europeo (IPCEI) per quelle tecnologie che la Commissione ritiene fondamentali per lo sviluppo del mercato interno.³⁸.

Inoltre, la crisi abitativa che interessa le principali città europee ha contribuito ad avviare una riflessione

³¹ Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza Covid-19, 3 aprile 2020, e successive modificazioni.

³² G. LUCHENA, *Una nuova politica degli aiuti di stato? Gli aiuti istantanei nel contesto dell'emergenza Covid-19 tra coerenza d'insieme e profili inediti*, in *Concorrenza e Mercato*, voll. 26-27, 2019-2020, 35.

³³ G. LUCHENA, *Gli aiuti alle imprese per fronteggiare la crisi provocata dalla guerra in Ucraina*, in E. BANI, F. DI PORTO, G. LUCHENA, E. SCOTTI, *Lezioni di diritto dell'economia*, Torino, 2023, 192 ss.; M. GIACHETTI FANTINI, *La guerra russo-ucraina e l'approvvigionamento dell'energia: una rassegna delle misure contenute nei decreti-legge n. 14/2022, n. 17/2022 e n. 21/2022, tra logica emergenziale e prospettive di sostenibilità*, in *www.osservatorioaic.it*, n. 1, 2023, 24 ss.; I. NICOTRA, *Guerra e crisi energetica. Per l'Unione europea gli esami non finiscono mai*, in *Istituzioni del Federalismo*, nn. 1-2, 2022, 19 ss.; A. PRONTERA, *Guerra in Ucraina e crisi energetica: verso un ritorno dello Stato?*, in *Menabò di Etica ed Economia*, 2023, 2 ss. 1.

³⁴ Comunicazione della Commissione, Second amendment to the Temporary Crisis and Transition Framework for State Aid measures to support the economy following the aggression against Ukraine by Russia, C/2024/3113, 2.5.2024.

³⁵ Su tutti vedasi si rinvia nuovamente all'imposizione dei dazi sulle auto elettriche cinesi.

³⁶ La cui rilevanza è stata ampiamente posta in evidenza in M. DRAGHI, *The future of European competitiveness Part A | A competitiveness strategy for Europe*, settembre 2024 e *The future of European competitiveness Part B | In-depth analysis and recommendations*, settembre 2024. Si veda anche Senato della Repubblica - Servizio Studi Servizio Degli Affari Internazionali Ufficio dei Rapporti con le Istituzioni dell'Unione Europea, Camera dei Deputati Ufficio Rapporti con L'Unione Europea, *Audizione del professor Mario Draghi in merito al Rapporto sul futuro della competitività europea Roma*, in *Documentazione per le Commissioni. Audizioni e incontri in ambito UE*, Dossier nn. 113 e 15, 18 marzo 2025.

³⁷ F. CAPRIGLIONE, *Regolazione UE e stato di diritto di fronte ai cambiamenti geopolitici*, in *federalism.it*, n. 10, 2025, 74 ss.

³⁸ In merito agli Importanti Progetti di Comune Interesse Europeo (IPCEI) sullo sviluppo di Batterie, è stato osservato come essi "riflettono una svolta normativa-evolutiva nella politica industriale dell'UE e l'abbandono del precedente paradigma di concorrenza "non falsata" attraverso le forze di mercato" (così tradotto H. GRÄF, *A Regulatory-Developmental Turn Within EU Industrial Policy? The Case of the Battery IPCEIs*, in *Politics and Governance*, Vol. 1, 2024, 9). Ad esempio, anche per l'Italia è stato autorizzato un regime di aiuti di Stato a sostegno della realizzazione del secondo importante progetto di comune interesse europeo nel settore delle batterie con Decisione della Commissione europea C(2021) 494 final del 26 gennaio 2021.

sull'inclusione di nuovi settori, come quello immobiliare³⁹, nel quadro degli aiuti di Stato, riconoscendosi⁴⁰ che le norme attualmente vigenti non risultano adeguate a consentire agli Stati membri di affrontare in maniera efficace le molteplici sfide non solo economiche ma anche sociali a conferma dell'ipodinamicità della disciplina.

3. GREEN AIDS.

L'attuale *policy* e *governance* europea in materia di aiuti di Stato non esime, però, da un confronto con un'altra di quelle che sono le pietre miliari dell'approccio europeo alla regolazione dei mercati: le politiche verdi.

In primo luogo, deve essere operata una distinzione tra la promozione della sostenibilità ambientale e la promozione dello sviluppo di tecnologia *green*.

che, benché possa a prima vista apparire dicotomica, rappresenta invece una faccia della stessa medaglia.

Se il primo aspetto riguarda lo sviluppo di una *governance* indirizzata alla tutela ambientale e sociale attraverso vincoli che influenzano direttamente gli apparati industriali degli Stati membri, il secondo aspetto si riferisce all'impiego di strumenti economici di promozione che stimolino il mercato allo sviluppo di tecnologie che siano utili alla promozione delle tutele ecologiche anche prioritizzando lo sviluppo di tecnologie pulite.

In merito, il motivo per cui tali due approcci si intrecciano risiede nella circostanza che non c'è nulla di "accidentale" nello sviluppo di tecnologie pulite (e delle tecnologie in generale) o nella formazione di mercati per le energie rinnovabili, atteso che gli stessi derivano proprio da un massiccio intervento pubblico (sia statale che europeo) che vede oggi un miglioramento dei mercati proprio attraverso ciò che lo Stato ha precedentemente creato e sta continuando a creare attraverso politiche attive in materia di tecnologie pulite, con la prospettiva che sia proprio l'innovazione a portare ad una soluzione per il cambiamento climatico⁴¹, così come negli obiettivi strategici e ambiziosi fissati a livello unionale.

Proprio la *green policy* europea gioca un ruolo fondamentale e ricopre un ruolo delicato in un approccio "carota-bastone" nei confronti del mercato interno che non sempre si rivela efficace.

Il *Green Deal*⁴², tra tutte le eco-iniziative unionali, rappresenta probabilmente uno degli strumenti più

³⁹ European Commission - Press release, *Commission considers revision of State aid rules for better access to affordable housing*, Brussels, 5 June 2025.

⁴⁰ U. VON DER LEYEN, *Europe's choice political guidelines for the next European Commission 2024–2029*, Strasburgo, 18 luglio 2024.

⁴¹ Su tutti cfr. M. MAZZUCATO, *The Green Entrepreneurial State*, in *SPRU Working Paper Series (SWPS)*, n. 28, 2015, spec. 24-25. Una tendenza disciplinare che prosegue con le norme contenute nelle Linee guida in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia che rappresentano un ulteriore strumento operativo per consentire di sviluppare nuove tecnologie energetiche compatibili con l'ambiente (Comunicazione della Commissione, Disciplina in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia 2022, Bruxelles, 27 gennaio 2022, C(2022) 481 final).

⁴² Brussels, 11.12.2019, COM(2019) 640 final, Communication from the Commission, The European Green Deal. In merito si rinvia *ex multis* a S. CAVALIERE, *Il Green Deal e il tempo delle crisi*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 4, 2022, 526 ss.; M. PASSALACQUA, *Green deal e transizione digitale. Regolazione di adattamento a un'"economia sostenibile"*, in *Analisi giuridica dell'economia*, n. 1, 2022, 27 ss.; F. DONATI, *Il Green Deal e la governance europea dell'energia e del clima*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, n. 1, 2022, 13 ss.; C. PESCE, *La dimensione esterna del Green Deal: profili attuativi ed evolutivi*, in *Studi sull'integrazione europea*, n. 3, 2021, 529 ss.; M. FALCONE, *Il Green Deal europeo per un continente a impatto climatico zero: la*

ecologicamente influenti (e forse troppo ottimistici nella sua programmazione) sviluppati dagli organi europei.

Le politiche verdi europee sono, a tutti gli effetti, documenti programmatici⁴³ o, per meglio dire, di programmazione economica. Difatti, quasi tutte le iniziative unionali di tale fattispecie includono una programmazione che, successivamente, diviene una programmazione economica e obbligata per gli stati membri, i quali, spesso, non hanno possibilità di replica in merito, con un conseguente affievolimento del ruolo pubblico nell'iniziativa economica.

Il rafforzamento di tale politica europea può rinvenirsi nel consolidamento del principio del *do no significant harm*⁴⁴ (d'ora innanzi DNSH).

Si può osservare, infatti, come i vincoli imposti dalla disciplina sugli aiuti di Stato⁴⁵ e lo sviluppo del principio di “non arrecare un danno significativo” all'ambiente siano ormai elementi fondanti dell'approccio unionale al futuro dei mercati. Tale principio rappresenta un'evoluzione rispetto al tradizionale “chi inquina paga” (art. 191, §2 TFUE)⁴⁶, nato per imputare agli inquinatori i costi della prevenzione, riduzione e riparazione dell'inquinamento.

Diversamente dal “chi inquina paga”, il DNSH introduce un criterio preventivo e sistemico che mira a valutare *ex ante* la compatibilità delle iniziative economiche con la tutela ambientale, combinando la promozione della crescita economica con la salvaguardia ambientale, soprattutto nell'ambito degli investimenti europei post-pandemia. Questo principio si inserisce nel processo di trasformazione ecologica dell'economia europea, senza tuttavia negare il tradizionale approccio di tutela delle dinamiche di mercato, ma attenuandolo con nuovi strumenti di intervento mirati a favorire la transizione verde.

Il DNSH si configura, quindi, in maniera trasversale e multilivello con le risorse finanziarie europee e si lega strettamente agli standard internazionali di tutela ambientale. Inoltre, l'applicazione di tale principio interessa una pluralità di settori strategici e sensibili, rappresentando uno dei pilastri della nuova politica industriale europea, sempre più orientata verso la qualità della produzione e non più solo verso la quantità. Ciò si traduce nella progressiva integrazione tra criteri tecnici di sostenibilità e obiettivi di sistema.

nuova strategia europea per la crescita tra sfide, responsabilità e opportunità, in *Studi sull'integrazione europea*, n. 2, 2020, 379 ss.; S. TAGLIAPIETRA, *Il “Green Deal europeo” della presidente Von der Leyen: quali priorità?*, in *Equilibri*, n. 2, 2019.

⁴³ O, meglio, *neoprogrammatici* (S. AMOROSINO, “*Neoprogrammazioni*” pubbliche o private e mercati in trasformazione, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, suppl. al n. 4, 48 ss.).

⁴⁴ Comunicazione della Commissione, Orientamenti tecnici sull'applicazione del principio «non arrecare un danno significativo» a norma del regolamento sul dispositivo per la ripresa e la resilienza. Sul punto cfr. R. BIFULCO, *Nascita di un principio? La tormentata formazione del Do No Significant Harm*, in A. ANTONUCCI, S. CAVALIERE, A. DAVOLA, G. LUCHENA, *Sostenibilità, Finanza, Mercati, Ambiente. Spunti di riflessione Atti del Convegno Bari, 16-17 maggio 2024*, Bari, 2024, 223 ss.; F. SPERA, *Da valutazione “non arrecare un danno significativo” a “principio DNSH”: la codificazione di un nuovo principio europeo e l'impatto di una analisi trasversale rivolto al futuro*, in *Aisdue.eu, sezione Atti convegni*, IV, 2022, 741; M. BELTRAN MIRALLES, T. GOURDON, I. SEIGNEUR, M. ARRANZ PADILLA, N. PICKARD GARCIA, *The implementation of the ‘Do No Significant Harm’ principle in selected EU instruments*, Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2023.

⁴⁵ Sul punto cfr. G. LUCHENA, A. POLISENO, L. RODIO NICO, *La transizione ecologica sussidiata: un nuovo tracciato disciplinare per la flessibilizzazione delle regole in materia di aiuti alle imprese*, in *Economia Pubblica*, n. 1, 2024, spec. 95 ss.

⁴⁶ V. DEMARTINI, *L'esigenza di tutela dell'ambiente ed il principio “chi inquina paga” in una recente pronuncia della Corte di giustizia*, in *Eurojus.it*, n.21, 2015, 28 marzo 2015; C. MURACA, *Tutela della concorrenza e sostenibilità ambientale: un dialogo difficile ma necessario*, in *Riv. regol. mercati*, n. 1, 2021, 83.

In tale direzione, le linee guida CEEAG (Climate, Energy and Environmental Aid Guidelines⁴⁷) del 2022 stabiliscono criteri rigorosi per l'autorizzazione degli aiuti ambientali, prevedendo che gli stessi debbano essere necessari, proporzionati, adeguatamente motivati rispetto al fallimento di mercato che intendono correggere, nel rispetto del non arrecare un danno significativo⁴⁸. Il principio DNSH, quindi, non solo è divenuto vincolante⁴⁹ per interventi finanziati con fondi europei, ma assume una funzione *ex ante* essenziale nella valutazione di compatibilità degli investimenti, impedendo che un'azione in favore di un obiettivo ambientale possa produrre effetti negativi rilevanti su altri ambiti ecologici.

In definitiva, il principio del DNSH costituisce il collegamento più diretto con il principio di non regressione ambientale, che impone di non arretrare rispetto ai livelli di tutela già raggiunti⁵⁰. Esso indirizza legislatori, amministratori e giudici verso una politica industriale eco-compatibile, segnando il passaggio definitivo dal tradizionale modello di sviluppo industriale a un nuovo paradigma eco-sviluppista europeo.

Con la pietra miliare posata con il *Green Deal*⁵¹ si è aperta una nuova stagione europea, guidata da iniziative che consentono di osservare un connubio di sviluppo-tutela salute/ambiente al centro delle politiche, comprese quelle di reindustrializzazione verde⁵².

La disciplina sugli aiuti di Stato segue, infatti, proprio questo indirizzo, consentendo una concessione più flessibile proprio in materia di energia, ambiente e clima⁵³ e adeguando gli strumenti già esistenti⁵⁴.

⁴⁷ European Commission, Communication from the Commission, Guidelines on State aid for climate, environmental protection and energy 2022, (2022/C 80/01), 18 febbraio 2022.

⁴⁸ A. METAXAS, *The new State Aid Guidelines on Climate, Environmental Protection and Energy: what changes do they bring?*, in L. HANCHER, I. HERRERA ANCHUSTEGUI (a cura di), *Research Handbook on EU Competition Law and the Energy Transition*, Cheltenham, 2024, 299 ss.

⁴⁹ M. PIGNATTI, *Il principio “do no significant harm” come strumento strategico. La nozione di “attività economica sostenibile” e le prospettive di innovazione nei contratti pubblici*, in *Rivista della regolamentazione dei mercati*, 2023, 195 ss.

⁵⁰ A. ROSANÒ, *Conciliare neutralità climatica e mantenimento dei livelli occupazionali nell'Unione europea*, in *Studi sull'Integrazione europea*, n. 2, 2023, 394.

⁵¹ F. ROLANDO, *L'attuazione del Green Deal e del dispositivo per la ripresa e resilienza: siamo effettivamente sulla strada per raggiungere la sostenibilità ambientale?*, in *Diritto dell'Unione europea*, n. 1, 2022, 185 ss.

⁵² Su tutti Brussels, 1.2.2023 COM(2023) 62 final, Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, A Green Deal Industrial Plan for the Net-Zero Age. Sul punto si rinvia a K. STOYANOV, *A Global Green Subsidies Race? The EU's Green Deal Industrial Plan: Effective and WTO-Compatible?*, in *Journal of World Trade*, n. 2, 2025, 304 ss.

⁵³ Comunicazione della Commissione, Disciplina in materia di aiuti di Stato a favore del clima, dell'ambiente e dell'energia 2022 (2022/C 80/01).

⁵⁴ Si veda il Green Deal GBER amendment (Commission Regulation (EU) 2023/1315 of 23 June 2023 amending Regulation (EU) No 651/2014 declaring certain categories of aid compatible with the internal market in application of Articles 107 and 108 of the Treaty and Regulation (EU) 2022/2473 declaring certain categories of aid to undertakings active in the production, processing and marketing of fishery and aquaculture products compatible with the internal market in application of Articles 107 and 108 of the Treaty (OJ L 167, 30.6.2023, p. 1-90), una modifica che concede agli Stati membri maggiore flessibilità nella progettazione e nell'attuazione di misure di sostegno nei settori chiave per la transizione verso la neutralità climatica e verso un'industria a zero emissioni e aiuta ad accelerare gli investimenti nella produzione di tecnologie pulite, in linea con il Piano Industriale del Green Deal. Anche l'estensione per tutto il 2025 del Temporary Crisis and Transition Framework – TCTF (Communication from the Commission Temporary Crisis Framework for State Aid measures to support the economy following the aggression against Ukraine by Russia 2022/C 131 I/01 C/2022/1890 OJ C 131I, 24.3.2022, p. 1-17, then replaced by Communication from the Commission, Temporary Crisis and Transition Framework for State Aid measures to support the economy following the aggression against Ukraine by Russia 2023/C 101/03, C/2023/1711, OJ C 101, 17.3.2023, p. 3-46) ha la finalità di sostenere investimenti strutturali cruciali per la transizione verso un'economia verde, garantendo liquidità sufficiente alle imprese.

Conseguentemente, gli stati stanno seguendo questo tipo di strategia con la concessione di aiuti esenti dalla notifica preventiva e non rientranti nei quadri di crisi e, pertanto, a fini di investimento⁵⁵.

Diviene evidente come l'idea verde si sia rapidamente radicata nella programmazione economica europea e, coerentemente, anche in quelle statali. Seppure sia necessario un approccio ecocentrico⁵⁶ nella gestione dell'economia, invero non devono trascurarsi quelle che possono essere le conseguenze (gravi) di politiche troppo restrittive sui mercati. Se da un lato, iniziative come il Clean Industrial Plan⁵⁷ appaiono quasi come atti dovuti al fine di decarbonizzare i settori c.d. *hard to abate* (metalli, prodotti chimici, ecc...), dall'altro, ad esempio, imposizioni come l'elettrificazione totale dell'automotive entro il 2035 stanno esponendo le industrie automobilistiche europee a cambi di rotta troppo repentini e spesso controproducenti, tant'è che è stata prospettata una prima revisione dei termini di adeguamento alle emissioni di CO2 proprio per dare all'industria "più ampio respiro"⁵⁸.

4. IL FUTURO *GREEN* DEI MERCATI E IL RUOLO DEGLI AIUTI DI STATO.

Il quadro normativo europeo sugli aiuti di Stato, pur ponendo vincoli formali, offre parallelamente nuove opportunità interpretative e applicative. Sebbene il divieto generale di concessione degli aiuti rimanga un elemento centrale del TFUE, si assiste ad una progressiva evoluzione delle politiche economiche europee verso una maggiore flessibilità e adattabilità, senza tuttavia che ciò abbia comportato ancora una vera e propria riforma normativa organica.

L'Unione Europea sta progressivamente adattando e reinterpretando il paradigma sviluppatista tradizionale per affrontare le complesse sfide contemporanee, integrando efficacemente la crescita economica con obiettivi di sostenibilità ambientale e sociale. Tale processo di transizione rappresenta un'importante evoluzione teorica e pratica che indubbiamente ha come obiettivo una modernizzazione orientata a garantire resilienza e sostenibilità sul lungo periodo.

In questo quadro, strumenti come il *Green Deal* europeo e il principio del *Do No Significant Harm* costituiscono veri e propri cardini della nuova *governance* europea. Essi riflettono una strategia di intervento attivo e mirato, che supera la visione tradizionale di regolamentazione passiva del mercato e propone invece un modello proattivo capace di indirizzare e influenzare le dinamiche economiche verso obiettivi più ampi di interesse collettivo. Tali strumenti hanno il merito di integrare criteri ambientali e sociali nella programmazione economica

⁵⁵ Commissione europea, *State aid Scoreboard 2024*, 8 April 2025, 15.

⁵⁶ B. CELATI, *L'intervento pubblico per la riconversione ecologica dell'economia. Modelli, strumenti e prospettive giuridiche*, Milano, 2021, spec. 79 ss.

⁵⁷ European Commission, *The Clean Industrial Deal: A joint roadmap for competitiveness and decarbonisation*, COM(2025) 85 final, Brussels, 26.2.2025.

⁵⁸ U. VON DER LEYEN, *Press statement by President von der Leyen on the Strategic Dialogue on the Future of the Automotive Industry*, 3 marzo 2025, reperibile all'indirizzo https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/mt/statement_25_656.

degli Stati membri, nel tentativo di favorire la competitività e l'innovazione sostenibile delle imprese, un'aspettativa che, però, non sempre trova il riscontro del mercato.

Allo stato attuale, dunque, sembra che gli organi europei stiano abbandonando il ruolo passivo e restrittivo figlio della crisi finanziaria, limitato all'austerità e alla regolazione dei mercati, e tendendo ad un approccio di "accompagnamento" di questi ultimi e dei settori industriali fondamentali nel cambiamento che in talune occasioni sembrano anche troppo forzati e non riscontrati direttamente dalle industrie, automobilistica *in primis*.

Il mercato, insieme agli equilibri globali, muta e, oggi l'impegno per garantire la transizione ecologica, la tracciabilità delle filiere produttive, il contrasto dei fenomeni come il *greenwashing*⁵⁹ e la tutela delle generazioni future (che comprende la tutela della salute e dell'ambiente), sono diventati alcuni degli elementi fondanti di un nuovo concetto di sviluppo che, però, necessiterà di essere riveduto nel breve periodo, poiché obiettivi a lungo termine (come quelli del *Green Deal*) non sempre possono trovare terreno fertile per la loro riuscita.

⁵⁹ D. ROSSANO, *Il fenomeno del greenwashing alla luce delle recenti evidenze empiriche. La proposta di direttiva green claims su Greenwashing*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, fasc. 4, 2023, 2023, 601 ss.; A. DAVOLA, *The sound of (eco)silence. Greenhushing, informazione ESG ed omissione nel mercato finanziario*, in *Rivista di Diritto Bancario*, fasc. IV, 2024, spec. 327-333; *Informativa in materia di prodotti finanziari sostenibili, tutela dell'investitore e contrasto al greenwashing: le criticità dell'assetto europeo tra norme primarie e disciplina di dettaglio*, in *Rivista di Diritto Bancario*, fasc. III, 2022, 513 ss.; E. MACCHIAVELLO, *"Greenwashing" in investment intermediation: investor protection and the difficult role of enforcement*, in *EUSFiL Research Working Paper Series*, no. 28/2024, p. 63 e ss.; D. FOÀ, *Sustainability-linked bonds: allineamento degli incentivi tra autonomia privata e vincoli normativi*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 3, 2024, spec. 436 ss. G. SCHEIDER, *Per un approccio sostanziale alla finanza sostenibile: il greenwashing alla prova del rischio di condotta*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, suppl. al n. 4, 2022, 222 ss.

BLOCKCHAIN E DATA PROTECTION: PROFILI NORMATIVI E CRITICITÀ APPLICATIVE

*Blockchain e data protection: profili normativi e criticità applicative**

(Blockchain and Data Protection: Regulatory Framework and Practical Challenges)

Angela Rombiolo

Dottoranda di ricerca in diritto comparato e processi d'integrazione presso l'Università degli Studi della Campania "Luigi Vanvitelli"

ABSTRACT [En]:

This article analyses one of the most talked-about topics in the digital innovation sector right now: personal data protection. With so much data flying around, it's super important to have tools to help people who handle personal data keep a closer eye on things. It therefore focuses on the analysis of EU Regulation 2016/279 on the protection of personal data (GDPR – General Data Protection Regulation), assessing its compatibility with blockchain technology, taking into account the principles of data minimisation and storage.

Keywords: Blockchain; GDPR; personal data protection.

ABSTRACT [It]:

Il contributo analizza una delle tematiche attualmente più dibattute nel settore dell'innovazione digitale, ossia la tutela dei dati personali, la cui intensa circolazione rende indispensabile l'elaborazione di strumenti volti ad intensificare i controlli da parte dei soggetti coinvolti nel trattamento dei dati personali. Ci si sofferma, pertanto, sull'analisi del Regolamento UE 2016/279, relativo alla protezione dei dati personali (GDPR – General Data Protection Regulation), valutandone la compatibilità con la tecnologia blockchain e tenendo conto dei principi di minimizzazione e conservazione dei dati.

Parole chiave: Blockchain; GDPR; protezione dei dati personali.

SOMMARIO: 1. Premessa. Esigenze di regolazione delle innovazioni tecnologiche. – 2. GDPR: il principio di accountability. – 3. Il titolare e il responsabile del trattamento dei dati personali alla luce del GDPR. – 4. L'informativa sul trattamento dei dati personali ex artt. 13 e 14 del GDPR. – 5. Le caratteristiche strutturali della tecnologia blockchain e la gestione dei dati personali. 5.1. Segue. L'individuazione del titolare del trattamento. – 6. Elementi di eventuale antinomia tra blockchain e GDPR: i principi di minimizzazione e conservazione dei dati. 7. Riflessioni conclusive. La ricerca di un equilibrio tra blockchain e GDPR.

1. PREMESSA. ESIGENZE DI REGOLAZIONE DELLE INNOVAZIONI TECNOLOGICHE.

L'evoluzione del progresso tecnologico e le innovazioni nel campo della *Information and Communication Technology* consentono sempre più spesso di affidare a strumenti innovativi la funzione di elaborare scelte in relazione agli atti da compiere. Nell'ambito di questi processi, la diffusione e il crescente impiego della tecnologia *blockchain* rappresenta un significativo momento di discontinuità rispetto al passato. La creazione di una rete per la condivisione di dati e informazioni e lo scambio di valore ha condotto, infatti, a una profonda trasformazione e integrazione dei sistemi bancario, finanziario e assicurativo, destinata a rinnovare radicalmente le modalità di intermediazione e scambio di beni e servizi e, di conseguenza, il modo in cui i mercati finanziari sono oggi regolati¹.

L'eliminazione del *middleman* – ossia l'autorità centrale (di natura pubblicistica o para-pubblicistica) cui è demandata la gestione e la validazione di transazioni o scambi e la sostituzione della stessa con un meccanismo che consente a tutti i partecipanti alla rete di confidare nella legittimità di una data operazione – rappresenta la principale connotazione della *blockchain* e costituisce, sotto il profilo giuridico, uno spunto idoneo a innescare una serie di domande, alle quali occorre trovare risposte e, ove possibile, prospettando anche soluzioni concrete².

L'interrogativo di fondo riguarda, sostanzialmente, la necessità e l'incisività di una regolamentazione del fenomeno. Più specificamente, ci si chiede quale debba essere l'approccio da adottare e cioè se sia sufficiente affidarsi alla tecnologia ovvero sia essenziale disciplinarla e, in tal caso, se oggetto della regolamentazione debbano essere le piattaforme o gli algoritmi su cui esse si fondano in modo tale, per quanto rileva in questa sede, da assicurare la veridicità, la correttezza e la protezione dei dati immessi nel registro distribuito (*distributed ledger technology* – DLT).

2. GDPR: IL PRINCIPIO DI ACCOUNTABILITY

Tanto premesso, è oramai evidente che uno dei temi più dibattuti nell'ambito dei processi di innovazione

*Il Contributo è stato approvato dai revisori.

¹ Per una ricostruzione sul piano tecnico, v. M. BELLEZZA, *Blockchain e smart contract in ambito finanziario e assicurativo*, in M.T. PARACAMPO (a cura di), *Fintech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico dei servizi finanziari*, vol. 2, Torino, 2019, p. 311 ss.; G. DONADIO, *Dalla "nota di banco" all'informazione via Blockchain: profili civilistici e problemi applicativi della criptovaluta*, in *Giustizia civile*, 2020, 1, p. 173 ss.; A.M. GAMBINO, C. BOMPRESZI, *Blockchain e criptovalute*, in G. FINOCCHIARO, V. FALCE (a cura di), *Fintech: diritti, concorrenza, regole – Le operazioni di finanziamento tecnologico*, Bologna, 2019, p. 267 ss.; F. SARZANA DI S. IPPOLITO, M. NICOTRA, *Diritto della Blockchain, Intelligenza artificiale e IoT*, Milano, 2018, p. 190 ss.; A. WRIGHT, P. DE FILIPPI, *Decentralized Blockchain Technology and the Rise of Lex Cryptographia*, SSRN Electronic Journal (www.ssrn.com), gennaio 2015; L. OLIVEIRA, L. ZAVOLOKINA, I. BAUER, G. SCHWABE, *To Token or not to Token: Tools for Understanding Blockchain Tokens*, in *Zurich Open Repository and Archive*, Zurigo, 2018, p. 5 ss.; A. LIVI, *Cybersecurity e blockchain. La blockchain e, più in particolare, le ICO sono (cyber) sicure?*, in S.L. FURNARI (a cura di), *La finanza decentralizzata. Criptoattività, protocolli, questioni giuridiche aperte*, Roma, 2023, p. 187 ss.; C. PERNICE, *Smart contract e automazione contrattuale: potenzialità e rischi della negoziazione algoritmica nell'era digitale*, in *Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, 2019, 1, p. 117 ss.

² Cfr. M. BELLEZZA, *Blockchain e smart contract in ambito finanziario e assicurativo*, cit., p. 312 ss.; V. GUPTA, *The Promise of Blockchain in a World Without Middlemen*, in *Harvard Business Review*, reperibile su www.harvard.edu, marzo 2017.

tecnologica sia quello della *data protection*.³ La considerevole circolazione dei dati rende, infatti, indispensabile elaborare strumenti volti ad intensificare i controlli dei soggetti interessati sul trattamento dei propri dati personali.

In questa prospettiva, il Regolamento UE 2016/279 sulla protezione dei dati personali (GDPR – *General Data Protection Regulation*)⁴ risulta essere chiaramente il tassello più rilevante del percorso normativo europeo in materia, essendo finalizzato a superare la frammentazione normativa precedente e ad armonizzare le esigenze di protezione e circolazione dei dati personali.⁵

Il raggiungimento di tali finalità, come già auspicato dal Garante europeo della protezione dei dati, prevede due distinte linee d'azione: in primo luogo, una maggiore responsabilizzazione dei soggetti attivi nel trattamento; in secondo luogo, l'utilizzo di strumenti, da parte degli interessati, volti a innalzare il livello di consapevolezza e di controllo sull'uso dei propri dati.⁶

Dal momento che risultano essere molteplici le problematiche giuridiche relative alla compatibilità della tecnologia *blockchain* con il GDPR, la valutazione circa l'esistenza di un possibile spazio di manovra in grado di rendere tale tecnologia – e più in generale, le DLT – *compliant* rispetto al Regolamento europeo non può prescindere dai profili definitori dettati in sede normativa.

Occorre chiarire, anzitutto, cosa s'intende per "dato personale". Lo stesso Regolamento ne fornisce una definizione affermando che con tale espressione ci si riferisce a qualsiasi informazione riguardante una persona fisica identificata o identificabile (l'interessato).⁷, includendo tutte le informazioni strettamente correlate alla persona, che anche indirettamente consentono di identificare un soggetto. In secondo luogo, è essenziale comprendere cosa s'intende per "trattamento", e cioè qualsiasi operazione o insieme di operazioni, compiute con o senza l'ausilio di processi automatizzati e applicate a dati personali o insiemi di dati personali quali la

³ Sul punto, v. C. BONPREZZI, A.M. GAMBINO, *Blockchain e protezione dei dati personali*, in *Diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2019, II, 3, p. 620 ss. In passato lo scambio di dati avveniva solo tra le parti direttamente interessate. Il sorgere, in tempi più recenti, di numerose piattaforme informatiche (si pensi a motori di ricerca, *social networks* o a servizi come *Amazon*) ha prodotto la circolazione di grandi quantità di dati personali, utilizzati spesso per scopi ulteriori rispetto a quelli stabiliti dalla normativa, oltretutto nell'inconsapevolezza degli utenti. Tali dati vengono, infatti, sfruttati per scopi commerciali, venduti ad aziende specializzate nell'elaborazione degli stessi per svolgere attività di profilazione, al fine di sviluppare forme di pubblicità mirate e orientare le scelte degli utenti. Le informazioni offerte dai dati permettono, dunque, a chi li possiede, di esercitare nei confronti dei soggetti ai quali questi ultimi appartengono, forme di induzione a comportamenti favorevoli, sotto il profilo economico, alle aziende.

⁴ Il percorso normativo europeo di tutela dei dati personali risale al 1995. In particolare, la Direttiva 95/46/CE introduce la prima normativa, completa e organica finalizzata a regolamentare la circolazione e la tutela dei dati personali in Europa. Data la complessità delle esigenze di tutela della *privacy* si rende necessario emanare la Direttiva 2002/58/CE, recepita in Italia con il d.lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 (il c.d. *Codice Privacy*), che realizza un riordino generale della disciplina. L'approvazione del Regolamento UE 2016/679, adottato insieme alla Direttiva UE 2016/680, realizza, in sostanza, un integrale aggiornamento del quadro normativo vigente. Si v. C.M. BIANCA, F.D. BUSINELLI (a cura di), *La protezione dei dati personali, Commentario al D.lgs. 30 giugno 2003, n. 196 ("Codice della privacy")*, Padova, 2007; A. ALÙ, *La responsabilità dei motori di ricerca: quale regime applicabile?*, in *Diritto di famiglia e delle persone*, 2021, II, 1, p. 338 ss.

⁵ In Italia il d.lgs. 101/2018 ha adeguato e modificato la normativa nazionale in materia di protezione di dati personali, novellando il d.lgs. 196/2003, cd. *Codice Privacy*, armonizzando le norme nazionali con quelle introdotte dal Regolamento.

⁶ C. BONPREZZI, A.M. GAMBINO, *Blockchain e protezione dei dati personali*, cit., p. 622 ss.

⁷ Art. 4, par. 1, GDPR.

raccolta, la registrazione, l'organizzazione e la conservazione dei dati personali⁸.

Il GDPR individua il ruolo e le relative funzioni dei soggetti coinvolti nella protezione dei dati personali, come di seguito specificato: *a*) “interessato” è il soggetto fisico a cui sono riferiti i dati (art. 4, par. 1); *b*) “titolare del trattamento” è il soggetto che, singolarmente o congiuntamente ad altri, determina le finalità e i mezzi necessari ai fini del trattamento di dati personali (art. 4, par. 7); *c*) “responsabile del trattamento” si identifica nella persona fisica o giuridica, l'autorità pubblica, il servizio o altro organismo che tratta i dati personali per conto del titolare del trattamento (art. 4, par. 8); *d*) “responsabile della protezione dati” (DPO - *Data Protection Officer*) è una figura che ha la funzione di affiancare il titolare, il responsabile e coloro che si occupano della gestione del trattamento dei dati affinché gli stessi siano trattati nel pieno rispetto del Regolamento europeo (art. 39, par. 1)⁹.

Il modello tracciato dal GDPR si configura come centralizzato, prevedendo che un soggetto ben definito (il titolare) si occupi del trattamento dei dati determinando le finalità e gli strumenti necessari i mezzi a tal fine. Ne consegue che, nel caso di violazioni della normativa, lo stesso assume diretta responsabilità nei confronti dell'interessato¹⁰.

Per implementare il quadro normativo relativo a tale figura, il legislatore europeo si è soffermato sul concetto di responsabilizzazione o *accountability* di titolari e responsabili per sollecitarli all'adozione di comportamenti proattivi e tali da dimostrare la concreta adozione di misure finalizzate ad assicurare l'applicazione del Regolamento¹¹.

Il principio di *accountability* rileva non solo nel caso di violazione della normativa, ma anche nella fase preventiva in cui il dato potrebbe, potenzialmente, essere violato. Spetta al titolare, in via cautelare, decidere le «misure tecniche e organizzative» da adottare, al fine di evitare manomissioni esterne o divulgazioni non autorizzate¹².

Sul punto, va detto che il trattamento dei dati personali si ricollega ai concetti di *data protection by design* (sin dalla progettazione) e *data protection by default* (per impostazione predefinita), i quali mirano a garantire maggiore trasparenza e controllo sulle informazioni personali, ma necessitano di un impegno applicativo da parte dei titolari e dei responsabili che deve sostanziarsi in una serie di attività specifiche e dimostrabili¹³.

⁸ Art. 4, par. 2, GDPR.

⁹ Cfr. artt. 37-39, GDPR, secondo i quali il Responsabile della protezione dei dati è incaricato dei seguenti compiti: *a*) fornire consulenza al titolare del trattamento, al responsabile del trattamento e ai dipendenti che eseguono il trattamento in merito agli obblighi derivanti dal GDPR o da altre normative europee relative alla protezione dei dati; *b*) sorvegliare l'osservanza del Regolamento europeo, di altre disposizioni dell'Unione o degli Stati membri relative alla protezione dei dati nonché delle politiche del titolare del trattamento o del responsabile del trattamento in materia di protezione dei dati personali, compresi l'attribuzione delle responsabilità, la sensibilizzazione e la formazione del personale che partecipa ai trattamenti e alle connesse attività di controllo; *c*) fornire, se richiesto, un parere in merito alla valutazione d'impatto sulla protezione dei dati e sorvegliarne lo svolgimento; *d*) cooperare attivamente con le autorità di controllo.

¹⁰ M. FRANCESCHINI, *Blockchain e GDPR: riflessioni su alcuni elementi di contrasto*, in *Iusinitinere.it*, 2022, p. 3 ss.

¹¹ Artt. 23-25, GDPR.

¹² Art. 32, GDPR.

¹³ Si v. G. FINOCCHIARO, *Introduzione al Regolamento Europeo sulla protezione dei dati*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, 2017, I, 1, p. 5 ss.

Più precisamente, con l'espressione *data protection by design* s'intende l'obbligo per il titolare di attuare misure tecniche e organizzative adeguate a garantire il rispetto delle disposizioni del Regolamento, riducendo al minimo il trattamento dei dati¹⁴. Si tratta, in particolare, dell'analisi puntuale e preventiva degli strumenti che il titolare del trattamento intende utilizzare in relazione alle operazioni da effettuare, comprensiva di una verifica costante durante lo svolgimento dello stesso trattamento. Il secondo approccio (*data protection by default*) richiede al titolare di individuare misure adeguate a impedire il trattamento che vada oltre le finalità per cui il titolare abbia acconsentito, oppure che ai dati abbia accesso un numero indefinito di persone¹⁵.

3. IL TITOLARE E IL RESPONSABILE DEL TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI ALLA LUCE DEL GDPR.

Correlato al principio di *accountability*¹⁶ è la norma di cui all'art. 82 del GDPR, che disciplina il regime di responsabilità, specificando quanto affermato dal *considerando* 75¹⁷. La disposizione prevede che a chiunque subisca un «danno materiale o immateriale» a seguito dell'utilizzo dei dati personali è riconosciuto il diritto ad ottenere il risarcimento dal titolare o dal responsabile del trattamento. L'obbligo di risarcire è riconosciuto al titolare laddove sussista, in sede di trattamento di dati, una violazione delle disposizioni prescritte dal GDPR. È riconosciuto altresì in capo al responsabile in caso di mancato adempimento degli obblighi specificamente posti a suo carico *ex art.* 28 del GDPR¹⁸, nonché per la mancata o difforme attuazione delle istruzioni ricevute dal titolare del trattamento¹⁹, sulla base della ripartizione delle responsabilità previste in sede di *considerando* (n. 79)²⁰.

Ciononostante, il titolare o il responsabile del trattamento, a seconda della circostanza, sono esonerati

¹⁴ Art. 25, par. 1, GDPR.

¹⁵ Art. 25, par. 2, GDPR.

¹⁶ Sul punto, v. art. 5, par. 2, GDPR, secondo il quale: «il titolare del trattamento è competente per il rispetto del paragrafo 1 e in grado di provarlo (responsabilizzazione)».

¹⁷ Cfr. *Considerando* 75, GDPR. I rischi per i diritti e le libertà delle persone fisiche possono derivare da trattamenti di dati personali suscettibili di cagionare un danno fisico, materiale o immateriale, in particolare: *a)* se il trattamento può comportare discriminazioni, furto o usurpazione d'identità, perdite finanziarie, pregiudizio alla reputazione, perdita di riservatezza dei dati personali protetti da segreto professionale, decifratura non autorizzata della pseudonimizzazione, o qualsiasi altro danno economico o sociale significativo; *b)* se gli interessati rischiano di essere privati dei loro diritti e delle loro libertà o venga loro impedito l'esercizio del controllo sui dati personali che li riguardano; *c)* se sono trattati dati personali che rivelano l'origine razziale o etnica, le opinioni politiche, le convinzioni religiose o filosofiche, l'appartenenza sindacale, nonché dati genetici, dati relativi alla salute o i dati relativi alla vita sessuale o a condanne penali e a reati o alle relative misure di sicurezza; *d)* in caso di valutazione di aspetti personali mediante l'analisi o la previsione di aspetti riguardanti il rendimento professionale, la situazione economica, la salute, le preferenze o gli interessi personali, l'affidabilità o il comportamento, l'ubicazione o gli spostamenti, al fine di creare o utilizzare profili personali; *e)* se sono trattati dati personali di persone fisiche vulnerabili, quali i minori; *f)* se il trattamento prevede la gestione e la conservazione di una notevole quantità di dati personali e un vasto numero di interessati.

¹⁸ Ai sensi dell'art. 28, par. 1 del GDPR, il titolare del trattamento può ricorrere unicamente a responsabili che presentino garanzie sufficienti e idonee a mettere in atto le misure tecniche e organizzative necessarie a garantire la tutela dei dati dell'interessato, in conformità ai requisiti stabiliti dal Regolamento.

¹⁹ Art. 82, par. 2, GDPR.

²⁰ *Considerando* 79, GDPR, secondo cui è prevista una chiara ripartizione delle responsabilità dei titolari e dei responsabili del trattamento dei dati personali, anche in relazione al monitoraggio e alle misure stabilite dalle autorità di controllo.

dalla responsabilità²¹ laddove dimostrino che l'evento dannoso non è, in alcun modo, loro imputabile. Tanto si verifica quando vi è la concreta sussistenza di un pregiudizio subito come diretta violazione delle prescrizioni del legislatore ma sono state adottate, dal titolare e dal responsabile del trattamento, tutte le misure idonee ad evitare il danno.²² Qualora ad essere coinvolti nel medesimo trattamento, ai danni dell'interessato siano, congiuntamente, il titolare e il responsabile, si prevede la responsabilità solidale, per l'intero ammontare del danno, al fine di garantire l'effettivo risarcimento dell'interessato.²³

È previsto altresì, ai sensi dell'art. 30 del GDPR, che il titolare e il responsabile del trattamento tengano il "registro delle attività di trattamento" che vengono svolte nell'ambito funzionale.²⁴ di questi ultimi.

Si tratta di uno strumento – di regola gestito in via elettronica per favorirne l'aggiornamento costante – contenente le informazioni relative al trattamento dei dati personali degli utenti²⁵. Più nel dettaglio, contiene: l'indicazione del titolare del trattamento e, ove necessario, del rappresentante del titolare e del responsabile della protezione dei dati; le finalità del trattamento; la descrizione della tipologia di dati personali coinvolti nel trattamento, comprese le categorie di destinatari a cui i dati personali sono stati o saranno comunicati, compresi i destinatari di Paesi terzi od organizzazioni internazionali; ove possibile, il termine ultimo previsto per la cancellazione delle diverse categorie di dati²⁶; l'indicazione delle misure di sicurezza e delle tecniche organizzative di cui all'art. 32 del GDPR.

Per altro verso, tenendo conto della natura, dell'oggetto e delle finalità del trattamento, sono previste diverse misure in grado di garantire un livello di sicurezza adeguato al rischio, quali la pseudonimizzazione e la

²¹ Parte della dottrina riscontra difficoltà interpretative in merito, ovvero se come prova liberatoria richiesta per escludere la non imputabilità del danno, sia sufficiente dimostrare il rispetto degli obblighi di diligenza e professionalità o la verifica di una causa esterna che abbia provocato l'evento dannoso. Cfr. P. SPERA, *Profili di responsabilità civile nel trattamento dei dati*, in G. ZICCARDI E P. PERRI (a cura di), *Tecnologia e Diritto. Informatica giuridica. Data governance, protezione dei dati e GDPR, mercato unico digitale, blockchain, Pubblica Amministrazione digitale*, vol. 2, Milano, 2019, p. 195 ss.

²² In argomento, si v. A. ALÙ, *La responsabilità dei motori di ricerca: quale regime applicabile?*, cit., p. 350 ss.; A. THIENE, *Segretezza e riappropriazione di informazioni di carattere personale: riserbo e oblio nel nuovo regolamento europeo*, in *Nuove leggi civili commentate*, 2017, 2, p. 442 ss.

²³ Art. 82, par. 3, 4 e 5, GDPR.

²⁴ In giurisprudenza, in materia di protezione dei dati personali, si v. Corte Giust. UE, 13 maggio 2014, c. 131/12 (caso "Google Spain"), la quale considera l'attività dei motori di ricerca alla stregua di un trattamento dei dati personali poiché, mostrando una visione complessiva e strutturata delle informazioni personali, consentono, in talune circostanze, la ricostruzione del profilo dettagliato degli utenti. A tal riguardo, la Corte di Giustizia UE elabora un orientamento interpretativo che riconosce il diretto impatto delle operazioni effettuate dai gestori dei motori di ricerca sulla protezione individuale dei dati personali immessi in rete. Sulla medesima tematica, si v. altresì, Corte Giust. UE, 24 settembre 2019, c. 507/17 (*Google Inc. contro Commission nationale de l'informatique et des libertés – CNIL*). Diversamente, nell'ambito della giurisprudenza italiana, si v. Cass. pen., 3 febbraio 2014, n. 5107, secondo cui, in conformità al tradizionale inquadramento dei motori di ricerca secondo la Direttiva 2000/31/CE, la messa a disposizione da parte del motore di ricerca di una piattaforma che consente agli utenti di caricare liberamente informazioni personali non rappresenta un trattamento di dati personali, poiché il motore di ricerca, classificato come *hosting provider*, non avendo conoscenza dei contenuti pubblicati dagli utenti, non possiede la capacità di incidere su tali dati. La responsabilità da illecito trattamento dei dati personali è, pertanto, da imputare ai singoli utenti che immettono i relativi dati e, inoltre, «finché il dato illecito è sconosciuto al *service provider*, questo non può essere considerato quale titolare del trattamento, perché privo di qualsivoglia potere decisionale sul dato stesso».

²⁵ Cfr. M. CIANCIMINO, *I dati personali nelle università. Considerazioni applicative in chiave critica*, in *Diritto di famiglia e delle persone*, 2022, II, 3, p. 1295 ss.

²⁶ Art. 30, par. 1 e 2, GDPR.

cifratura dei dati personali, finalizzate ad assicurare la riservatezza, l'integrità e la resilienza dei sistemi e dei servizi di trattamento, nonché il ripristino tempestivo delle modalità di accesso ai dati personali in caso di "incidenti" tecnici²⁷.

La finalità principale del registro – rispetto al quale l'art. 30 chiarisce solo la verifica finale ad opera del titolare o del responsabile del trattamento, ma non i soggetti incaricati della compilazione dei diversi campi informativi di cui lo stesso si compone – va ricollegata ad esigenze di correttezza e veridicità del trattamento dei dati²⁸.

Sul punto, si prevede, ove applicabile e su richiesta del titolare o del responsabile del trattamento, la verifica del registro da parte delle autorità di controllo competenti (disciplinate dal Capo VI del GDPR)²⁹, le quali si occupano dell'accertamento e della valutazione della violazione dei dati personali (laddove siano presenti elementi in tal senso)³⁰.

4. L'INFORMATIVA SUL TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI EX ARTT. 13 E 14 DEL GDPR.

Il Regolamento europeo prevede l'obbligo di fornire al soggetto interessato qualsivoglia informazione relativa al trattamento dei dati personali, al momento dell'avvio del trattamento stesso. Sul punto, il GDPR chiarisce le due modalità mediante le quali può avvenire l'acquisizione dei dati (artt. 13 e 14): *a)* la raccolta delle informazioni presso l'interessato, il quale fornisce i dati richiesti; *b)* l'acquisizione dei dati attraverso soggetti esterni³¹.

In ogni caso, è previsto che il titolare del trattamento fornisca all'interessato diverse informazioni, tra cui: l'identità e i dati di contatto, a seconda dei casi, del titolare del trattamento o del suo rappresentante o del responsabile della protezione dei dati; le finalità del trattamento cui sono destinati i dati personali; il periodo di conservazione dei dati personali e i criteri sottostanti alla determinazione di tale periodo; la sussistenza e le modalità di esercizio del diritto dell'interessato di chiedere al titolare del trattamento l'accesso ai dati personali, la rettifica o la cancellazione degli stessi; la sussistenza del diritto di revocare il consenso in qualsiasi momento

²⁷ Art. 32, par. 1, lett. *a)*, *b)*, *c)* e *d)*.

²⁸ Cfr. M. CIANCIMINO, *I dati personali nelle università*, cit., p. 1296 ss. Si v. altresì, M. GIULIANO, *La blockchain e gli smart contracts nell'innovazione del diritto nel terzo millennio*, in *Diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2018, II, 6, p. 989 ss.; F. FAINI, *Blockchain e diritto: la «catena del valore» tra documenti informatici, smart contracts e data protection*, in *Responsabilità civile e previdenza*, 2020, 1, p. 297 ss.

²⁹ Con particolare riguardo ai componenti delle autorità di controllo, si v. art. 53, par. 1, 2, 3 e 4. La norma stabilisce che ciascun membro delle autorità di controllo, secondo quanto disposto dagli Stati membri, deve essere nominato attraverso una procedura trasparente, ovvero sia: dal rispettivo parlamento, dal rispettivo governo, dal rispettivo capo di Stato o da un organismo indipendente incaricato della nomina a norma del diritto dello Stato membro. Ogni membro deve possedere le qualifiche e l'esperienza richieste e le competenze (in particolare nel settore della protezione dei dati personali) necessarie per lo svolgimento delle sue funzioni e dei suoi poteri. Il mandato dei membri cessa alla scadenza del termine o in caso di dimissioni volontarie o di provvedimento d'ufficio, a norma del diritto dello Stato membro interessato e, nei casi di colpa grave o mancanza delle condizioni espressamente richieste dalla legge, qualsiasi membro è automaticamente rimosso.

³⁰ Si v. artt. 30, par. 4 e 34, par. 4, GDPR.

³¹ Cfr. M. CIANCIMINO, *I dati personali nelle università*, cit., p. 1292 ss.

senza pregiudicare la liceità del trattamento basata sul consenso prestato prima della revoca; il diritto di proporre reclamo presso un'autorità di controllo.³²

La gestione dell'informativa, pur rappresentando, almeno apparentemente, un'attività meramente compilativa, funge da principale punto di contatto tra il titolare del trattamento e l'interessato il quale, consapevole delle condizioni relative all'operazione che si sta per compiere, è in grado di decidere, se e in che modo, fornire i propri dati personali.³³

La considerevole proliferazione, nonché circolazione esponenziale delle informazioni riservate degli utenti nel settore *digital* rende, infatti, necessaria la partecipazione consapevole dell'interessato affinché le operazioni relative al trattamento dei dati possano avvenire nel rispetto della normativa vigente, tenendo altresì conto della eterogeneità dei destinatari cui è rivolta l'informativa.

Oltre all'obbligo di fornire informazioni chiare e comprensibili al soggetto interessato, nel pieno rispetto dei principi di correttezza e trasparenza, il GDPR prevede che i dati personali debbano essere «adeguati, pertinenti e limitati a quanto necessario per le finalità per le quali sono trattati».³⁴ e l'acquisizione degli stessi deve avvenire solo per finalità «determinate, esplicite e legittime». Inoltre, il trattamento è lecito solo a condizione che l'interessato abbia espressamente acconsentito al trattamento dei propri dati personali.³⁵

5. LE CARATTERISTICHE STRUTTURALI DELLA TECNOLOGIA *BLOCKCHAIN* E LA GESTIONE DEI DATI PERSONALI.

La comprensione delle modalità che consentono di individuare il titolare del trattamento presuppone la conoscenza delle caratteristiche tecniche associate alla *blockchain*.³⁶ Individuazione che non è, infatti, sempre immediata con riferimento alle tecnologie basate sui registri distribuiti, caratterizzate da decentralizzazione, disintermediazione e immutabilità dei dati registrati. Caratteri, questi, diametralmente opposti rispetto ai principi sanciti dal GDPR.

Al fine di comprendere le modalità attraverso cui tale espressione dell'autonomia privata possa dialogare con i sistemi di regole internazionali e nazionali, è opportuno soffermarsi, seppur sinteticamente, sulle caratteristiche della *blockchain*.

La tecnologia *blockchain* va intesa come *species* dei sistemi DLT, i quali utilizzano una struttura tecnologica

³² Cfr. art. 13, par. 1 e 2; art. 14, par. 1 e 2, GDPR.

³³ M. CIANCIMINO, *I dati personali nelle università*, cit., p. 1293 ss.; A. ALÙ, *La responsabilità dei motori di ricerca: quale regime applicabile?*, cit., p. 338 ss.; M. RENNA, *Sicurezza e gestione del rischio nel trattamento dei dati personali*, in *Responsabilità civile e previdenza*, 2020, 4, p. 1343 ss.; F. FAINI, *Blockchain e diritto: la «catena del valore» tra documenti informatici, smart contracts e data protection*, cit., p. 299 ss.; A. THIENE, *Segretezza e riappropriazione di informazioni di carattere personale*, cit., p. 442 ss.

³⁴ Art. 5, par. 1, lett. a), b) e c), GDPR.

³⁵ Art. 6, par. 1, lett. a), GDPR.

³⁶ Sul punto, sia consentito rinviare a A. ROMBIOLLO, *Finanza decentralizzata e cryptoattività. Evoluzione digitale e incertezze regolamentari*, in *Annali del Dipartimento di Scienze Politiche dell'Università della Campania "Luigi Vanvitelli"*, Napoli, 2022, p. 366 ss. La *blockchain* ha l'attitudine a sostituire sistemi di certificazione e di scambio di valore, governati fino ad oggi da autorità centrali legittimate, con sistemi decentralizzati all'interno dei quali ciascun componente della rete ha, almeno potenzialmente, la possibilità di validare determinati scambi o transazioni.

che consente la costruzione di una rete per la condivisione e lo scambio di dati e informazioni mediante l'utilizzo di un registro distribuito in grado di cristallizzare le transazioni che avvengono tra i partecipanti alla rete, in modo definitivo, annullando la possibilità di una successiva alterazione delle registrazioni.

Ai sensi dell'art. 8-ter del d.l. n. 135/2018 convertito in legge dalla l. n. 12/2019 (c.d. decreto Semplificazioni), con l'espressione "tecnologie basate su registri distribuiti" ci si riferisce a qualsivoglia tecnologia che utilizza un registro condiviso, distribuito, replicabile, accessibile simultaneamente e strutturalmente decentralizzato che consente l'inserimento, la convalida, l'aggiornamento e l'archiviazione di dati e informazioni in modo univoco e sicuro.

L'assenza di un'entità centrale di controllo e verifica che memorizzi i dati e le informazioni o validi determinate transazioni è volutamente compensata dalla presenza dei "blocchi" che compongono la *blockchain*, i quali rappresentano le unità fondamentali della stessa. Ciascun blocco contiene una serie di informazioni e un collegamento con il blocco precedente del quale conserva una traccia informatica. Per validare una transazione (aggiungendo, così, un nuovo blocco di informazioni alla rete) o effettuare una modifica, in assenza di un'autorità centrale legittimata a validare tale operazione, i nodi devono necessariamente raggiungere il consenso (c.d. *Proof of Work*).³⁷

Ogni operazione di validazione all'interno della *blockchain* è effettuata attraverso un sistema di firma elettronica creato mediante una funzione di *hash*, ossia un algoritmo matematico che associa, secondo precise regole, a un determinato valore "x" uno e un solo valore "y". In tal modo è possibile garantire l'alterabilità fraudolenta dei dati inseriti nel registro distribuito.³⁸

È importante, dunque, evidenziare l'affidabilità associata a tale tecnologia, trattandosi infatti di una rete decentralizzata, in cui ciascun componente ha la possibilità di esercitare una parte di controllo sulle informazioni e sui valori custoditi o scambiati ma nessuno è in grado, autonomamente, di modificare o corrompere la rete.³⁹

Una seconda peculiarità della *blockchain* è la trasparenza, ossia la verificabilità degli scambi che avvengono sulla stessa. Tutte le transazioni effettuate sono visibili ai partecipanti alla rete ma si assicura, al contempo, l'anonimato dei medesimi. Sono fondamentali, in tal senso, le implicazioni giuridiche connesse all'esigenza di assicurare, da un lato, la riservatezza dei partecipanti alla rete e, dall'altro, di garantire il rispetto delle regole di trasparenza di cui necessita il settore finanziario. Sul punto, è opportuno chiarire che la trasparenza garantita da una DLT può essere assoluta o relativa, a seconda del tipo di *blockchain* impiegato, rispettivamente *blockchain permissionless* o *blockchain permissioned* (su cui v. *infra*).

³⁷ Cfr. M. BELLEZZA, *Blockchain e smart contract in ambito finanziario e assicurativo*, cit., p. 318 ss.; F. FAINI, *Blockchain e diritto: la «catena del valore» tra documenti informatici, smart contracts e data protection*, cit., p. 299 ss.; S.L. FURNARI (a cura di), *La finanza decentralizzata. Criptoattività, protocolli, questioni giuridiche aperte*, Roma, 2023, p. 4 ss.; V. GUPTA, *The Promise of Blockchain*, cit.

³⁸ Cfr. S.L. FURNARI (a cura di), *La finanza decentralizzata. Criptoattività, protocolli, questioni giuridiche aperte*, Roma, 2023, p. 7 ss.; F. TRUBIANI, *I contratti di cloud computing: natura, contenuti e qualificazione giuridica*, in *Diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2022, II, 2, p. 395 ss.; M. RENNA, *Sicurezza e gestione del rischio nel trattamento dei dati*, cit., p. 1343 ss.

³⁹ Cfr. F. SARZANA DI S. IPPOLITO, M. NICOTRA, *Diritto della Blockchain*, cit., p. 195 ss.; R. LENER, *La regolamentazione del settore DeFi*, in S.L. FURNARI (a cura di), *La finanza decentralizzata. Criptoattività, protocolli, questioni giuridiche aperte*, Roma, 2023, p. 9 ss.; M. BELLEZZA, *Blockchain e smart contract in ambito finanziario e assicurativo*, cit., p. 320 ss.

La programmabilità dei trasferimenti consente, infine, di pianificare specifiche azioni al verificarsi di determinate condizioni.

Tali peculiarità, garantite da soluzioni tecniche quali la decentralizzazione e la crittografia – in grado di assicurare la corretta gestione dei dati immessi nel registro distribuito pur in assenza di un’entità centralizzata – rendono la *blockchain* una tecnologia particolarmente affidabile impiegata anche per operazioni economiche rilevanti grazie alla fiducia in essa riposta da parte di coloro che la utilizzano.⁴⁰

5.1. SEGUE. L’INDIVIDUAZIONE DEL TITOLARE DEL TRATTAMENTO.

Per chiarire ulteriormente il quadro di riferimento, occorre analizzare la distinzione tra *blockchain* pubbliche, c.d. *permissionless* e *blockchain* private, c.d. *permissioned*. Nel primo caso l’accesso è garantito a chiunque abbia interesse a partecipare alla rete poiché non è necessario un preventivo permesso per aderire al sistema; nel secondo caso, invece, la partecipazione è consentita solo a determinati soggetti, preliminarmente accettati da un’autorità terza (*trusted*), la quale permette l’accesso solo a soggetti preselezionati⁴¹.

Individuare il titolare del trattamento dei dati, qualora si sia optato per *blockchain* totalmente private, risulterebbe meno complesso poiché lo stesso coincide con il gestore dell’infrastruttura che determina le finalità e i mezzi necessari ai fini del trattamento.⁴² Si può affermare che nelle *blockchain permissioned*, il ruolo di titolare del trattamento spetta al soggetto o ai soggetti che stabiliscono i criteri di selezione negli accessi e sono, quindi, in grado di monitorare i nodi e le loro attività.⁴³

Maggiori difficoltà sorgono qualora la *blockchain* sia di tipo *permissionless* la quale, oltre al carattere decentralizzato, garantisce un grado di accessibilità illimitato. Elementi che non consentono facilmente l’individuazione di un unico punto di controllo e verifica del *network*, ossia un’entità deputata ad assumere decisioni e gestire correttamente il sistema.⁴⁴

Diverse sono le ricostruzioni teoriche prospettate, data la particolarità del caso. Una prima tesi esclude che i *miners*⁴⁵ siano titolari del trattamento, in quanto si limitano a eseguire il protocollo per vincere un premio, qualificandosi come meri soggetti passivi.⁴⁶, mentre i secondi devono determinare le finalità e i mezzi adeguati

⁴⁰ Relativamente alle possibili applicazioni della tecnologia *blockchain*, si v. G. SETTANNI, *Analisi e qualificazione giuridica dell’oracolo dei “contratti intelligenti”*, in *Diritto dell’informazione e dell’informatica*, 2024, II, 2, p. 240 ss.; I. FRANCUCCI, *Trasparenza, blockchain e gestione dei rifiuti*, in *Diritto amministrativo*, 2024, 1, p. 273 ss.; G. FREZZA, *Blockchain, autenticazioni e arte contemporanea*, in *Diritto di famiglia e delle persone*, 2020, II, 2, p. 489 ss.

⁴¹ In questa classificazione si inseriscono alcune soluzioni ibride come *Ripple* che permettono a chiunque di partecipare alla rete, ma solo ad alcuni di occuparsi della validazione delle transazioni.

⁴² Sul punto, v. C. BONPREZZI, A.M. GAMBINO, *Blockchain e protezione dei dati personali*, cit., p. 624 ss.

⁴³ La determinazione congiunta delle finalità e dei mezzi del trattamento consente di considerare i soggetti a ciò deputati alla stregua di “contitolari” e, in tal caso, sugli stessi grava l’obbligo di determinare le rispettive responsabilità mediante un accordo interno.

⁴⁴ Cfr. C. BONPREZZI, A.M. GAMBINO, *Blockchain e protezione dei dati personali*, cit., p. 627 ss.

⁴⁵ I *miners* contribuiscono ad aggiungere un nuovo blocco alla catena all’interno della *blockchain* attraverso la risoluzione di complessi quesiti matematici, utilizzati per validare determinate transazioni.

⁴⁶ Cfr. A. MANTELERO, *Il nuovo approccio della valutazione del rischio nella sicurezza dei dati. Valutazione d’impatto e consultazione preventiva (Artt. 32-39)*, in G. FINOCCHIARO, (a cura di), *Il nuovo Regolamento europeo sulla privacy e sulla protezione*

per lo svolgimento di quella funzione. Inoltre, se si ammettesse tale possibilità, sarebbe assai difficile per l'interessato rivolgersi alla totalità dei *miners* per far valere i propri diritti, considerata la difficoltà di conoscere il reale numero dei nodi di rete.

Secondo altra posizione, la figura del titolare sarebbe incorporata da tutti i nodi della rete. In sostanza, il nodo che immette i dati nel *network* ricomprenderebbe sia l'utente che il titolare del trattamento, mentre, nel caso in cui si limiti a ricevere tali dati, risponderebbe solo in qualità di responsabile.⁴⁷

Si tratta, tuttavia, di tesi non del tutto condivisibili dal momento che, nel primo caso, l'assenza di un titolare del trattamento si porrebbe in contrasto con quanto prescritto dal GDPR; mentre nella seconda ipotesi, ritenere che ogni nodo sia titolare del trattamento significherebbe affermare l'esistenza di un titolare che non è in grado di intervenire sul trattamento dei dati laddove necessario (modifica dei dati), perché il meccanismo del consenso richiede la maggioranza dei nodi (c.d. *Proof of Work*), né possa esercitare un effettivo controllo sugli altri nodi per assolvere agli obblighi previsti dal GDPR, da ricondurre al menzionato principio di *accountability*.⁴⁸

6. ELEMENTI DI EVENTUALE ANTINOMIA TRA *BLOCKCHAIN* E GDPR: I PRINCIPI DI MINIMIZZAZIONE E CONSERVAZIONE DEI DATI.

Volendo soffermarsi sui possibili elementi di contrapposizione applicativa tra *blockchain* e GDPR, va anzitutto ribadito che il modello tracciato dal Regolamento europeo appare centralizzato, prevedendo che sia un soggetto ben definito, il titolare, a occuparsi del trattamento dei dati. La *blockchain* si caratterizza, invece, per l'assenza di un'entità centrale di controllo e verifica a cui è demandata la gestione dei dati e delle informazioni, il che rende complesso l'identificazione del titolare del trattamento.

In secondo luogo, il GDPR prevede che il trattamento dei dati personali avvenga nel pieno rispetto del principio di minimizzazione secondo il quale i dati devono essere adeguati, pertinenti e limitati a quanto necessario rispetto alle finalità per le quali sono trattati e devono altresì essere esatti e aggiornati⁴⁹. Il titolare deve, pertanto, porre in essere tutte le misure idonee a cancellare o modificare tempestivamente i dati quando ciò sia legittimamente richiesto dall'interessato. Pare indubbio, anche in questo caso, che ci sia un'incompatibilità con la *blockchain*, la quale si caratterizza per l'impossibilità di modificare o cancellare dei dati inseriti all'interno del registro distribuito. L'immodificabilità delle informazioni si pone in diretto contrasto con il diritto di rettifica e integrazione dell'interessato sancito dal GDPR.

La conservazione perpetua dei dati in *blockchain* confligge, inoltre, con il principio di limitazione della conservazione, secondo cui i dati devono essere conservati in una forma che consenta l'identificazione degli interessati per un arco di tempo non superiore al conseguimento delle finalità per le quali sono trattati.⁵⁰

dei dati personali, Bologna, 2017, p. 317 ss.

⁴⁷ M. FRANCESCHINI, *Blockchain e GDPR*, cit., p. 3 ss.

⁴⁸ In argomento, v. M. FRANCESCHINI, *Blockchain e GDPR*, cit., p. 5 ss.; C. BONPREZZI, A.M. GAMBINO, *Blockchain e protezione dei dati personali*, cit., p. 635 ss.

⁴⁹ Art. 5, par. 1, lett. c) e d), GDPR.

⁵⁰ Art. 5, par. 1, lett. e), GDPR.

Quanto associato alla tecnologia in esame contrasta, di conseguenza, con il diritto all'oblio.⁵¹, ossia il diritto dell'interessato ad ottenere, senza ingiustificato ritardo, la cancellazione dei dati personali⁵² che lo riguardano qualora sussistano le condizioni di cui all'art. 17 del GDPR. Più precisamente, il titolare del trattamento ha l'obbligo di provvedere alla cancellazione qualora: i dati personali non siano più necessari rispetto alle finalità per le quali sono stati raccolti; l'interessato revoca il consenso su cui si basa il trattamento conformemente agli artt. 6, par. 1 o 9, par. 2 del GDPR⁵³; i dati personali siano stati trattati illecitamente o, infine, gli stessi debbano essere cancellati per adempiere un obbligo legale previsto dal diritto dell'UE.

Alla luce di quanto precede, l'eventuale antinomia tra *blockchain* e GDPR si concretizza, in particolare: nel diritto alla cancellazione dei dati personali; nel diritto di richiedere la correzione e l'aggiornamento dei dati errati; infine, nel diritto di limitare l'elaborazione dei dati personali rispetto a quanto necessario per il raggiungimento delle finalità previste.⁵⁴

La centralizzazione, la limitazione della conservazione e la cancellazione dei dati personali (disciplinate dal GDPR) sembrano, quindi, "scontrarsi" con la decentralizzazione, la distribuzione e l'immutabilità delle informazioni contenute nel registro distribuito della *blockchain*.

Ciononostante, il Regolamento europeo prevede che si tenga conto «della tecnologia disponibile e dei costi di attuazione».⁵⁵ prima di procedere alla cancellazione dei dati. Riferimento questo che permetterebbe, in talune circostanze, di giustificare l'impossibilità di esercitare tali diritti relativamente alla tecnologia *blockchain*.

7. RIFLESSIONI CONCLUSIVE. LA RICERCA DI UN EQUILIBRIO TRA BLOCKCHAI E GDPR.

L'analisi fin qui condotta mostra come la protezione dei dati personali rappresenti un settore particolarmente dinamico e complesso da regolare che richiede necessariamente la predisposizione di apparati logistici e di misure tecniche, un livello di professionalità elevato da parte di coloro che si occupano del trattamento dei dati, oltre che l'intensificazione di strumenti di controllo in grado di consentire alle autorità a ciò preposte di effettuare un'adeguata verifica e di procedere, laddove necessario, attraverso l'imposizione di sanzioni amministrative pecuniarie. In più, va considerata l'esigenza di trovare un compromesso che consenta di sfruttare i vantaggi associati alla tecnologia *blockchain* rispettando, al contempo, i principi sanciti dal GDPR.

È dato certo che tale tecnologia si ponga perfettamente in linea con i bisogni di velocità, efficienza,

⁵¹ In argomento, v. A. RICCI, *I diritti dell'interessato*, in G. FINOCCHIARO (a cura di), *Il nuovo Regolamento europeo sulla privacy e sulla protezione dei dati personali*, Bologna, 2017, p. 179 ss.; V. LEMMA, *Intelligenza Artificiale e sistemi di controllo: quali prospettive regolamentari?*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2021, 3, p. 330 ss.

⁵² Cfr. G. FINOCCHIARO, *Il contratto nell'era dell'intelligenza artificiale*, in *Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, 2018, 2, p. 441ss.

⁵³ Cfr. art. 6, par. 1, lett. a) e art. 9, par. 2, lett. a), GDPR.

⁵⁴ In argomento, si v. C. BONPREZZI, A.M. GAMBINO, *Blockchain e protezione dei dati personali*, cit., p. 622 ss.; G. DONADIO, *Dalla "nota di banco" all'informazione*, cit., p. 175 ss.; A. RICCI, *I diritti dell'interessato*, cit., p. 190 ss.

⁵⁵ Art. 17, par. 2 e considerando 66 e 67, GDPR.

semplificazione, sicurezza e trasparenza della moderna società⁵⁶, ma l'insorgere di problematiche sull'applicabilità della normativa europea a questa infrastruttura tecnologica rende necessaria la ricerca di un coordinamento e di un equilibrio con il vigente modello normativo. Tuttavia, non può affermarsi che la tecnologia *blockchain* sia in assoluto incompatibile con la normativa vigente in materia di tutela dei dati personali. Testimonia quanto appena affermato, la grande attenzione dimostrata dalle istituzioni europee verso il fenomeno, attraverso l'istituzione dell'*EU Blockchain Observatory and Forum*⁵⁷, ma anche mediante una grande quantità di finanziamenti relativi al programma *Horizon Europe* per la ricerca nel settore.

La determinazione di appositi *standard* e la creazione di norme che definiscano in maniera puntuale caratteristiche e varianti di una *blockchain* potrebbero essere utili al riguardo⁵⁸. Le istituzioni competenti dovrebbero fornire maggiori indicazioni in termini di compatibilità della tipologia di *blockchain* utilizzata con il GDPR, soprattutto se *permissionless* la quale, come già evidenziato, presenta maggiori incertezze. Ulteriori soluzioni andrebbero ricercate nell'implementazione di metodi in grado di prevenire la re-identificazione o di ovviare all'immodificabilità unilaterale dei blocchi dovendo però, in tal caso, rinunciare parzialmente a taluni aspetti strutturali che ne hanno sorretto la nascita. Più precisamente, si predilige l'adozione di tecniche avanzate quali la pseudonimizzazione e la crittografia che consentono di ridurre i rischi di violazione della *privacy* degli utenti e garantire la corretta gestione e la protezione dei dati personali, pur conservando la trasparenza e l'integrità della tecnologia *blockchain*.

In generale, con riguardo alle *distributed ledger technology*, i principali soggetti esposti a rischi in termini di sicurezza, durante il trattamento dei dati, sono coloro che utilizzano la *blockchain* per operazioni economiche rilevanti. Rientrano in tale categoria, ad esempio, le società che si occupano della fornitura di servizi e della gestione di portafogli elettronici per l'acquisto di beni e servizi tramite l'utilizzo di criptovaluta (*crypto-wallets*). Ci si chiede, infatti, se in seguito alla fase di digitalizzazione dei dati personali, gli stessi possano divenire oggetto di manipolazione, tramite attacchi informatici, ai danni di fornitori e investitori⁵⁹, diretti sia a decifrare le *password* utilizzate dagli utenti in fase di autenticazione, sia a prelevare denaro dai *wallets* detenuti dagli stessi.

⁵⁶ Cfr. R. GARAVAGLIA, *Finalità, funzionamento e tipologia di utilizzi delle Blockchain*, in F. MAIMERI, M. MANCINI (a cura di), *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale (Banca d'Italia)*, 2019, p. 161 ss.; S.A. CERRATO, *Appunti su smart contract e diritto dei contratti*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2020, 3, p. 370 ss.; B. CAPIELLO, *Cepet leges in legibus. Cryptoasset and cryptocurrencies private international law and regulatory issues from the perspective of Eu and its members states*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2019, 3, p. 561 ss.; si v. altresì, in tema di applicazione e regolamentazione delle nuove tecnologie, G. CAVANI, S. ERCOLANI, *Mondi virtuali e sfide reali proprietà intellettuale (Pi) e metaverso*, in *Rivista di diritto industriale*, 2023, 3, p. 154 ss.; A. APOLLONIO, M. VALLONE, *Cyberlaundering di proventi mafiosi tra prassi criminale, investigazioni e (lacune del) diritto penale*, in *Cassazione penale*, 2023, 9, p. 2691 ss.; M. MUCIACCIA, S. LOPOPOLO, *Prime riflessioni sul rapporto tra NFT e proprietà intellettuale*, in *Diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2022, II, 4, p. 893 ss.

⁵⁷ Rileva, in tal senso, la legge 11 febbraio 2019, n. 12, di conversione del decreto "Semplificazioni".

⁵⁸ Cfr. M. FRANCESCHINI, *Blockchain e GDPR*, cit., p. 6 ss. Si v. altresì, R. LENER, *La regolamentazione del settore DeFi*, cit., p. 10 ss.; A. PERRONE, I. GIRARDI, *Innovazione tecnologica e stabilità finanziaria*, in M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), *Diritto del Fintech*, Padova, 2024, p. 3 ss.; C. SANDEI, *Fintech e gestione del rischio informatico*, in M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), *Diritto del Fintech*, Padova, 2024, p. 19 ss.; E. PEDERZINI, *Antiriciclaggio e tracciabilità dei movimenti finanziari*, in M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), *Diritto del Fintech*, Padova, 2024, p. 61 ss.

⁵⁹ In argomento, si v. A. LIVI, *Cybersecurity e blockchain. La blockchain e, più in particolare, le ICO sono (cyber) sicure?*, cit., p. 200 ss.

Il fine ultimo sarebbe, pertanto, quello di trovare un equilibrio tra due delle principali esigenze di matrice europea, ossia quella di supportare l'innovazione tecnologica e quella di garantire, al contempo, la protezione dei dati personali⁶⁰. Obiettivi che potrebbero essere perseguiti mediante una duplice azione, sotto il profilo tecnologico e legislativo, strutturando meccanismi di controllo e valutazione in merito all'utilizzo dei dati personali da rivolgere, in primo luogo, al fornitore delle risorse di elaborazione e archiviazione e da estendere, poi, ai vari sistemi delocalizzati che impattano sul trattamento e l'utilizzo di dati sensibili

⁶⁰ Cfr. C. BONPREZZI, A.M. GAMBINO, *Blockchain e protezione dei dati personali*, cit., p. 648 ss.; F. Nerli, *Sistema Blockchain e G.D.P.R., criticità e possibili soluzioni*, reperibile su <https://affidaty.io/blog/it/>, (*Applicazioni reali, Legal*), 2022.

**LA REGOLAZIONE BANCARIA E
FINANZIARIA TRA VINCOLI
INDEROGABILI E NORME IMPERATIVE.
NOTE ALLA LUCE DELLA ORDINANZA
N. 7243/2024 DEL 18 MARZO 2024 DELLA
SUPREMA CORTE DI CASSAZIONE**

Claudia Milli

Ordinanza n. 7243 del 18 marzo 2024

- S.r.l. proponeva opposizione ex art. 617 cod. proc. civ. al precetto notificato il 22/4/2021 da Prelios Credit Solutions S.p.A., per conto di Red Sea SPV S.r.l., cessionaria del credito vantato da Banco BPM S.p.A. in forza di un mutuo fondiario del 16/12/2011;
- sosteneva l'opponente che l'atto di intimazione non era stato preceduto dalla doverosa notifica del titolo esecutivo e che nel caso non poteva trovare applicazione l'esenzione prevista dall'art. 41, comma 1, D.Lgs. 1/9/1993, n. 385 (T.U.B.) in quanto il Tribunale di Vercelli, con la sentenza n. 120/2021, aveva dichiarato la nullità del mutuo fondiario per superamento del limite di finanziabilità, pur accogliendo la domanda, avanzata dall'opposta, di conversione del mutuo fondiario in mutuo ordinario;
- il Tribunale di Vercelli, con la sentenza n. 362 del 18/7/2022, respingeva l'opposizione; per quanto qui rileva, il giudice di merito affermava che la sentenza n. 120/2021 (che aveva accertato la nullità del mutuo fondiario) era stata appellata e che, dunque, la statuizione con cui si escludeva la riconducibilità del finanziamento all'art. 38 T.U.B. non poteva spiegare effetti prima del passaggio in giudicato; conseguentemente, doveva ritenersi valido il precetto notificato, ancorché non preceduto dalla notificazione del titolo, in forza dell'art. 41, comma 1, T.U.B.
- avverso tale decisione affidato ad un unico motivo; s.r.l. proponeva ricorso per cassazione, – resisteva con controricorso Prelios Credit Solutions S.p.A., rappresentante di Prelios Credit Servicing S.p.A., mandataria di Red Sea SPV S.r.l.;
- entrambe le parti depositavano memorie ai sensi dell'art. 380-bis.1 cod. proc. civ.;
- all'esito della camera di consiglio del 19/2/2024, il Collegio si riservava il deposito dell'ordinanza nei successivi sessanta giorni, a norma dell'art. 380-bis.1, comma 2, cod. proc. civ.

CONSIDERATO CHE:

- l'eccezione di inammissibilità del ricorso (per la pretesa violazione dell'art. 366 cod. proc. civ.), sollevata dalla controricorrente, è infondata;
- l'atto introduttivo, difatti, non deve riportare ogni dettaglio del fatto processuale, ma deve contenere – come nel caso de quo – gli elementi essenziali per consentire alla Corte di decidere la questione sottoposta al suo esame;
- con la memoria del 7/2/2024, la ricorrente ha eccepito che la «Prelios Credit Solutions SPA che ha ricevuto la procura per il materiale recupero del credito non è iscritta all'albo di cui all'art. 106 TUB per cui non può procedere alle attività di recupero [...] Da un esame approfondito della normativa emerge che l'attività di recupero dei crediti cartolarizzati è riservata esclusivamente (ex art. 2 comma 6 legge n.130/1999) in via diretta ai soggetti iscritti all'albo di cui all'art. 106 TUB [...] Tale eccezione è da inquadrarsi nel difetto di rappresentanza, che non è suscettibile di sanatoria e può essere rilevata di ufficio in ogni grado e stato del procedimento, per cui la detta società non può contraddire al presente ricorso per cassazione trattandosi di attività tesa al recupero del credito»;
- ad avviso della , dunque, dal combinato disposto degli artt. 2, comma 6, della Legge 30 aprile 1999, n. 130, e 106 T.U.B.
- secondo cui il servizio di riscossione dei crediti ceduti nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione può essere svolto da banche o da intermediari finanziari iscritti nell'albo degli intermediari finanziari – si evince che è nullo il conferimento dell'incarico di recupero (anche forzoso) dei crediti ad un soggetto diverso dai predetti e che tale invalidità, che affligge il mandato, si ripercuote sugli atti compiuti nell'esercizio dell'attività;
- l'eccezione – pur avendo trovato riscontro in alcune pronunce di merito – è artificiosa e destituita di fondamento;
- la tesi, infatti, ravvisa nelle citate disposizioni norme imperative inderogabili, in quanto poste a presidio di interessi

pubblicistici, con la conseguente nullità, sotto il profilo civilistico, dei negozi intersoggettivi (cessione, mandato, ecc.) e degli atti di riscossione compiuti in loro violazione;

– in proposito si osserva che, in relazione all’interesse tutelato, qualsiasi disposizione di legge, in quanto generale e astratta, presenta profili di interesse pubblico, ma ciò non basta a connotarla in termini imperativi, dovendo pur sempre trattarsi di «preminenti interessi generali della collettività» o «valori giuridici fondamentali»; il mero riferimento alla rilevanza economica (nazionale e generale) delle attività bancarie e finanziarie non vale di per sé a qualificare in termini imperativi tutta l’ indefinita serie di disposizioni del cd. “diritto dell’economia”, contenute in interi apparati normativi (come il T.U.B. o il T.U.F.);

– in particolare, ad avviso del Collegio, le succitate norme non hanno alcuna valenza civilistica, ma attengono alla regolamentazione (amministrativa) del settore bancario (e, più in generale, delle attività finanziarie), la cui rilevanza pubblicistica è specificamente tutelata dal sistema dei controlli e dei poteri (anche sanzionatori) facenti capo all’autorità di vigilanza (cioè, alla Banca d’Italia) e presidiati anche da norme penali;

– conseguentemente, non vi è alcuna valida ragione per trasferire automaticamente sul piano del rapporto negoziale (o persino sugli atti di riscossione compiuti) le conseguenze delle condotte difformi degli operatori, al fine di provocare il travolgimento di contratti (cessioni di crediti, mandati, ecc.) o di atti processuali di estrinsecazione della tutela del credito, in sede cognitiva o anche esecutiva (precetti, pignoramenti, interventi, ecc.), asseritamente viziati da un’invalidità “derivata”;

– in altri termini – anche richiamando le argomentazioni e statuizioni di Cass., Sez. U, Sentenza n. 33719 del 16/11/2022, in relazione ad altra speciosa questione (peraltro, agitata in questo giudizio proprio dalla S.r.l.) – dall’omessa iscrizione nell’albo ex art. 106 T.U.B. del soggetto concretamente incaricato della riscossione dei crediti non deriva alcuna invalidità, pur potendo tale mancanza assumere rilievo sul diverso piano del rapporto con l’autorità di vigilanza o per eventuali profili penalistici (titolo VIII, capo I, del T.U.B.);

– in conclusione, con specifico riferimento all’eccezione qui avanzata, ai fini della validità del controricorso non rileva che la Prelios Credit Solutions – rappresentante sostanziale di Prelios Credit Servicing, a sua volta mandataria della società veicolo Red Sea SPV, cessionaria di credito bancario – sia iscritta (oppure no) nell’albo degli intermediari finanziari; – con l’unico motivo di ricorso, la deduce, ai sensi dell’art. 360, comma 1, n. 3, cod. proc. civ., la violazione e falsa applicazione degli artt. 2909 cod. civ., 324, 479, 480 cod. proc. civ., 41, comma 1, del D.Lgs. n. 385 del 1993 (T.U.B.), per avere il giudice di merito omissso di rilevare il parziale passaggio in giudicato della sentenza del Tribunale di Vercelli n. 120 del 2021, non impugnata con appello nella parte in cui era stata dichiarata l’invalidità del mutuo fondiario, e, conseguentemente, per aver ritenuto applicabile l’esenzione prevista dal citato art. 41 T.U.B. ad un titolo non qualificabile come mutuo fondiario;

– la censura è fondata;

– il Tribunale di Vercelli muove dalla corretta premessa secondo cui la sentenza di nullità del mutuo fondiario – in quanto pronuncia di accertamento – non spiega effetti sino al giudicato, ma applica falsamente il principio al caso concreto, in cui la sentenza n. 120/2021 è passata in giudicato proprio nella parte in cui è stata dichiarata l’invalidità del titolo esecutivo azionato;

– infatti, con la predetta pronuncia il giudice aveva, da un lato, dichiarato la nullità del mutuo fondiario e, dall’altro, accolto la domanda di conversione del contratto in mutuo ordinario; solo quest’ultima statuizione è stata impugnata dalla S.r.l., mentre nessuna impugnazione (neanche incidentale) ha spiegato la Prelios rispetto alla declaratoria di nullità, che costituisce, dunque, res iudicata; – pertanto, in esito a tale statuizione definitiva (proprio il passaggio in giudicato impedisce qualsivoglia pronuncia sulla correttezza – alla luce delle già citate statuizioni di Cass., Sez. U, Sentenza n. 33719 del

16/11/2022 –della decisione assunta dal Tribunale), il titolo azionato non può essere qualificato come mutuo fondiario e, conseguentemente, non può trovare applicazione la norma dell'art. 41, comma 1, T.U.B., che esonera il creditore fondiario dalla previa notificazione del titolo esecutivo;

– deve applicarsi, dunque, il principio secondo cui è viziato da invalidità formale e testuale (che esprime, cioè, una valutazione preventiva ed astratta del legislatore di pregiudizio certo dei diritti di difesa del debitore intimato), da farsi valere con il rimedio dell'opposizione ex art. 617 cod. proc. civ., il processo esecutivo iniziato senza essere stato preceduto dalla valida notificazione del titolo esecutivo e/o dell'atto di precetto (*ex multis*, Cass., Sez. 6-3, Ordinanza n. 1096 del 21/01/2021, Rv. 660276-01);

– in conclusione, la sentenza impugnata è cassata, ma, non essendo necessari ulteriori accertamenti di fatto, ex art. 384, comma 2, cod. proc. civ. la causa può essere decisa nel merito, accogliendo l'opposizione e dichiarando la nullità dell'atto di precetto per le ragioni testé esposte;

– ai sensi dell'art. 385 cod. proc. civ. si provvede – secondo i parametri normativi e nella misura indicata nel dispositivo – alla liquidazione delle spese del giudizio di legittimità e del grado di merito; p. q. m. la Corte accoglie il ricorso; cassa la sentenza impugnata e, decidendo nel merito, accoglie l'opposizione e dichiara la nullità dell'atto di precetto opposto; condanna Prelios Credit Solutions S.p.A., nella sua qualità, a rifondere a .l. le spese del giudizio, che liquida in Euro 16.000,00 (oltre a CPA, IVA e rimborso spese forfettarie) per il grado di merito e in Euro 7.300,00 per compensi ed Euro 200,00 per esborsi (oltre ad accessori di legge) per il giudizio di legittimità.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Terza Sezione Civile, in data 19 febbraio 2024.

La regolazione bancaria e finanziaria tra vincoli inderogabili e norme imperative. Note alla luce della ordinanza n. 7243/2024 del 18 marzo 2024 della Suprema Corte di Cassazione*

(Banking and Financial Regulation Between Mandatory Constraints and Imperative Rules: Remarks in Light of Supreme Court of Cassation Order No. 7243/2024 of March 18, 2024)

Claudia Milli

Assegnista di Ricerca in Diritto dell'economia presso l'Università Ca' Foscari di Venezia

ABSTRACT [En]:

This paper investigates the legal nature of banking and financial regulations. Specifically, starting from a Supreme Court of Cassation ruling, it will evaluate the consequences arising from the non-registration of a Special Servicer in the register under Article 106 of the Italian Banking Act (TUB) within securitization operations.

Keywords: Consolidated Banking Act; servicer; special servicer; master servicer; subscription.

ABSTRACT [It]:

Il presente scritto si interroga sulla natura giuridica delle disposizioni dettate in materia bancaria e finanziaria. In particolare, prendendo le mosse da una pronuncia della Suprema Corte di Cassazione, verranno valutate le conseguenze derivanti dalla mancata iscrizione all'albo *ex art. 106* del Testo Unico Bancario dello *Special Servicer* nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione.

Parole chiave: Testo Unico Bancario; servicer; special servicer; master servicer; iscrizione.

SOMMARIO: 1. Il fatto. 2. L'imperatività e l'inderogabilità delle norme giuridiche. 3. L'impatto della ordinanza della Suprema Corte di Cassazione n. 7243/2024 in materia di *servicing*... 3.1. ... e la diversa posizione della giurisprudenza maggioritaria in materia. 4. Norma imperativa e scelta del rimedio applicabile in ulteriori fattispecie giurisprudenziali di diritto bancario e finanziario. 6. Considerazioni conclusive.

1. IL FATTO

Prendendo le mosse dalla ordinanza n. 7243 del 18 marzo 2024 della Suprema Corte di Cassazione, che si è espressa in materia di *servicing*, ci si interroga, nel presente scritto, sulla natura giuridica delle disposizioni

dettate in materia bancaria e finanziaria. Subordinatamente, verranno valutate le conseguenze derivanti dalla mancata iscrizione all'albo *ex art. 106 del Testo Unico Bancario dello Special Servicer*¹ (detto anche *sub servicer*) nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione.

Nel caso sottoposto al vaglio dei giudici, la società veicolo (*Special Purpose Vehicle*, SPV), costituita al fine di strutturare e realizzare un'operazione di cartolarizzazione, aveva affidato, mediante apposito contratto, il compito di gestione e recupero di determinati crediti a un intermediario iscritto all'albo previsto dall'art. 106 TUB, comunemente definito *Master Servicer*. Conformemente alla prassi ampiamente consolidata nel settore, detto ente aveva, a sua volta, delegato l'attività di recupero ad uno *Special Servicer*, soggetto privo di iscrizione all'albo, ma munito di autorizzazione rilasciata ai sensi dell'art. 115 del Regio Decreto 18 giugno 1931, n. 773 (TULPS).

Parte ricorrente, nel giudizio di legittimità, sollevava un'eccezione fondata sul difetto di legittimazione della società incaricata della riscossione, sostenendo che quest'ultima agisse per il mero recupero delle somme, in assenza di idonea iscrizione all'albo di cui all'art. 106 TUB. Tale mancanza, per la parte debitrice, avrebbe dovuto determinare la nullità dell'incarico, per contrarietà alle disposizioni imperative di cui agli artt. 2, comma 6, della legge 30 aprile 1999, n. 130, e 106 TUB.

La Corte di Cassazione, tuttavia, ha ritenuto l'eccezione priva di fondamento giuridico e costruita su presupposti che, come si avrà modo di approfondire nel corso della presente trattazione, a nostro avviso, non sono condivisibili. Più specificatamente, nella propria motivazione, il Collegio ha escluso che le richiamate norme possano essere qualificate come imperative, chiarendo che la semplice rilevanza pubblica dell'interesse tutelato da queste ultime non è di per sé sufficiente a conferire alle stesse tale natura. In effetti, secondo la Corte, affinché si possa configurare una norma "imperativa", è necessario che essa persegua «preminenti interessi generali della

*Il contributo è stato approvato dai revisori.

** Il presente contributo è redatto nell'ambito del Progetto PRIN_2020 - "An analysis of the Italian financial legal framework vis-a-vis the capital Markets Union action plan: the perspective of regulatory fragmentation and sustainability". L'unità di ricerca afferente è l'Università "Ca' Foscari" Venezia, coordinata dal Prof. Alberto Urbani.

¹ La legge n. 130/1999 attribuisce al *servicer* una funzione c.d. operativa, consistente nell'attività di riscossione dei crediti ceduti e nella prestazione dei servizi di cassa e pagamento (art. 2, comma 3, lett. c)) e una di *garanzia*. In particolare, quest'ultima si esplica nella verifica di conformità delle menzionate operazioni alla legge, al prospetto informativo nonché alle Disposizioni di Vigilanza di Banca d'Italia sugli intermediari finanziari (art. 2, comma 6-bis della legge n. 130/1999). Appare altresì opportuno far riferimento alla distinzione operata dalla prassi di mercato tra il cd. *master servicer* e il c.d. *special servicer*. Il primo è un soggetto sottoposto a vigilanza prudenziale iscritto all'albo ai sensi dell'art. 106 T.U.B. a cui spetta lo svolgimento dei compiti di garanzia non delegabili a terzi; di contro, lo *special servicer* è un soggetto non vigilato, titolare della licenza *ex art. 115 TULPS*, cui competono le attività di gestione e di recupero dei crediti. In proposito, la Banca d'Italia ha pubblicato una nota *Comunicazione* (Comunicazione di Banca d'Italia, *Servicers in operazioni di cartolarizzazione. Profili di rischio e linee di vigilanza*, 11 novembre 2021, scaricabile sulla pagina web dell'istituzione (www.bancaditalia.it), contenente specifiche osservazioni sui soggetti incaricati delle attività di *servicing*. In particolare, viene specificato che l'affidamento facoltativo delle attività di recupero allo *special servicer* si verifica tramite l'indicazione degli investitori e «mediante schemi contrattuali complessi». Pertanto, sulla base della necessità di garantire che i *servicers* siano in grado di gestire i rischi connessi alle attività affidate a soggetti terzi rimanendone, peraltro, responsabili, la Banca d'Italia rivolge a tali soggetti specifiche raccomandazioni; più specificatamente, richiede loro di adottare adeguate regole di controllo e modelli organizzativi volti ad assicurare una partecipazione continua all'attività di gestione dei crediti cartolarizzati, «ad esempio attivandosi prontamente nei confronti degli *special servicers* in presenza di situazioni di anomalia e di andamenti negativi nei flussi di recupero rispetto alle previsioni dei *business plan*». Per un approfondimento in materia di *servicer*, sia consentito un rinvio a: P. MESSINA, *I contratti bancari e finanziari*, Torino, 2013, p. 222.

collettività» o tutele «valori giuridici fondamentali» dell'ordinamento. Sotto tale profilo, per la Corte, gli artt. 2, comma 6, della legge n. 130/1999 e 106 TUB devono essere ricondotti alla dimensione pubblicistica e amministrativa della regolazione del settore bancario e finanziario, il cui rispetto è garantito mediante l'intervento dell'autorità di vigilanza, alla quale spettano poteri regolatori e sanzionatori, e – in taluni casi – anche attraverso strumenti penalistici. Sulla base di tali premesse, la Suprema Corte ha escluso che l'eventuale violazione delle disposizioni in questione possa riflettersi automaticamente sul piano civilistico, comportando l'invalidità del rapporto negoziale ovvero l'inefficacia degli atti di riscossione posti in essere dal soggetto incaricato.

La Corte, ad ulteriore fondamento del proprio orientamento, ha richiamato altresì le statuizioni di un autorevole precedente emesso dalle Sezioni Unite², giungendo ad affermare che l'omessa iscrizione all'albo *ex art. 106 TUB*, da parte del soggetto incaricato della riscossione, non possa determinare né un vizio di rappresentanza né l'invalidità dell'attività svolta, potendo rilevare per l'appunto sul diverso piano dei rapporti con l'autorità di vigilanza (o, sotto il profilo della responsabilità penale³).

Tale orientamento giurisprudenziale si colloca in continuità con altri precedenti che, in passato, hanno escluso la natura inderogabile delle disposizioni di cui all'art. 2 della legge n. 130/1999 e all'art. 106 del Testo Unico Bancario. A fronte di tali pronunce, tuttavia, si registrano anche decisioni di segno opposto, le quali riconoscono a tali norme carattere inderogabile, contribuendo così ad alimentare un quadro interpretativo ancora disomogeneo e oggetto di dibattito dottrinale⁴.

Come si avrà modo di evidenziare, potranno supportare la tesi che si intende sostenere in questa sede alcune disposizioni contenute nella Direttiva n. 2167/2021 (c.d. *Secondary Market Directive*, SMD)⁵, la quale si propone di delineare una «strategia europea uniforme in materia di crediti deteriorati». Tale direttiva, come è noto, è stata recepita in Italia con il Decreto legislativo n. 116/2024, pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 189 del 13 agosto 2024. In particolare, quest'ultimo introduce un complesso di previsioni che integrano il TUB con l'inserimento, tra l'altro, di un nuovo *Capo* denominato “*Acquisto e gestione di crediti in sofferenza e gestori di crediti in sofferenza*” nel Titolo V dedicato ai “*Soggetti operanti nel settore finanziario*”. È solo il caso di precisare che con la

² Ci si riferisce a: Cass., Sez. Un., 16 novembre 2022, n. 33719, in *www.insexplorer.it*. In particolare, secondo i giudici evidenziano che «non integra norma imperativa la disposizione (qual è quella con la quale il legislatore ha demandato all'autorità di vigilanza sul sistema bancario di fissare il limite di finanziabilità nell'ambito della «vigilanza prudenziale») la cui violazione, se posta a fondamento della nullità (e del travolgimento) del contratto condurrebbe al risultato di pregiudicare proprio l'interesse che la norma intendeva proteggere, che è quello alla stabilità patrimoniale della banca e al contenimento dei rischi nella concessione del credito».

³ Si fa riferimento alla normativa in materia di abusivismo bancario e finanziario, volte anche a contrastare fenomeni di riciclaggio e usura. Sul punto, occorre rinviare, *inter alia*, a G. LOSAPPIO, *Art. 132. Abusiva attività finanziaria*, in *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da F. Capriglione, Milano, 2018, p. 2371 ss..

⁴ Ci si riferisce, *ex multis*, a: Trib. di Viterbo, ordinanza del 27 maggio 2023; Trib. di Firenze, 6 luglio 2023, n. 2094; Trib. di Bergamo, sentenza del 10 novembre 2023, n. 1081; Trib. Messina, 21 dicembre 2023, n. 2478; Trib. Monza, 19 febbraio 2024.

⁵ Il 24 novembre 2021 il Parlamento europeo e il Consiglio hanno adottato la direttiva (UE) 2021/2167 (c.d. *Secondary Market Directive* o SMD), relativa ai gestori e agli acquirenti di crediti deteriorati, con la quale si modificano altresì le direttive 2008/48/CE (Credit Consumer Directive) e 2014/17/UE (Mortgage Consumer Directive). La Direttiva è volta ad incoraggiare lo sviluppo di mercati secondari dei crediti deteriorati all'interno dell'Unione europea e a irrobustire i presidi posti a tutela dei debitori ceduti. La Direttiva avrebbe dovuto essere recepita dagli Stati membri entro il 29 dicembre 2023.

riforma in discorso viene disciplinata una nuova figura di intermediario introdotta dalla Direttiva, *i.e.* “gestore di crediti in sofferenza” e, cioè, un soggetto sottoposto ad autorizzazione e vigilanza della Banca d'Italia⁶.

2. L'IMPERATIVITÀ E L'INDEROGABILITÀ DELLE NORME GIURIDICHE

In via preliminare, appare opportuno indugiare, sia pure in termini sintetici, su alcuni orientamenti sviluppatisi in materia di inderogabilità e imperatività delle norme, alla luce degli arresti giurisprudenziali più recenti che ne hanno delineato i tratti distintivi e il significato sistematico nell'ambito dell'ordinamento vigente. Tali nozioni assumono rilievo specifico nel settore bancario e finanziario, dove la regolazione spesso persegue finalità di tutela sistemica, richiedendo limiti rigorosi all'autonomia contrattuale per garantire stabilità, trasparenza e corretto funzionamento dei mercati.

Come è stato anticipato, la Corte di Cassazione, con l'ordinanza n. 7243/2024, ha stabilito che le norme di cui all'art. 2 della legge n. 130/1999 e 106 TUB non sono da ritenersi imperative e, dunque, la loro violazione non determina nullità degli atti posti in essere dallo *Special Servicer*. Di tutta evidenza, la pronuncia in esame restituisce taluni spunti critici meritevoli di attenzione, i quali saranno oggetto di analisi nel prosieguo della presente trattazione, anche mediante un raffronto con gli ulteriori orientamenti giurisprudenziali maturati sul punto.

Si rende, in via preliminare, necessario un approfondimento sui profili di imperatività e inderogabilità delle norme rilevanti nel caso di specie, al fine di delinearne la portata sistematica e le implicazioni sul piano dell'autonomia negoziale. A tal riguardo, assume rilievo quanto disposto dall'art. 2, comma 6, della legge 30 aprile 1999, n. 130, in combinato disposto con l'art. 106 del Testo Unico Bancario. In particolare, la citata disposizione prevede che le attività di riscossione correlate alle operazioni di cartolarizzazione possano essere svolte esclusivamente da banche o da intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'art. 106 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385; l'art. 106 TUB, come è noto, prevede che l'esercizio nei confronti del pubblico dell'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma è riservato agli intermediari finanziari autorizzati, iscritti in un apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia.

In questa sede non è possibile procedere a una disamina approfondita dei concetti di imperatività e inderogabilità⁷; è solo il caso di precisare che viene da noi condivisa la tesi autorevolmente sostenuta secondo

⁶ D. CRIVELLARI, *Gestione dei crediti in sofferenza. SMD e decreto legislativo 216/24*, in www.ristrutturazioniazziendali.it.

⁷ Sul requisito della imperatività come caratteristica essenziale della norma giuridica, riguardante anche le norme derogabili, si rinvia a, R. GUASTINI, *Teoria e dogmatica delle fonti*, in *Trattato dir. civ. comm.*, vol. I, Milano, 1998, p. 24; G. GARILLI, *Appunti su alcuni problemi della norma giuridica*, Milano, 1959, p. 16. Di diverso avviso è però C.M. BIANCA, *Diritto civile*, vol. I - La norma giuridica. I soggetti, Milano, 1978, p. 12, secondo cui «le norme derogabili non sono norme imperative, ma sono pur sempre socialmente garantite, ossia munite di sanzione». Sulla c.d. “concezione imperativistica” del diritto si veda, F. CAMMEO, *Della manifestazione della volontà dello Stato nel campo del diritto amministrativo*, in V.E. Orlando (diretto da), *Primo trattato completo di diritto amministrativo*, III, Milano, 1901, 14. Si rinvia altresì a F. CARNELUTTI, *Teoria generale del diritto*, Napoli, 1998, 70 ss., il quale ha sostenuto che «con la formula della imperatività si vuol denotare che il comando è elemento indefettibile dell'ordinamento giuridico o, in altre parole, il prodotto semplice o primo del diritto». La dottrina in materia è molto ampia: *ex multis*: G. PASSAGNOLI, *Nullità speciali*, Milano, 1995; M. GIROLAMI, *Le nullità di protezione nel sistema delle invalidità negoziali. Per una teoria della moderna nullità relativa*, Padova, 2008; S. POLIDORI,

cui «il grado di imperatività della norma violata, necessario ai fini della nullità del contratto, sia più stringente rispetto a quello che si manifesta nella mera constatazione della non derogabilità per volontà delle parti»⁸. Tale più ampio grado di imperatività trova fondamento nella riserva contenuta nel comma primo dell'art. 1418 c.c., che delimita i presupposti per la validità dell'atto negoziale, conferendo alla nullità un carattere di sanzione che presuppone una violazione particolarmente grave delle norme imperative⁹.

Se ne deduce che la nullità non risulta più eludibile, nemmeno nel contesto delle cd. nullità virtuali di cui all'art. 1418, comma 1, c.c., qualora la norma che definisce i requisiti di operatività a monte dell'esercizio di un'attività finanziaria, regolata e sottoposta a vigilanza in ragione di un interesse pubblico, venga qualificata come imperativa¹⁰. Parimenti, l'assenza di una sanzione specifica di nullità non basta, di per sé, a escludere la nullità di un atto negoziale in contrasto con norme imperative. In altri termini, anche qualora non sia espressamente prevista una sanzione di nullità, si ritiene che l'art. 1418, comma 1, c.c. possa trovare applicazione quale principio generale, volto a disciplinare i casi in cui la violazione di norme imperative non sia accompagnata da una specifica previsione di nullità nel testo normativo¹¹.

Particolarmente rilevante è la questione relativa alle sorti del contratto di *servicing* e alle attività svolte in caso di subdelega allo *Special Servicer*; a tal fine, sarà opportuno esaminare i diversi orientamenti giurisprudenziali in materia. In primo luogo, si analizzerà la giurisprudenza che tende a riconoscere la validità dei contratti non autorizzati; successivamente, si prenderà in considerazione l'indirizzo maggioritario che, qualificando come imperative le norme sopra richiamate, sancisce la nullità dei contratti non autorizzati.

3. L'IMPATTO DELLA ORDINANZA DELLA SUPREMA CORTE DI CASSAZIONE N. 7243/2024 IN MATERIA DI *SERVICING*...

Venendo alla questione concernente i poteri riconosciuti a un *Sub Servicer* privo delle prescritte autorizzazioni, si rende necessario un approfondimento degli orientamenti giurisprudenziali formatisi in materia,

Discipline della nullità e interessi protetti, Napoli, 2001; *Id.*, *Nullità di protezione e sistematica delle invalidità negoziali*, Napoli, 2016; V. SCALISI, *Contratto e regolamento nel piano d'azione delle nullità di protezione*, in *Rivista di diritto civile*, 2005, I, pp. 459 ss.; M. MANTOVANI, *Le nullità e il contratto nullo*, in *Trattato del contratto*, diretto da V. Roppo, vol. IV, Rime di, a cura di A. Gentili, Milano, 2006; A. GENTILI, *Le «nullità di protezione»*, in *Europa e diritto privato*, 2011, p. 77; S. PAGLIANTINI, *La nullità di protezione tra rilevanza d'ufficio e convalida: lettere da Parigi e dalla Corte di Giustizia*, in *Rivista di diritto privato*, 2009, pp. 139 ss.; *Id.*, *L'azione di nullità tra legittimazione ed interesse*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 2011, pp. 407 ss.. La categoria delle norme imperative non concerne unicamente le norme che si riferiscono alla struttura o al contenuto del regolamento negoziale, bensì anche quelle che, in assoluto, oppure in presenza o in difetto di determinate condizioni soggettive e oggettive, direttamente o indirettamente, vietano la stipula stessa del contratto, ponendo la sua esistenza in contrasto con la norma imperativa (cfr. Cass., Sez. Un., 15 marzo 2022, n. 8472, in www.iusexplorer.it).

⁸ F. GALGANO, *Della nullità del contratto*, in *Comm. Scialoja Branca*, a cura di GALGANO, Roma, 1998, p. 81-82.

⁹ *Ibidem* e F. GALGANO, *Simulazione. Nullità del contratto. Annullabilità del contratto*, cit., p. 233.

¹⁰ Sia consentito un rinvio a G. BERTI DE MARINIS, *Contratti dei mercati regolamentati: norme imperative e conformazione*, Napoli, 2019.

¹¹ Cfr. Cass. n. 1591 del 1960. Occorre altresì richiamare la Relazione al codice civile (n. 649) chiariva fin da allora che «la violazione delle norme imperative della legge è considerata una causa autonoma di nullità del contratto», per includere anche quelle situazioni che, pur non rientrando nel concetto di causa illecita, sono comunque incompatibili con l'ordine giuridico.

con particolare riguardo alle pronunce che hanno ritenuto di confermare la validità dei contratti stipulati in assenza del requisito autorizzativo.

Come è stato anticipato, la Suprema Corte di Cassazione, con l'ordinanza n. 7243/2024 del 18 marzo 2024,¹² ha confermato la validità degli atti giuridici posti in essere dallo *Special Servicer*.¹³ non autorizzato. In particolare, secondo i giudici aditi, le norme di cui all'art. 2 della legge n. 130/1999 e all'art. 106 TUB non hanno valenza civilistica ma, di contro, attengono alla regolamentazione in materia amministrativo- bancaria e, dunque, sono sottoposte alla supervisione della Banca d'Italia e presidiati da regole di carattere pubblicistico. Sicché, secondo le statuizioni della Suprema Corte di Cassazione, la mancata iscrizione del *servicer* assume rilievo soltanto con riferimento al rapporto con l'autorità di vigilanza o per eventuali profili penalistici. Pertanto, essa non determina la nullità del contratto di conferimento dell'incarico di riscossione dei crediti; ciò, poiché, ai sensi della Corte adita, il riferimento alla rilevanza economica delle attività bancarie e finanziarie non permette di per sé di qualificare come norme imperative in maniera indistinta tutte le previsioni contenute nel TUB o nel TUF.

Nella medesima prospettiva si è espresso il Tribunale di Busto Arsizio, con pronuncia del 16 febbraio 2024; secondo il giudice adito in caso di attività di recupero del credito eventualmente delegate ad un *sub servicer*, la mancata iscrizione del *sub servicer* all'Albo di cui all'art. 106 TUB non inficia la legittimazione ad agire del soggetto delegato.¹⁴

¹² I. SABBATELLI, *Art 106 T.U.B. e crediti cartolarizzati: quale interesse? (Art. 106 T.U.B. and securitized credits: what interest?) nota al decreto delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione del 17 maggio 2024*, n. 13749, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2/2024.

¹³ In tale prospettiva si intende fare riferimento ad altra pronuncia delle Sezioni Unite direttamente richiamata nell'ordinanza n. 7243 del 18.3.2024, che, recependone i principi, ha escluso che il superamento in un contratto di mutuo fondiario del limite previsto dall'art. 38 TUB e della normativa secondaria dettata dal CICR potesse configurare nullità del finanziamento sulla base anche della seguente motivazione: “Pur ipotizzando in astratto la natura imperativa della disposizione di cui all'art. 38, comma 2, t.u.b., per escludere la nullità del contratto per eccedenza dell'importo mutuato è risolutivo l'argomento secondo cui non ogni violazione di norma imperativa può dare luogo ad una nullità contrattuale, ma solo quella che pone il contratto in contrasto con lo specifico interesse che la norma imperativa intende tutelare. Se la fissazione del limite di finanziabilità è stata dal legislatore demandata all'autorità di vigilanza sul sistema bancario è proprio perché quel limite attiene alla “vigilanza prudenziale” (cfr. art. 51 ss. e art. 53 t.u.b.) sul contenimento dei rischi nella concessione del credito che, individuando l'interesse tutelato, finirebbe per essere leso qualora si propendesse per la nullità (e il travolgimento) del contratto: «far discendere dalla violazione della soglia la conseguenza della nullità del mutuo ormai erogato (e far venir meno la connessa garanzia ipotecaria) condurrebbe al paradossale risultato di pregiudicare, ancor più, proprio quel valore della stabilità patrimoniale della banca che la norma intendeva proteggere. Senza trascurare, poi – come ancora correttamente rilevato nella stessa ordinanza – l'esistenza di un vantaggio obiettivamente sproporzionato per il mutuatario che, per il sol fatto di aver ricevuto dall'istituto una somma superiore a quella consentita dal c.d. scarto di garanzia, realizzerebbe la completa liberazione dell'immobile dall'ipoteca; con effetti che ben potrebbero definirsi paradossali nel caso di esecuzione individuale promossa dall'istituto di credito mutuante (atteso che la nullità darebbe luogo all'estinzione della procedura, per il venir meno del titolo esecutivo, anche in danno degli eventuali creditori intervenuti non muniti di titolo), e che appaiono connotati da anomalie anche nel caso di apertura di una procedura concorsuale, in cui l'interesse dei creditori al rispetto della par condicio, anziché essere tutelato con lo strumento della revocatoria (ossia con il rimedio tipico previsto per il contratto in danno dei creditori), verrebbe ad essere protetto attraverso una sanzione di nullità dell'intero contratto derivante unicamente dall'illegittima costituzione della garanzia fondiaria», (Cfr. anche Cass. S.U. 16 novembre 2022, n. 33719).

¹⁴ P. MESSINA, D. ROSSANO, *Mancata iscrizione dello Special Servicer all'albo ex art. 106 TUB: una recente Cassazione*, Nota a Corte di Cassazione, Sez. III Civile, ordinanza 18 marzo 2024, n. 7243, al sito www.ntplusdiritto.it. Ed ancora, la sentenza della Cass., Sez. Un., 16 novembre 2022, n. 33719, la quale fa riferimento ad esempio differente rispetto all'autorizzazione del *subservicer*, evidenzia come non integri «norma imperativa la disposizione (qual è quella con la quale il legislatore ha demandato all'autorità di vigilanza sul sistema bancario di fissare il limite di finanziabilità nell'ambito della

Successivamente, la Corte di Cassazione, con la sentenza del 3 maggio 2024, n. 12007, ha confermato l'impostazione già delineata dal provvedimento in commento. Seppur nella forma di *obiter dictum*, la Corte ha condiviso l'orientamento secondo cui l'incarico di recupero dei crediti cartolarizzati può essere delegato anche a soggetti non iscritti all'albo previsto dall'art. 106 T.U.B. In effetti, secondo le argomentazioni della Corte, l'art. 2, comma 6, della legge n. 130/1999 non ha effetti immediati sul piano civilistico, ma riguarda la disciplina amministrativa del settore bancario e finanziario. La norma ha quindi rilievo pubblicistico e rientra nel sistema dei controlli e poteri (anche sanzionatori) dell'autorità di vigilanza. Precisa, poi, la Corte che l'eventuale mancata iscrizione all'albo può rilevare solo nei rapporti con tale autorità o per profili di natura penale¹⁵.

In seguito, la Cassazione civile (Sez. un., 17 maggio 2024, n. 13749) ha dichiarato inammissibile la questione sollevata dal Tribunale di Brindisi tramite rinvio pregiudiziale (art. 363-bis c.p.c.). Il Giudice adito ha confermato il rigetto della nullità, ritenendo che la decisione- insieme a quella dell'ordinanza n. 4427 del 20 febbraio, fornisca precise indicazioni di carattere nomofilattico, idonee ad orientare la valutazione del giudice di merito per la valutazione dei singoli casi.

3.1. ... E LA DIVERSA POSIZIONE DELLA GIURISPRUDENZA MAGGIORITARIA IN MATERIA

Appare opportuno procedere all'analisi delle posizioni che si pongono in contrasto (anche solo parziale) rispetto all'ordinanza del 18 marzo 2024, al fine di evidenziare le divergenze interpretative emerse in relazione alla natura delle norme coinvolte e agli effetti giuridici derivanti dalla loro eventuale violazione¹⁶.

Ci si riferisce, in via preliminare, all'orientamento assunto dal Tribunale di Modena con la pronuncia del 26 marzo 2024, che si discosta dall'impostazione accolta nell'ordinanza del 18 marzo 2024, proponendo una lettura differente in ordine alla rilevanza della mancanza di autorizzazione ai fini della validità del contratto; in tale occasione, il giudice adito si è discostato solo in parte da quanto sostenuto dai giudici della Corte di Cassazione nella citata ordinanza, evidenziando la considerazione per cui le disposizioni dei Testi unici, ed in particolare quello bancario, devono essere ritenuti di natura imperativa. Tuttavia il Tribunale di Modena perviene alle medesime conclusioni cui giunge la Suprema Corte di Cassazione, considerando non efficace la sanzione

«vigilanza prudenziale») la cui violazione, se posta a fondamento della nullità (e del travolgimento) del contratto condurrebbe al risultato di pregiudicare proprio l'interesse che la norma intendeva proteggere, che è quello alla stabilità patrimoniale della banca e al contenimento dei rischi nella concessione del credito».

¹⁵ Proprio a seguito dell'indirizzo affermato presso la Corte di cassazione, Trib. Modena, 26 marzo 2024, ha disposto la trasmissione degli atti alla Banca d'Italia e alla Procura della Repubblica per le valutazioni di competenza in ordine all'accertamento e alla repressione di eventuali condotte vietate da norme a valenza pubblicistica.

¹⁶ Cfr. Trib. di Firenze, 6 luglio 2023, n. 2094, in www.dirittodelrisparmio.it; conforme Trib. Messina, 21 dicembre 2023, n. 2478, in www.ildirittodelrisparmio.it; Trib. di Bergamo, sentenza n. 1081 del 10 novembre 2023. Ed ancora, è doveroso evidenziare quanto statuito dai giudici del Tribunale di Firenze, 27 maggio 2024, «(...) l'atto con cui la società veicolo conferisce direttamente la procura per la riscossione dei propri crediti ad una società non iscritta all'albo ex art. 106 TUB è nulla per violazione di norme imperativa e la società procuratrice risulta priva del potere di rappresentanza sostanziale non potendo riscuotere i crediti in nome e per conto di quest'ultima».

della nullità poiché il nostro ordinamento, nell'ambito in materia, avrebbe già delineato un sistema sanzionatorio *ad hoc*.

In netto contrasto con l'ordinanza del 18 marzo 2024 si pone, invece, il Tribunale di Monza, il quale, antecedentemente, con la pronuncia del 22 gennaio 2024, ha specificato che «l'art. 2, comma 6, I. 130/1999 è una norma imperativa», ed ha come obiettivo quello di prevedere che «l'attività di riscossione dei crediti di cui sono titolari le società veicolo sia “riservata” ai soli soggetti iscritti all'albo degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 t.u.b. (salva la facoltà di subdelega delle operazioni di riscossione ai cd. Subservicer, i quali possono anche non essere iscritti all'albo ma operano sotto la responsabilità del servicer)»¹⁷.

Di simile avviso è il Tribunale di Viterbo del 3 aprile 2024, secondo il quale l'art. 2, comma 6, della legge 130/1999 e l'art. 106 TUB sono da considerarsi quali norme imperative. Il Tribunale di merito adito richiama in proposito la pronuncia della Corte di Cassazione a Sezioni Unite n. 8472/2022, la quale aveva sottolineato che le norme imperative non riguardano solo la struttura o il contenuto dei regolamenti, ma anche quelle che vietano direttamente o indirettamente la stipula di contratti in determinate condizioni.

La mancanza di una espressa sanzione di nullità non è decisiva al fine di escludere la nullità dell'atto negoziale in conflitto con norme imperative, potendo intendersi che ad essa soppperisca il primo comma dell'art. 1418 c.c., in quanto letto come espressivo di un principio di indole generale, rivolto a prevedere e disciplinare proprio il caso in cui alla violazione dei precetti imperativi non si accompagni una previsione espressa di nullità del negozio. Pertanto, per i giudici del Tribunale di Viterbo, l'art. 106 TUB rientra nell'ambito delle norme imperative, limitando la stipula di contratti per la riscossione dei crediti ai soli soggetti iscritti all'albo degli intermediari finanziari.

Ed ancora, sono state numerose le pronunce che si pongono in contrasto con quanto previsto dalla Cassazione il 18 marzo 2024; *inter alia*, viene infatti affermato che «in presenza di credito cartolarizzato, l'attività di recupero credito può e deve essere svolta solo dalla società vigilata, e cioè iscritta all'Albo ex art. 106 TUB, con la conseguenza che i soggetti non iscritti non sono legittimati a tale attività di recupero del credito e che la relativa delega (pur formalmente presente) è certamente nulla (...)»¹⁸.

Appare altresì condivisibile il ragionamento espresso dal Tribunale di Treviso, secondo cui «le società sub-delegate o *Special Servicers* non iscritte all'albo ex art. 106 TUB, ma munite unicamente dell'autorizzazione ex art. 115 TULPS, non possono essere legittimate alla riscossione di crediti cartolarizzati». Tale impostazione risulta coerente con il quadro normativo aggiornato a seguito del Decreto legislativo n. 116/2024, attuativo della direttiva (UE) 2021/2167, che ha espressamente escluso la possibilità, per i soggetti dotati della sola licenza ex art. 115 TULPS, di svolgere attività di recupero stragiudiziale su crediti oggetto di cartolarizzazione, riaffermando così il necessario rispetto dei presidi autorizzativi previsti dal Testo Unico Bancario.

¹⁷ Cfr., altresì, Trib. Monza, 19 febbraio 2024.

¹⁸ Trib. di Viterbo, ordinanza del 27 maggio 2023.

4. NORME IMPERATIVE E SELEZIONE DEL RIMEDIO NELLE PIÙ RECENTI DECLINAZIONI GIURISPRUDENZIALI IN MATERIA BANCARIA E FINANZIARIA

Occorre verificare in che misura la giurisprudenza si sia orientata nell'individuazione del carattere imperativo di ulteriori disposizioni contenute nel Testo Unico Bancario, al fine di cogliere la coerenza sistematica delle soluzioni adottate e valutare la portata applicativa attribuita, in concreto, a norme funzionalmente poste a presidio dell'ordine pubblico economico.

Va osservato che, già in epoca antecedente alla pubblicazione dell'ordinanza del marzo 2024, i giudici della Suprema Corte di Cassazione avevano avuto modo di pronunciarsi sulla questione, evidenziando con chiarezza le criticità connesse alla sorte dei contratti stipulati al di fuori del perimetro delineato dal meccanismo autorizzatorio, soffermandosi in particolare sulle implicazioni derivanti dalla violazione delle condizioni soggettive richieste per l'esercizio legittimo di attività riservate.¹⁹ Ci si riferisce, tra gli altri, ai casi di raccolta non autorizzata del risparmio e di fideiussione rilasciata dal confidi minore.²⁰

Con riferimento alla fattispecie giurisprudenziale concernente il c.d. banchiere di fatto, la Corte di Cassazione ha statuito che il contratto di deposito in questione risulta concluso da un soggetto privo di un requisito soggettivo espressamente prescritto da una norma imperativa, con ciò ponendo in evidenza la rilevanza della conformità ai requisiti normativamente stabiliti ai fini della validità e dell'efficacia del contratto medesimo. Sicché, la Corte di Cassazione ha ritenuto opportuno procedere a un'indagine volta a qualificare la natura imperativa della disposizione normativa, valorizzando quale parametro decisivo l'interesse pubblico sotteso al requisito di autorizzazione, inteso quale strumento di presidio dell'affidabilità degli operatori e di tutela della stabilità del sistema finanziario.

Ad avviso dei giudici, le norme in questione sono volte a tutelare interessi pubblici fondamentali, quali la protezione dei terzi, la salvaguardia del pubblico risparmio e il controllo sull'economia reale. Alla luce della rilevanza delle menzionate esigenze di protezione, la nullità del contratto è apparsa una sanzione adeguata e proporzionata, in quanto rappresenta il rimedio più grave e idoneo a garantire il rispetto delle norme

¹⁹ Cfr. F. BARTOLINI, *Contratti "non autorizzati" e nullità: il problema del giusto rimedio*, in *Rivista di diritto bancario*, Supplemento II, 2023, p. 62.

²⁰ Cass., sez. I, 28 febbraio 2018, n. 4760: «È nullo per contrasto con norme imperative di legge, ai sensi dell'art. 1418 del codice civile (cd. nullità "virtuale"), il contratto di deposito a risparmio concluso con soggetto professionalmente dedito all'attività di raccolta del risparmio tra il pubblico, ma privo dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria prescritta dall'art. 14 del d.lgs. n. 385 del 1993, stante la rilevanza del requisito soggettivo nella struttura dei contratti bancari, nei quali una delle parti è individuata indefettibilmente in una banca, e degli interessi pubblici sottesi alla riserva dell'attività bancaria alle imprese autorizzate, la cui tutela non può restare affidata esclusivamente alle sanzioni penali di cui agli artt. 130 e 131 del citato decreto; tale nullità per carenza di un requisito della fattispecie legale non osta tuttavia, in linea di principio, alla conversione ex art. 1424 c.c. ove il negozio sia idoneo a produrre gli effetti di altre fattispecie e previo accertamento, riservato in via esclusiva al giudice di merito, della volontà delle parti».

imperative²¹.

Nel caso delle garanzie rilasciate da confidi minori, la contestazione si è concentrata sulla c.d. prestazione di garanzia per associato, che costituisce un'attività riservata. La non conformità alla fattispecie prevista non derivava dalla mancanza di autorizzazione per un'attività che avrebbe richiesto iscrizione o autorizzazione, bensì dal fatto che il confidi aveva concluso un contratto al di fuori dell'ambito delle attività consentite, violando così le norme che disciplinano le attività ammesse per tali enti. Ad ogni modo, come richiamato dal Collegio Coordinatore dell'ABF nella decisione n. 7966/16, nell'ipotesi di nullità per impossibilità giuridica dell'oggetto, le consolidate pronunce di Rordorf²² avevano già annoverato tra le cause di nullità virtuale del contratto la «assenza di una particolare autorizzazione» e la «mancanza di iscrizione di uno dei contraenti in albi o registri», sottolineando come, in tali casi, «la stessa esistenza del contratto si ponga in contrasto con la norma imperativa».

Va da sé che, per poter estendere le conclusioni cui la giurisprudenza è pervenuta in specifici ambiti²³, sia necessario rispondere al criterio della tutela effettiva, garantendo che l'applicazione delle norme e dei relativi rimedi assicuri una protezione reale e concreta degli interessi pubblici e privati coinvolti. La nullità deve ritenersi esclusa qualora l'apparato sanzionatorio di settore assicuri in maniera piena ed efficace il soddisfacimento dell'esigenza di tutela. Ne consegue che è necessario accertare se l'applicazione del rimedio della nullità risulti effettivamente coerente con la finalità di interesse pubblico perseguita dalla normativa di riferimento, ponderando se tale sanzione costituisca lo strumento più adeguato ed efficace per il conseguimento dell'obiettivo normativo prefissato²⁴.

²¹ Nella stessa prospettiva si veda, Suprema Corte di Cassazione, 15 marzo 2001, n. 3573 in materia di contratti di *swap*.

²² Sentenze n. 26724/07 e 26725/07, in particolare, «Con ordinanza n. 3683 del 16 febbraio 2007, la prima sezione civile di questa corte ha rilevato che, nella sentenza della stessa prima sezione del 29 settembre 2005, n. 19024, è stato escluso che l'inosservanza degli obblighi informativi stabiliti dall'art. 6 della legge n. 1 del 1991 possa cagionare la nullità del negozio, poiché quegli obblighi informativi riguardano elementi utili per la valutazione della convenienza dell'operazione e la loro violazione non dà luogo a mancanza del consenso, e perché la nullità del contratto per contrarietà a norme imperative postula una violazione attinente ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, relativi alla struttura o al contenuto del contratto, e non invece all'illegittimità della condotta tenuta nel corso delle trattative ovvero in fase di esecuzione, a meno che questa sanzione non sia espressamente prevista anche in riferimento a dette ipotesi».

²³ Il profilo rimediabile è al centro di forti dibattiti. Senza pretesa di esaustività, sia consentito un rinvio a: U. MATTEI, *I rimedi*, in Aa. Vv., *La parte generale del diritto civile*, 2, in *Tratt. Dir. Priv.*, Torino, 2001, p. 107; A. DI MAJO, *La tutela civile dei diritti*, Milano, 2003, p. 6; P. PERLINGERI, *Il "giusto rimedio" nel diritto civile*, in *Il giusto proc. Civ.*, 2011, p. 4 ss. In una decisione del Collegio di coordinamento (21 luglio 2016, n. 6683) si sceglie la via della nullità di protezione, argomentando per analogia con l'art. 167, comma 2, c. ass.. Nella decisione si legge, tra l'altro, che: «[...] a una tutela dotata di maggior grado di effettività può invece giungersi facendo ricorso al canone applicativo della analogia *iuris*. Non è infatti estranea al nostro ordinamento giuridico l'esistenza di un principio, ormai reputabile come generale, disciplinante la nullità contrattuale, che ne limita l'accertamento ai casi in cui da quest'ultimo non riverberino conseguenze pregiudizievoli nella sfera giuridica del contraente che a quella nullità non ha dato causa. Tale esigenza di particolare tutela ha ispirato l'introduzione nel nostro sistema, a partire dagli novanta dello scorso secolo, delle così dette nullità di protezione [...]. Il rimedio della nullità, infatti, comporta l'accertamento della inefficacia ab origine dell'atto viziato, il quale si considera come se non fosse mai stato stipulato, con conseguenze, quali la ripetibilità dei pagamenti eseguiti o l'inesigibilità delle prestazioni pattuite dalle parti, spesso pregiudizievoli per uno dei contraenti, che avrebbe interesse di gran lunga maggiore all'esecuzione del contratto piuttosto che all'accertamento della sua inefficacia ab origine». Di simile avviso anche: ABF, Collegio di Coordinamento, 16 settembre 2016, n. 7958.

²⁴ Cass. Sez. Un. n. 41994/21.

4. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Alla luce di tutto quanto sopra considerato, occorre richiamare il quesito iniziale con cui ci si domandava se le disposizioni in materia bancaria e finanziaria contenute nei Testi unici o nelle leggi speciali (con particolare riferimento alla Legge n. 130/1999) siano da intendersi quali norme imperative.

È il caso di precisare che si condivide l'opinione di coloro che ritengono che non si configuri alcuna violazione dell'ambito riservato alle attività degli intermediari finanziari qualora la delega conferita al *Sub Servicer* abbia ad oggetto esclusivamente l'attività di recupero del credito.²⁵ Tale assunto, a ben vedere, trova fondamento nella distinzione operata dalla normativa di settore tra l'attività di riscossione e quella di recupero.²⁶ In particolare, la disciplina vigente distingue tra l'attività di riscossione, riservata a soggetti iscritti all'albo di cui all'art. 106 del TUB e la funzione di recupero crediti, la quale può essere esercitata da soggetti autorizzati ai sensi dell'art. 115 del TULPS. Tale distinzione è espressamente richiamata dall'art. 2, comma 6, della legge n. 130/1999, il quale prevede che almeno uno dei soggetti coinvolti nell'operazione sia in possesso dell'iscrizione all'albo di cui all'art. 106 TUB, riservandogli l'intero processo di gestione dei crediti cartolarizzati, comprendente l'organizzazione, la gestione amministrativa, l'esecuzione materiale nonché il controllo delle operazioni di incasso. Pertanto, l'incasso del credito costituisce una fase specifica del processo di riscossione e l'affidamento a terzi di attività meramente esecutive non integra una violazione delle riserve normative, a condizione che tali attività siano esercitate sotto il controllo e la responsabilità del *master servicer*.²⁷

In questo quadro, la funzione svolta dagli *special servicer* non iscritti all'albo di cui all'art. 106 TUB, ma autorizzati ai sensi dell'art. 115 TULPS, appare circoscritta all'attività di recupero giudiziale del credito, escludendo l'attività di riscossione. Tale interpretazione trova ulteriore riscontro nel decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 53 del 2 aprile 2015, recante disposizioni attuative del TUB, laddove – all'art. 2, comma 2, lett. b) – viene distinta l'attività di recupero stragiudiziale da quella di riscossione dei crediti ceduti,

²⁵ F. A. RE, *La cartolarizzazione come strumento di finanziamento alternativo per le imprese: spunti di riflessione alla luce di una recente pronuncia di legittimità*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, Supplemento al n.3/2024.

²⁶ *Ibidem*.

²⁷ Più in generale, poi, occorre rappresentare che la l. 130/1999 individua come prima attività di *servicing* quella della riscossione dei crediti ceduti. I contenuti di questa attività sono ulteriormente dettagliati dalla disciplina secondaria della Banca d'Italia (Banca d'Italia, Circolare 3 aprile 2015, n. 288) che impone al service di monitorare le scadenze degli attivi cartolarizzati, di avviare e seguire lo svolgimento delle procedure esecutive nonché di curare – se del caso – il riscadenzamento dei prestiti. Infatti, la Circolare n. 288 del 03.04.2015 come aggiornata il 11 febbraio 2021 ed afferente proprio *alcuni chiarimenti in merito all'applicazione delle disposizioni vigilanza per gli intermediari finanziari*, alla pag. 17 si legge che «per espressa previsione normativa (art 2 comma sei legge 130/99) il ruolo di *servicer* in operazioni di cartolarizzazione può essere assunto esclusivamente da banche o intermediari iscritti nell'albo ex Art 106 tub». Prosegue poi Banca d'Italia precisando che «l'obbligo di ricorrere ad una banca o a un intermediario previsto dalla legge numero 130 del 1999 opera limitatamente alle attività di riscossione dei crediti ceduti nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione. Fuori da tali casi, le banche che intendano affidare a terzi le attività di recupero di crediti deteriorati ... non sono tenuti ad avvalersi di soggetti vigilati».

oggetto invece dei commi 3 e 6 dell'art. 2 della legge n. 130/1999²⁸.

Come detto, la Suprema Corte ha risolto la questione nel senso della validità della subdelega (e, di riflesso, dei successivi atti di impulso processuale) affermando che «i contratti e gli atti processuali di estrinsecazione della tutela del credito posti in essere da soggetti non iscritti all'albo di cui all'art. 106 TUB non sono affetti da 'invalidità derivata'». A fondamento di tale affermazione ha posto la convinzione che la rilevanza economica delle attività bancarie e finanziarie non sia sufficiente a qualificare come imperativa la disciplina apprestata dalla legislazione speciale in materia, il c.d. "diritto dell'economia", di cui ha negato la pregnanza civilistica, relegandolo al ruolo di «regolamentazione amministrativa del settore bancario e delle attività finanziarie».

A nostro giudizio, e in disaccordo con l'orientamento espresso dalla Suprema Corte, non sembra configurarsi alcuna violazione di attività riservata quando la delega conferita al *Sub Servicer* riguardi unicamente l'attività di recupero crediti²⁹. Tuttavia, si ritiene che le norme di cui agli artt. 2, comma 6, della legge n. 130/1999 e 106 TUB non siano mere regole di condotta per gli operatori, bensì norme imperative che tutelano interessi di carattere pubblicistico. Di qui, appare opportuno ritenere che le disposizioni che perseguano la finalità di gestire i crediti deteriorati e, più in generale, di proteggere l'intero sistema finanziario, abbiano natura imperativa.

A tal proposito, occorre prendere in considerazione la nominata direttiva n. 2167/2021, la quale, come è stato anticipato, è stata recepita in Italia con il Decreto legislativo 30 luglio 2024, n. 1164. Tale direttiva, in particolare, al considerando n. 1, evidenzia la preliminare necessità di «salvaguardare la stabilità finanziaria e la crescita economica a livello europeo». Sicché, si ritiene che, seppur indirettamente, le istituzioni europee abbiano voluto evidenziare la circostanza per cui, nell'ambito della «strategia globale per affrontare la questione dei crediti deteriorati»³⁰, l'interesse da tutelare sia di carattere evidentemente pubblicistico.

Conseguentemente, le disposizioni contenute nella Direttiva n. 2167/2021, in quanto espressione della menzionata *ratio*, sono da ritenersi di natura imperativa proprio per gli interessi collettivi che è predisposta a tutelare. Detto proposito interpretativo del considerando n. 1 della Direttiva n. 2167/2021 è da considerarsi maggiormente avvalorato se si fa riferimento alla circostanza per cui la *nuova* normativa non fa chiarezza sulla problematica delle deleghe ad altri soggetti e, di conseguenza, all'esito dei contratti posti in essere da essi.

²⁸ N. STIAFFINI, *Il recupero dei crediti cartolarizzati non è per tutti: spetta solo alle Società iscritte all'albo ex art. 106 TUB. Siamo davanti ad un "colosso dai piedi di argilla"?*, in *Diritto del Risparmio*, 5 maggio 2022.

²⁹ Di diverso avviso, M. DE POLI, *Nullità virtuale e diritto dell'economia: il caso del recupero dei crediti cartolarizzati*, in *Le Società*, 8-9/2024. In particolare, secondo l'A. «l'art. 2, L. n. 130/1999 lascia oggettivo spazio all'opinione secondo cui la delega è lecita; (...) ancor di più, perché tra queste due contrapposte letture del disposto dell'art. 2 va preferita quella - frutto di un'interpretazione sistematica - che si pone a favore della possibilità di esternalizzazione dell'attività di recupero del credito, con l'effetto che l'art. 2 non può dirsi violato quando l'intermediario finanziario vigili su ma non svolga l'attività di recupero dei crediti cartolarizzati; (...). Se la violazione della riserva di attività in questi casi giustifica, almeno per i più, la nullità, altrettanto non si può dire quanto alla violazione della riserva di attività in commento. Troppo blando è, infatti, il nesso tra l'intermediario finanziario e la generica attività di recupero dei crediti cartolarizzati per affermare che il legislatore abbia voluto sanzionare la violazione della stessa con la nullità. Pur battendo vie diverse, dunque, riconosciamo la correttezza della soluzione adottata dalla Suprema Corte».

³⁰ Considerando 1, Direttiva europea n. 2167/2021.

**CONTRATTO DI CREDITO C.D.
REVOLVING: IMPERATIVITÀ DELLA
NORMA EX ART. 3 D.LGS. 374/1999 ED
AMMISSIBILITÀ DEL RIMEDIO
CADUCATORIO**

Suprema Corte di Cassazione

Sentenza n. 12838 del 13 maggio 2025

1. Dalla richiesta di rinvio pregiudiziale formulata ex art. 363 bis cod. proc. civ. la Corte di appello di Firenze si evince che la causa sottoposta al suo esame traeva origine dalla proposizione da parte di una domanda di accertamento della nullità del contratto di apertura di linea di credito con carta cd. revolving concluso, per il tramite del venditore per violazione delle norme sul collocamento e distribuzione dei prodotti finanziari, in particolare degli artt. 3 d.lgs. 374 del 1999 e 2 d.m. 13 dicembre 2001, n. 485, in base ai quali la promozione e la raccolta di proposte contrattuali relative alla apertura di una linea di credito, utilizzabile anche mediante carta di credito di tipo revolving a tempo indeterminato, in quanto costituente esercizio professionale nei confronti del pubblico dell'agenzia in attività finanziaria, era riservato ai soggetti iscritti in un elenco istituito presso l'U.I.C., tra cui non figurava il venditore.
2. La Corte di appello ha reso noto che il Tribunale adito aveva accolto la domanda attorea e dichiarato la nullità del contratto dedotto in giudizio e l'obbligo dell'attrice di restituire esclusivamente le somme ricevute a titolo di capitale, maggiorate del solo tasso legale.
3. Ha, quindi, riferito che la—aveva interposto appello avverso tale decisione evidenziando che al momento della sottoscrizione del contratto i venditori convenzionati potevano distribuire carte di credito, essendo il relativo divieto stato introdotto solo successivamente, con l'entrata in vigore del d. lgs. N. 141 del 2010 e che, in ogni caso, la contestata violazione del d.lgs. 374 del 1999 non costituisce causa di nullità.
4. La Corte di appello, dopo aver dato atto della esistenza presso la giurisprudenza di merito di due orientamenti contrastanti sulla materia in questione, ha pronunciato ordinanza di rinvio pregiudiziale alla Corte di Cassazione ex art. 363 bis cod. proc. civ. sottoponendole la seguente questione di diritto: «se nella vigenza del D. Lgs. n. 374/1999 e del D.M. 13.12.2001 n. 485, anteriormente all'entrata in vigore del D. Lgs. 13 agosto 2010 n. 141, era o meno consentita l'apertura di una linea di credito utilizzabile mediante carta di credito di tipo revolving a tempo indeterminato a seguito di contratto promosso e sottoscritto presso un fornitore di beni e servizi convenzionato con intermediario finanziario ma non iscritto nell'elenco istituito presso l'UIC ex art. 3 D. Lgs. 374/1999 e se, in ipotesi, un tale contratto, pur in difetto di espressa previsione, debba ritenersi nullo ex art. 1418 comma primo e.e.».
5. L'ordinanza ha superato il vaglio preliminare previsto dall'art. 363-bis, terzo comma, cod. proc. civ., avendo la Prima Presidente ammesso il rinvio pregiudiziale con decreto del 11 settembre 2024, nel quale ha ritenuto ricorrenti le condizioni oggettive richieste dall'art. 363-bis, primo comma, cod. proc. civ. condividendo la valutazione della Corte territoriale in ordine alla denunciata gravità interpretativa delle questioni di diritto prospettate, sottolineando che «la difficoltà di ricostruzione del quadro normativo e il contrasto riscontrabile anche in ordine alla ratio delle normative che si sono succedute ... inducono a escludere che, allo stato, il quesito oggetto del rinvio abbia natura esplorativa» e aggiungendo che «l'incidenza attuale potenziale delle controversie aventi questo oggetto riguardanti, quali fruitori delle carte revolving, soggetti privati qualificabili, nella stragrande maggioranza dei casi, come consumatori, completano la positiva valutazione di ammissibilità».
6. Orbene, giova preliminarmente rammentarsi che la carta di credito costituisce uno strumento di pagamento che consente al suo titolare di assumere un debito nei confronti dell'intermediario che dovrà essere saldato in un momento successivo

e, dunque, diversamente da quanto avviene con la carta di debito, il titolare della carta di credito può usare quest'ultima anche se non dispone immediatamente delle risorse per effettuare un pagamento o un prelievo.

7. Il tratto distintivo della carta di credito cd. revolving risiede nella facoltà riservata al titolare effettuare spese, nei limiti del fido accordato, e di restituire il relativo importo, anche ratealmente, con l'addebito di interessi. Ciò a differenza della carta di credito cd. charge in cui l'utilizzatore è tenuto al pagamento le spese effettuate con la carta (in un determinato periodo) in un'unica soluzione, con addebito mensile e senza pagamento di alcun interesse.

8. Più nel dettaglio il titolare della carta di credito cd. revolving, alla scadenza del periodo di riferimento, potrà corrispondere quanto utilizzato, ricostituendo interamente il fido, ovvero restituire una percentuale inferiore, ricostituendo, dunque, parzialmente la disponibilità concessagli dall'emittente; nel caso in cui il titolare non comunichi alcunché all'emittente, sarà comunque tenuto a restituire quantomeno una somma di importo esiguo stabilita contrattualmente e sovente espressa in forma percentuale (c.d. rata minima). In queste ultime due ipotesi, dunque, il titolare, oltre al differimento proprio di tutte le carte di credito, potrà beneficiare di un'aggiuntiva dilazione di pagamento delle somme effettivamente utilizzate, in relazione alla quale sarà tenuto al pagamento di interessi.

9. Con riferimento all'attività di promozione e rilascio di una tipologia di carta di credito l'art. 3 d.lgs. n. 374 del 1999, applicabile al caso in esame *ratione temporis*, dispone che l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dell'agenzia in attività finanziaria è riservato ai soggetti iscritti in un elenco istituito presso l'U.I.C. (primo comma), rinviando a un regolamento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, adottato sentito l'U.I.C., la indicazione del contenuto dell'attività indicata al comma 1, l'individuazione delle condizioni di compatibilità con lo svolgimento di altre attività professionali, la previsione delle circostanze in cui ricorre l'esercizio nei confronti del pubblico e la disciplina dell'esercizio nel territorio della Repubblica da parte di soggetti aventi sede legale all'estero (secondo comma).

10. L'attività finanziaria presa in esame dalla norma è indicata, in virtù dell'espresso richiamo operato all'art. 1, primo comma, lett. n) del medesimo decreto legislativo, in quella di cui all'art. 106 t.u.b., ossia - secondo la formulazione della disposizione all'epoca vigente, precedente alle modifiche operate con il d.lgs. n. 141 del 2010 nell'assunzione nei confronti del pubblico delle attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi.

11. Il regolamento attuativo, emanato con d.m. Ministero dell'Economia e delle finanze 13 dicembre 2001, n. 485 («Regolamento emanato ai sensi dell'articolo 3 del decreto legislativo 25 settembre 1999, n. 374, in materia di agenzia in attività finanziaria»), prevede, all'art. 3, che «1. Ai fini del decreto legislativo n. 374 delle attività finanziarie previste dall'articolo 106, comma 1, del Testo Unico bancario, senza disporre di autonomia nella fissazione dei prezzi e delle altre condizioni contrattuali. 2. Ai fini del presente regolamento, non integra esercizio di agenzia in attività finanziaria: a) la distribuzione di carte di pagamento; b) la promozione e la conclusione, da parte di fornitori di beni e servizi, di contratti compresi nell'esercizio delle attività finanziarie previste dall'articolo 106, comma 1, del testo unico bancario unicamente per l'acquisto di propri beni e servizi sulla base di apposite convenzioni stipulate con intermediari finanziari».

12. Può aggiungersi che l'art. 3 d.lgs. 374 del 1999 è stato abrogato dall'art. 28, primo comma, lett. a), d.lgs. n. 141 del 2010, il quale, peraltro, al secondo comma, ha disposto che «ogni riferimento (...) all'elenco degli agenti previsto dall'articolo 3 del decreto legislativo 25 settembre 1999, n. 374, si intende effettuato ai corrispondenti elenchi previsti dagli articoli 128-quater e 128-sexies del decreto legislativo 1 ° settembre 1993, n. 385». Il richiamato art. 128-quater stabilisce che è «agente in attività finanziaria il soggetto che promuove e conclude contratti relativi alla concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma o alla prestazione di servizi di pagamento, su mandato diretto di intermediari finanziari previsti dal titolo V, istituti di pagamento, istituti di moneta elettronica, banche o Poste Italiane. Gli agenti in attività finanziaria possono svolgere

esclusivamente l'attività indicata nel presente comma, nonché attività connesse o strumentali»; prevede, poi, che «l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dell'attività di agente in attività finanziaria è riservato ai soggetti iscritti in un apposito elenco tenuto dall'Organismo previsto dall'articolo 128-undecies». L'art. 128-sexies dispone, infine, che «è mediatore creditizio il soggetto che mette in relazione, anche attraverso attività di consulenza, banche o intermediari finanziari previsti dal titolo V con la potenziale clientela 1999] e per la concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma e che «l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dell'attività di mediatore creditizio è riservato ai soggetti iscritti in un apposito elenco tenuto dall'Organismo previsto dall'articolo 128undecies».

13. Secondo un primo orientamento la promozione ed il rilascio di carta di credito revolving a tempo indeterminato, nel vigore del d. lgs. n. 374 del 1999, non sono consentiti ai fornitori di beni e servizi non iscritti nell'apposito elenco e la violazione delle disposizioni imperative determina nullità ex art. 1418, primo comma, cod. civ. Si sostiene, in proposito, che dal combinato disposto della normativa primaria e secondaria si ricava l'esistenza di una riserva di attività di agenzia in attività finanziaria a soggetti iscritti in apposito registro e dal cui ambito sono escluse soltanto le carte di pagamento. Da ciò si fa conseguire che ove l'attività finanziaria risulti realizzata da parte di soggetto (il venditore) sprovvisto della apposita iscrizione nell'albo, il contratto di apertura di credito sarebbe nullo in ragione della rilevanza pubblicistica dei requisiti soggettivi richiesti a tutela del mercato bancario e finanziario, nonché della loro incidenza sulla struttura della fattispecie negoziale.

14. Secondo altro orientamento i contratti relativi alla concessione di credito tramite carte revolving promossi e conclusi secondo le modalità indicate non sarebbero nulli, sia perché il d.lgs. n. 374 del 1999 non è diretto ad introdurre una specifica tutela in favore del cliente, ma a prevenire l'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività illecite, sia perché si tratterebbe di attività riconducibile alla «distribuzione di carte di pagamento», in quanto tale non richiedente l'iscrizione nell'albo istituito presso l'UIC se non a seguito dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 141 del 2010 che ha modificato sul punto la disciplina escludendo espressamente la distribuzione di carte di pagamento dalle attività oggetto della deroga di cui all'art. 3, secondo comma, d.m. n. 485 del 2001. Con riferimento alla prime delle due questioni oggetto del rinvio pregiudiziale, questo Collegio ritiene che il primo dei due orientamenti meriti condivisione.

16. Infatti, la richiamata normativa riserva l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dell'agenzia in attività finanziaria - per tale dovendosi intendere anche quella consistente nella promozione e conclusione di contratti di finanziamento - ai soggetti iscritti nell'elenco istituito presso l'U.I.C. La deroga ivi prevista all'obbligo di iscrizione in tale albo è circoscritta alla promozione e conclusione, da parte di fornitori di beni e servizi, di contratti di finanziamento unicamente per l'acquisto di propri beni e servizi sulla base di apposite convenzioni stipulate con intermediari finanziari (cd. credito finalizzato).

17. Da ciò consegue che l'attività di promozione e conclusione di contratti di credito cd. revolving, in quanto estranea alla fattispecie del credito finalizzato, non rientra nella richiamata deroga e non può pertanto essere esercitata da qualsiasi fornitore di beni e servizi, ma solo da quelli che sono iscritti nell'albo istituito presso l'U.I.C. e, in quanto tali, abilitati allo svolgimento di una siffatta attività di agenzia.

18. In tale senso si è espressa, condivisibilmente, la Banca d'Italia con la comunicazione del 20 aprile 2010 rivolta agli intermediari bancari e finanziari operanti nel comparto del credito revolving attraverso l'emissione di carte di credito e sollecitante una scrupolosa osservanza delle disposizioni in esame (cfr., sulla idoneità della cd. interpretazione amministrativa a influire sul diritto vivente, così contribuendo a determinarlo, Cass. 25 maggio 2015, n. 20739).

19. Analoga interpretazione è fatta propria da una cospicua giurisprudenza di merito e dell'Arbitro Bancario Finanziario, esemplificamene indicata nell'ordinanza di rinvio pregiudiziale.

20. Il secondo degli orientamenti riportati, espresso da altra giurisprudenza di merito e sostenuto dalla appellante Banca s.p.a., nel ritenere che l'attività dal rivenditore di concessione, nell'interesse dell'intermediario finanziario, di una carta di credito cd. revolving, contestualmente alla stipula di un contratto di compravendita di beni o servizi, rientri nelle ipotesi derogatoria prevista dall'art. 2 del menzionato regolamento attuativo, poggia sull'assunto che la carta di credito revolving costituisca una carta di pagamento, ai sensi del secondo comma, lett. a), di tale norma.
21. Un siffatto assunto non è corretto in quanto, per le ragioni illustrate in precedenza, la carta di credito revolving non è assimilabile alla carta di pagamento, differenziandosi da quest'ultima per la funzione di finanziamento che le è propria e che conforma la relativa disciplina negoziale.
22. Non smentisce tale conclusione la delibera della Banca d'Italia del n. 107/2023, avente a oggetto «Il credito cd. "revolving". Orientamenti di Vigilanza di tutela», pubblicata il 19 aprile 2023, richiamata dalla Findomestic Banca s.p.a. nella sua memoria, non ravvisandosi in tale documento elementi che negano le precipue caratteristiche delle carte di credito cd. revolving, così come individuate e, in particolare, la sua funzione di finanziamento.
23. È vero che, come nota la società, in alcuni casi il legislatore attribuisce espressamente al termine «carte di pagamento» un significato più ampio, tale da includere al suo interno anche le carte di credito; tuttavia, in quei casi la scelta legislativa è dettata dalla necessità di utilizzare un termine più omnicomprensivo e generale, in relazione alle esigenze perseguite di assoggettare a unica disciplina tutte le diverse tipologie di mezzi di pagamento.
24. Può aggiungersi che il controverso secondo comma dell'art. 3 del regolamento attuativo n. 485 del 2001 nell'indicare le attività che non costituiscono age eccezionale, è da ritenersi di stretta interpretazione delle preleggi.
25. Si sostiene, poi, che solo con l'approvazione del d.lgs. n. 141 del 2010 il legislatore avrebbe esteso lo spettro della riserva di attività esercitabili dai soggetti iscritti nell'albo istituito presso l'U.I.C. anche alla distribuzione e al collocamento delle carte di credito revolving, escludendo espressamente la distribuzione di carte di credito dalle attività oggetto di deroga, e tale intervento legislativo sarebbe espressivo della volontà di innovare l'ordinamento giuridico sul punto, in applicazione del brocardo *ubi voluit dixit, ubi noluit tacuit*.
26. In proposito, si osserva che, secondo consolidato, autorevole e condiviso principio di questa Corte ove l'interpretazione letterale sia sufficiente ad individuare, in modo chiaro ed univoco, il significato e la portata precettiva di una norma di legge o regolamentare, l'interprete non deve ricorrere al criterio ermeneutico sussidiario della *mens legis*, il quale solo nel caso in cui, nonostante l'impiego del criterio letterale e del criterio teleologico singolarmente considerati, la lettera della norma rimanga ambigua, acquista un ruolo paritetico e comprimario rispetto al criterio letterale, mentre può assumere rilievo prevalente nell'ipotesi, eccezionale, in cui l'effetto giuridico risultante dalla formulazione della disposizione sia incompatibile con il sistema normativo (cfr., ex pluribus, Cass., Sez. Un., 25 luglio 2022, n. 23051; Cass., Sez. Un., 23 aprile 2020, n. 8091; Cass. 4 ottobre 2018, n. 24165).
27. È proprio in applicazione di questo principio che va ribadita l'interpretazione fornita delle disposizioni in esame e in particolare dell'art. 3, secondo comma, d.m. 13 dicembre 2001, n. 485, desunta principalmente dal loro tenore letterale, e va escluso che una siffatta interpretazione conduca ad effetti distorsivi del sistema ed incompatibili con la disciplina generale (per il periodo antecedente alla modifica del 2010) della attività di agenzia nelle attività finanziarie.
28. Ritenuto che nella vigenza del d.lgs. n. 374 del 1999 e del d.m. 13 dicembre 2001, n. 485, non era consentita l'apertura di una linea di credito utilizzabile mediante carta di credito cd. revolving a tempo indeterminato a seguito di contratto promosso e sottoscritto presso un fornitore di beni e servizi convenzionato con intermediario finanziario non iscritto nell'elenco istituito presso l'U.I.C., occorre valutare, in risposta al secondo quesito formulato dalla Corte di appello, se la richiamata normativa di settore ha carattere imperativo e, in quanto tale, determina la nullità virtuale del contratto concluso

in violazione della stessa.

29. In proposito, si rammenta che l'evoluzione giurisprudenziale ha condotto a individuare le norme imperative la cui violazione determina la nullità del contratto non solo in quelle che si riferiscono alla struttura o al contenuto del regolamento negoziale delineato dalle parti, ma anche in quelle che riguardano elementi estranei al contenuto o alla struttura del negozio. È stato, a tal fine, evidenziato che il contratto concluso in violazione di norme che, in assoluto, oppure in presenza o in difetto di determinate condizioni oggettive o soggettive, direttamente o indirettamente, ne vietano la stipulazione di un contratto non può che considerarsi nullo per violazione di norme imperative (cfr. Cass., Sez. Un., 19 dicembre 2007, n. 26724).

30. Si è osservato che «pur nel polimorfismo che caratterizza la nozione di nullità negoziale, un elemento accomunante nella evoluzione giurisprudenziale si coglie nella tendenza attuale a utilizzare tale nozione - e quella di norma imperativa - come strumento di reazione dell'ordinamento rispetto alle forme di programmazione negoziale lesive di valori giuridici fondamentali», imponendo, conseguentemente, di verificare che la norma violata abbia un contenuto sufficientemente specifico, preciso e individuato e di esaminare la natura dell'interesse che la norma violata intende tutelare e, in particolare, la sua idoneità a costituire un preminente interesse generale della collettività (cfr. Cass., Sez. Un., 15 marzo 2022, n. 8472).

31. Seguendo queste coordinate deve osservarsi che la normativa in esame si inserisce nell'ambito del quadro regolamentare dello svolgimento dell'attività finanziaria ed è espressamente specifica mente finalizzata alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività illecite, come chiaramente evincibile dalle premesse al d.lgs. n. 374 del 1999 e dai considerando della Direttiva 91/308/CEE del 10 giugno 1991 di cui costituisce recepimento.

32. Non può, poi, considerarsi estraneo a tale normativa l'obiettivo di tutela, sia pure in via secondario e indiretto, dei consumatori, risultante dalla previsione dell'obbligo di iscrizione dell'intermediario in un albo tenuto da un soggetto pubblico e il conseguentemente assoggettamento ai poteri di vigilanza dell'autorità preposta. 33. Siffatti interessi attingono a valori costituzionali o, comunque, a preminenti interessi generali della collettività, riferendosi sia alla modalità di svolgimento dell'attività finanziaria, in relazione alla individuazione dei soggetti che possono intervenire, quali intermediari, nelle operazioni, sia alla tutela del sistema finanziario da infiltrazioni della criminalità organizzata, sia alla tutela dei singoli consumatori, e, in quanto tali, connotano la disposizione in esame, sufficientemente chiara nel richiedere l'iscrizione all'albo tenuto dall'U.I.C. per lo svolgimento dell'attività di intermediazione nella distribuzione delle carte di credito cd. revolving, del carattere di imperatività ai fini dell'applicazione dell'art. 1418, primo comma, cod. civ. e della causa di nullità ivi prevista.

34. È vero che la violazione di una norma imperativa non dà luogo necessariamente alla nullità del contratto, giacché l'art. 1418, comma 1, e.e., con l'inciso «salvo che la legge disponga diversamente», impone all'interprete di accertare se il legislatore, anche nel caso di inosservanza del precetto, abbia consentito la validità del negozio predisponendo un meccanismo idoneo a realizzare gli effetti voluti della norma (cfr., in tema, Cass. 6 aprile 2018, n. 8499; Cass. 28 settembre 2016, n. 19196). Ed è altrettanto vero che, valorizzando tale inciso, può escludersi la sussistenza di una causa di nullità virtuale per violazione di norma imperativa in casi in cui la norma violata non ha immediata valenza civilistica, attendo piuttosto alla regolamentazione amministrativa di una determinata attività, e la sua inosservanza sia assistita da una espressa sanzione amministrativa o penale (cfr., in proposito, Cass. 18 marzo 2024, n. 7243; Cass. 15 gennaio 2020, n. 525).

35. Tuttavia, ove una norma si limiti a comminare una sanzione penale o amministrativa per la violazione del divieto di stipulazione di un contratto, senza nulla disporre in ordine alla validità dello stesso, non può in linea di principio escludersene l'invalidità, ma occorre verificare caso per caso se le norme che prevedono la sanzione siano dirette alla tutela di un interesse pubblico e generale, la natura degli interessi che la norma imperativa intende proteggere e il grado di compromissione di tali interessi per effetto della inosservanza di tale norma imperativa (cfr. Cass. 23 febbraio 2018, n.

4760).

36. Orbene, ritiene questo Collegio che nel caso in esame la disposizione violata ha una immediata valenza civilistica, interessando direttamente il diritto del venditore di agire quale promotore e distributore di carte di credito cd. revolving, è preordinata alla tutela di rilevanti interessi pubblici e generali, attinenti, in particolare, alla sicurezza nazionale e all'ordine pubblico interno, nonché alla tutela dei consumatori, potenzialmente esposti dalla inosservanza della disposizione medesima, e il sistema di controlli riservati all'autorità di settore non appare idoneo a realizzare gli effetti specifici voluti della norma.

37. Una siffatta conclusione - oltre a trovare il conforto del consolidato orientamento dell'Arbitro Bancario Finanziario - si pone in linea di continuità con quanto questa Sezione ha affermato con la menzionata ordinanza n. 4760 del 2018, in cui è stato ritenuto nullo per contrasto con norme imperative di legge, ai sensi dell'art. 1418, primo comma, cod. civ., il contratto di deposito a risparmio concluso con soggetto professionalmente dedito all'attività di raccolta del risparmio tra il pubblico, ma privo dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria prescritta dall'art. 14 t.u.b., stante (anche) la rilevanza degli interessi pubblici sottesi alla riserva dell'attività bancaria alle imprese autorizzate, nonché con la sentenza n. 3372 del 7 marzo 2001, in cui è stato ritenuto nullo un contratto di swap stipulato da un intermediario abusivo, atteso l'interesse dell'ordinamento a rimuovere detto contratto per le turbative che la conservazione di esso è destinata a creare nel sistema finanziario generale, in relazione sia alla tutela dei risparmiatori *uti singuli*, sia a quella del risparmio pubblico come elemento di valore della economia nazionale.

38. Nella memoria depositata in questa sede l'appellante sostiene, richiamando la distinzione tra norma di validità e norme di comportamento delineata dalla menzionata Cass., Sez. Un., n. 26724 del 2007, che nel caso in esame si sarebbe in presenza della violazione di una norma di comportamento e non di validità, per cui la reazione dell'ordinamento non potrebbe mai dare luogo alla nullità del contratto a norma dell'art. 1418, primo comma, cod. civ., ma, semmai alla individuazione di una responsabilità della parte inottemperante.

39. Tale argomento non risulta persuasivo essendosi in presenza di non già di norme che impongono specifici comportamenti, ma di norme che introducono specifici requisiti per lo svolgimento dell'attività di intermediazione nel rilascio di carte di credito.

40. La società appellante rileva, altresì, che la ipotizzata causa di nullità interessa non già una delle due parti del contratto di apertura di credito mediante carta di credito cd. revolving, bensì un soggetto terzo - vale a dire il fornitore del bene acquistato attraverso il credito concesso dall'intermediario finanziario - che ha promosso il contratto senza tuttavia concluderlo, né esserne parte, e ritiene che tale circostanza non consenta di poter dichiarare la nullità (virtuale) del contratto.

41. In proposito, è corretta l'affermazione secondo la quale il venditore che promuove la distribuzione della carta di credito cd. revolving, non assume, per ciò stesso, la qualità di parte del contratto di finanziamento. Ritiene, tuttavia, il Collegio che il legislatore, nel vietare lo svolgimento di una siffatta attività ai soggetti non iscritti nell'albo tenuto dall'U.I.C. abbia, sia pure indirettamente, inteso vietare anche l'avvalimento di tale attività da parte dell'intermediario finanziario e, conseguentemente, la conclusione di un contratto di finanziamento mediante l'utilizzo dell'attività promozionale del venditore non autorizzato.

42. Infatti, le rammentate finalità sottese al divieto imposto dalla norma in esame verrebbero frustrate laddove si consentisse il valido perfezionamento dell'operazione nonostante l'intervento, in funzione promozionale, del venditore a ciò non autorizzato dall'ordinamento, tanto più laddove tale suo intervento sia disciplinato da apposita convenzione con l'intermediario finanziario.

43. D'altra parte, come rilevato in precedenza, la nullità virtuale del contratto per contrarietà a norma imperativa può essere predicata anche laddove la norma imperativa violata riguardi elementi estranei al contenuto o alla struttura del negozio, per cui la circostanza che la norma imperativa riguarda un requisito soggettivo dell'intermediario non assume portata dirimente.

44. Nella sua memoria la società appellante lamenta, da ultimo, la «slealtà» dell'azione avversaria, la violazione dell'obbligo di buona fede e del divieto di venire *contra factum proprium*, in relazione al fatto che la appellata avrebbe dato esecuzione al contratto dedotto in giudizio per sedici anni, giovandosi della carta revolving e del credito con essa ottenuto, senza mai nulla eccepire, salvo poi dare inopinatamente impulso all'azione di nullità.

45. Tale deduzione non può essere esaminata in questa sede, esulando dall'oggetto del quesito, per cui va rimessa all'esame del giudice di merito.

46. In conclusione, la questione sollevata dall'ordinanza di rimessione va risolta in senso adesivo alle conclusioni della Procura Generale, attraverso l'enunciazione dei principi di diritto riportati nel dispositivo.

47. Sul regolamento delle spese processuali relative alla presente fase provvederà il giudice di merito.

P.Q.M.

La Corte, pronunciando sul rinvio pregiudiziale disposto dalla Corte di appello di Firenze con ordinanza del 17 luglio 2024, ai sensi dell'art. 363-bis cod. proc. civ., enuncia i seguenti principi di diritto: nella vigenza del d.gs. n. 374 del 1999 e del d.m. 13 dicembre 2001, n. 485, anteriormente all'entrata in vigore del d.lgs. n. 141 del 2010, non è consentita l'apertura di una linea di credito utilizzabile mediante carta di credito di tipo revolving a tempo indeterminato a seguito di contratto promosso e sottoscritto presso un fornitore di beni e servizi convenzionato con l'intermediario finanziario ma non iscritto nell'elenco istituito presso l'U.I.C. ex art. 3 d.lgs. n. 374 del 1999; nella vigenza del d.gs. n. 374 del 1999 e del d.m. 13 dicembre 2001, n. 485, anteriormente all'entrata in vigore del d.lgs. n. 141 del 2010, il contratto di apertura di una linea di credito utilizzabile mediante carta di credito di tipo revolving a tempo indeterminato a seguito di contratto promosso e sottoscritto presso un fornitore di beni e servizi convenzionato con l'intermediario finanziario ma non iscritto nell'elenco istituito presso l'U.I.C. ex art. 3, d.lgs. n. 374 del 1999 è nullo ex art. 1418, primo comma, cod. proc. civ.

Così deciso in Roma, il 14 marzo 2025.

Contratto di credito c.d. *revolving*: imperatività della norma ex art. 3 d.lgs. 374/1999 ed ammissibilità del rimedio caducatorio*

(Revolving credit contract: mandatory nature of the rule under Article 3 of Legislative Decree No. 374/1999 and admissibility of the nullifying remedy)

Adele Emilia Caterini

Contrattista di ricerca in Diritto Privato presso l'Università degli Studi del Molise

ABSTRACT [En]:

The work analyses the legal issues related to the applicability of the subjective requirement set out in art. 3 d.lgs. 374/1999 to promoters of the revolving credit agreements: the mandatory nature of the rule and the remedy of nullity in case of violation of it. A systematic, axiological and teleological interpretation leads to different solutions of the possibility of derogating from the rule and of the right remedies by virtue of the reasonable composition of the interests involved in the specific case.

Keywords: revolving credit agreement; mandatory rule; nullity of the contract; systematic-axiological interpretation; right remedies.

ABSTRACT [IT]:

Il lavoro analizza le questioni giuridiche correlate all'applicabilità del requisito soggettivo di cui all'art. 3 d.lgs. 374/1999 ai promotori di contratti di credito c.d. revolving. In particolare l'esame riguarda il carattere imperativo della norma ed al rimedio della nullità in caso di violazione della stessa. Una interpretazione sistematica, assiologica e teleologica conduce a soluzioni differenziate sulla derogabilità o meno della norma e sull'individuazione dei giusti rimedi in virtù della ragionevole composizione degli interessi coinvolti nel caso concreto.

Parole chiave: contratto di credito c.d. *revolving*; imperatività della norma; nullità del contratto; interpretazione sistematico-assiologica; giusti rimedi.

SOMMARIO: 1. Analisi della vicenda e principali questioni giuridiche. 2. Iscrizione dei promotori dei contratti di credito c.d. revolving ed interpretazione conforme all'assiologia costituzionale. 3. Valutazione teleologica sulla (in)derogabilità di una norma e giusti rimedi.

1. ANALISI DELLA VICENDA E PRINCIPALI QUESTIONI GIURIDICHE.

La questione affrontata recentemente dalla Cassazione.¹ trae origine dalla stipulazione di un contratto di apertura di linea di credito con carta c.d. *revolving* a tempo indeterminato con la F. Banca s.p.a. mediante la promozione del venditore C. s.p.a. La parte contrattuale – acquirente lamenta la nullità del relativo contratto bancario per violazione delle norme sul collocamento e distribuzione dei prodotti finanziari, specificamente degli artt. 3 d.lgs. 25 settembre 1999, n. 374 e 2 d.m. 13 dicembre 2001, n. 485.² che prevedono l'iscrizione in un apposito elenco istituito presso l'UIC per l'esercizio in via professionale dell'agenzia in attività finanziaria nei confronti del pubblico. Ad avviso dell'attrice, tra queste sarebbe ricompresa anche la promozione e la raccolta di proposte contrattuali relative al contratto di credito c.d. *revolving*.³

La domanda è stata accolta in primo grado mediante pronuncia di nullità del contratto e conseguente obbligo della parte attorea di restituire esclusivamente le somme ricevute a titolo di capitale, maggiorate del solo tasso legale in conformità all'art. 1284, comma 3, c.c. Tale decisione è stata impugnata dall'istituto bancario - intermediario finanziario sull'assunto che la normativa vigente all'epoca della stipulazione del contratto, diversamente da quella attuale introdotta con il d.lgs. 13 agosto 2010, n. 141.⁴, non sancisce l'obbligo di iscrizione a carico di venditori convenzionati che distribuiscono carte di credito c.d. *revolving*. Inoltre, la violazione delle norme all'uopo previste non determina nullità del regolamento negoziale ex art. 1418, comma 1, c.c. in quanto, ad avviso dell'appellante, non avrebbe «quel carattere cogente/precettivo» tale da giustificare il rimedio

*Il contributo è stato approvato dai revisori.

¹ Si tratta di Cass., Sez. I, 13 maggio 2025, n. 12838, consultabile sul sito della Corte di Cassazione.

² Esso definisce l'esercente nei confronti del pubblico l'attività di agente di in attività finanziaria come «chi viene stabilmente incaricato da uno o più intermediari finanziari di promuovere e concludere contratti riconducibili all'esercizio delle attività finanziarie previste dall'articolo 106, comma 1, del testo unico bancario, senza disporre di autonomia nella fissazione dei prezzi e delle altre condizioni contrattuali. Ai fini del presente regolamento, non integra esercizio di agenzia in attività finanziaria: a) la distribuzione di carte di pagamento; b) la promozione e la conclusione, da parte di fornitori di beni e servizi, di contratti compresi nell'esercizio delle attività finanziarie previste dall'articolo 106, comma 1, del testo unico bancario unicamente per l'acquisto di propri beni e servizi sulla base di apposite convenzioni stipulate con intermediari finanziari».

³ Tale contratto assolve la funzione di finanziamento propria dell'apertura di credito in maniera maggiormente flessibile in quanto consente al titolare della carta di effettuare le spese nei limiti del fido accordato e di restituire l'importo utilizzato o per intero o parzialmente, in quest'ultimo caso con addebito degli interessi maturati sulle somme rispetto alle quali opera la dilazione di pagamento. In tal senso, delibera Banca d'Italia «Il credito cd. “revolving”. Orientamenti di Vigilanza di tutela», 19 aprile 2023, n. 107, consultabile sul sito della Banca d'Italia.

⁴ Tale disciplina nell'abrogare l'art. 3 d.lgs. 374/1999 (art. 28, comma 1, lett. a, d.lgs. 141/2010), stabilisce che «ogni riferimento [...] all'elenco degli agenti previsto dall'articolo 3 del decreto legislativo 25 settembre 1999, n. 374, si intende effettuato ai corrispondenti elenchi previsti dagli articoli 128-*quater* e 128-*sexies* del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385». Questi ultimi articoli nei rispettivi secondi commi prevedono tanto per l'agente in attività finanziaria quanto per il mediatore creditizio che esercita l'attività in forma professionale nei confronti del pubblico l'iscrizione in un apposito elenco tenuto dall'Organismo di cui all'art. 128 *undecies* d.lgs. 385/1993. L'attuale normativa, inoltre, annovera espressamente l'attività di concessione di finanziamento fra quelle soggette al requisito soggettivo statuendo che «[n]on costituisce esercizio di agenzia in attività finanziaria, né di mediazione creditizia: a) la promozione e la conclusione, da parte di fornitori di beni e servizi, di contratti di finanziamento unicamente per l'acquisto di propri beni e servizi sulla base di apposite convenzioni stipulate con le banche e gli intermediari finanziari. In tali contratti non sono ricompresi quelli relativi al rilascio di carte di credito» (art. 12, comma 1, lett. a, d.lgs. 141/2010).

caducatorio.⁵

A fronte della sussistenza di orientamenti giurisprudenziali divergenti in materia⁶, la Corte di appello di Firenze ha disposto rinvio pregiudiziale alla Corte di legittimità ex art. 363 *bis* c.p.c. Quest'ultima si pronuncia nel senso di ricomprendere l'attività di promozione e conclusione di contratti di finanziamento in quella di agenzia di attività finanziaria esercitata professionalmente nei confronti del pubblico e, in quanto tale, soggetta al requisito di cui all'art. 3 d.lgs. 374/1999. La Corte, inoltre, attribuisce carattere imperativo alla normativa analizzata dalla cui violazione discende la nullità del contratto ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c. Alla luce delle conclusioni a cui giunge la Cassazione, risulta fondamentale esaminare il metodo interpretativo adottato ed il percorso argomentativo seguito dalla stessa.

2. ISCRIZIONE DEI PROMOTORI DEI CONTRATTI DI CREDITO C.D. REVOLVING ED INTERPRETAZIONE CONFORME ALL'ASSIOLOGIA COSTITUZIONALE.

In merito alla prima questione giuridica, ossia alla obbligatorietà della iscrizione nell'apposito elenco per coloro che promuovono e concludono contratti di credito c.d. *revolving* a tempo indeterminato nella vigenza del

⁵ Come si evince da Corte di appello di Firenze, Sez. II – Imprese, 17 luglio 2024, n. 1237, consultabile sul sito della Corte di Cassazione, secondo parte appellante «"l'asserita violazione di legge, ove mai riscontrabile, inciderebbe su elemento esterno e non intrinseco al sinallagma contrattuale (qualità del soggetto che curò il rapporto banca/cliente) con conseguente oggettiva impossibilità giuridica di fare comunque derivare alcuna nullità" in base ai precedenti di legittimità ("Cass. Civ. SS.UU. n. 33719/2022 e n. 8472/2022")».

⁶ Secondo un primo orientamento, l'iscrizione nell'apposito elenco dei fornitori di beni e servizi, fra cui si annoverano coloro i quali promuovono e rilasciano carte di credito *revolving* a tempo indeterminato, assolve la funzione pubblicistica di tutela del mercato bancario e finanziario. Ne discende che la relativa mancanza integra la violazione di norma imperativa e, per tale ragione, determina nullità del contratto ex art. 1418, comma 1, c.c. In tal senso, Corte Appello Lecce – Sez. distaccata di Taranto, 9 aprile 2024, n. 133; Corte Appello Catania, 22 maggio 2023, n. 945; Corte di Appello di Ancona, 12 aprile 2023, n. 610; tra le decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario, Collegio di Milano, 24 gennaio 2023, n. 658, consultabile sul sito dell'Arbitro Bancario Finanziario, ove si legge che «dal combinato disposto della normativa primaria e secondaria si ricava l'esistenza di una riserva di attività di agenzia in attività finanziaria a soggetti iscritti in apposito registro e dal cui ambito sono escluse soltanto le carte di pagamento (da cui si distinguono le carte *revolving* costituenti operazione di prestito complessa, onerosa e a condizioni non sempre trasparenti, rilevanti anche quale pratica commerciale scorretta come stigmatizzato dal provvedimento n. 22450/2011 dall'AGCM). Ne segue, che nel caso di specie l'attività finanziaria risulta essere stata realizzata da parte di soggetto (il rivenditore) senz'altro sprovvisto dei requisiti soggettivi richiesti. La conseguenza di tale inosservanza è la nullità del contratto alla quale deve accedersi in applicazione della normativa generale del contratto (art. 1418, comma 1, c.c.), la quale consente di far discendere dalla rilevanza pubblicistica dei requisiti soggettivi richiesti a tutela del mercato bancario e finanziario, nonché dalla loro incidenza sulla struttura della fattispecie negoziale, il vizio della nullità per il contratto collocato e promosso da soggetto non abilitato [...] Come più volte rilevato dai Collegi di questo Arbitro (*ex multis* Collegio di Napoli, decisione n. 15140/2022; Collegio di Milano, decisione n. 14609/2022; Collegio di Roma, decisione n. 3574/2012 e n. 1575/2013; Collegio di Bologna, decisione 4773/2021; Collegio di Torino, decisione n. 25593/2021; Collegio di Palermo, decisione n. 25085/2021), anche nel periodo antecedente l'entrata in vigore del D.Lgs. 13/08/2010, n. 141, già l'art. 3 del D.Lgs. 25/09/1999, n. 374 (e l'art. 2 del relativo Regolamento emanato con D.M. 13/12/2001, n. 485) riservavano agli agenti in attività finanziaria l'esercizio nei confronti del pubblico dell'attività di promozione e conclusione dei contratti di finanziamento con concessione di credito *revolving* utilizzabile con carta». In base ad una opposta interpretazione la mancanza del predetto requisito soggettivo non sarebbe causa di nullità del contratto in quanto la disciplina sarebbe volta a prevenire ed evitare il riciclaggio di proventi di attività illecite nel sistema finanziario piuttosto che introdurre una specifica tutela per i clienti. L'apertura di linea di credito con erogazione di carta c.d. *revolving* rientrerebbe, inoltre, nelle attività oggetto di deroga ex art. 2, comma 2, d.m. 485/2001, specificamente nella «distribuzione di carte di pagamento». In tal senso, Corte di Appello di Milano, 5 dicembre 2023, n. 1714/2024 e n. 3419/2023.

d.lgs. 374/1999 e del d.m. 485/2001, si esclude che tali attività rientrino in quelle oggetto di deroga di cui all'art. 2, comma 2, d.m. 485/2001. In particolare, non sarebbero riconducibili alle ipotesi di c.d. credito finalizzato, cioè a quelle in cui i fornitori di beni e servizi agiscono sulla base di apposite convenzioni con gli intermediari finanziari (art. 2, comma 2, lett. *b*, del suddetto decreto ministeriale)⁷. Né tantomeno sarebbero qualificabili come distribuzione di carte di pagamento (art. 2, comma 2, lett. *a*, del medesimo decreto) in quanto, ad avviso della Corte, «la carta di credito *revolving* non è assimilabile alla carta di pagamento, differenziandosi da quest'ultima per la funzione di finanziamento che le è propria e che conforma la relativa disciplina negoziale».

La soluzione a cui si giunge, tuttavia, è il risultato di un'interpretazione formalistica, «desunta principalmente dal [...] tenore letterale» delle disposizioni in esame e fondata tanto sulla sequenza dei criteri ermeneutici di cui all'art. 12 delle preleggi⁸ quanto sulla dicotomia regola/eccezione ricavabile da una lettura fedele alla lettera dell'art. 14 delle preleggi.

Una interpretazione di «massima attuazione della Costituzione»⁹, fondata sul riconoscimento della portata precettiva dei principi¹⁰, conduce ad un'inversione metodologica: l'attività ermeneutica non può essere residuale alla mancanza di chiarezza ed univocità delle leggi ma è connaturale alla loro applicazione¹¹. Essa è sempre sistematica, assiologica e teleologica, volta cioè ad indagare la *ratio* delle disposizioni, quali parti integranti dell'unitario sistema ordinamentale ed attuative dei principi caratterizzanti la legalità costituzionale italo-

⁷ In tal senso, la comunicazione della Banca d'Italia «Credito *revolving* concesso con carte di credito: cautele e indirizzi per gli operatori», 20 aprile 2010, n. 4, consultabile sul sito della Banca d'Italia, laddove si esplicita che «[l']attività di promozione e conclusione di contratti di credito *revolving* non rientra nella [...] deroga, poiché tale tipologia di finanziamento non configura un credito finalizzato, e non può pertanto essere affidata a fornitori di beni e servizi, ma soltanto ai richiamati agenti in attività finanziaria. Si richiamano pertanto gli intermediari ad uno scrupoloso rispetto della normativa vigente».

⁸ Ciò si evince dalle parole della Corte secondo cui «ove l'interpretazione letterale sia sufficiente ad individuare, in modo chiaro ed univoco, il significato e la portata precettiva di una norma di legge o regolamentare, l'interprete non deve ricorrere al criterio ermeneutico sussidiario della *mens legis*, il quale solo nel caso in cui, nonostante l'impiego del criterio letterale e del criterio teleologico singolarmente considerati, la lettera della norma rimanga ambigua, acquista un ruolo paritetico e comprimario rispetto al criterio letterale, mentre può assumere rilievo prevalente nell'ipotesi, eccezionale, in cui l'effetto giuridico risultante dalla formulazione della disposizione sia incompatibile con il sistema normativo (cfr., *ex pluribus*, Cass., Sez. Un., 25 luglio 2022, n. 23051; Cass., Sez. Un., 23 aprile 2020, n. 8091; Cass. 4 ottobre 2018, n. 24165)».

⁹ L'espressione di Pugliatti, *La retribuzione sufficiente e le norme della Costituzione*, in *Riv. giuridica del lavoro*, 1949-1950, parte I, pp. 189-194; *Ancora sulla minima retribuzione sufficiente ai lavoratori*, in *Riv. giuridica del lavoro*, 1951, parte II, pp. 174-176, circoscritta ai principi con funzione normativa dal contenuto definito, è da intendersi secondo una visione storico-evolutiva come comprendente tutti i principi fondamentali enunciati dalla Costituzione.

¹⁰ Perlingieri, *Dogmatica giuridica e legalità costituzionale*, in *Ann. SISDiC*, n. 3, 2019, p. 6, secondo cui «I principi, tanto inespressi quanto espressi, sono parte integrante dell'ordinamento vigente e, lì dove sono identitari del “patto costituzionale”, hanno una rinforzata valenza normativa, quali espressioni privilegiate di una primazia destinata a superare – in un sistema ordinamentale aperto a fonti esterne non statali – la pretesa incompatibilità tra “costituzionalismo” e principio di legalità (art. 101 cost.)».

¹¹ «Velleitario pertanto sarebbe pensare che l'interprete si debba fermare alla lettera e alla grammatica della proposizione legislativa, considerando “ricerche estrinseche” ogni indagine sul profilo (se non) logico, teleologico e assiologico. Indagini, queste, ridotte al rango di valori sussidiari [...] L'interprete non si limita a prendere atto della formula legislativa, ma ne indaga la *ratio iuris*; il suo compito non varia secondo che sia chiamato ad applicare leggi “chiare” oppure leggi “ambigue”: la chiarezza non è un *præsumptum* (il presupposto), ma è un *posterius* (il risultato) di una argomentata interpretazione», in Perlingieri, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, II, *Fonti e interpretazione*, IV, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2020, pp. 324-325. In tale prospettiva, Pugliatti, *Valore conoscitivo e funzione pratica delle scienze particolari*, in Id., *Grammatica e diritto*, Giuffrè, Milano, 1978, p. 207 ss.

europea¹². Ne discende che la norma non costituisce un pre-dato ricavabile dalla mera lettura del testo ma è il risultato interpretativo relativizzato ad un caso concreto.¹³

Con specifico riferimento alla questione in esame, la previsione dell'iscrizione in un apposito elenco degli esercenti attività di agenzia in attività finanziaria risponde non solo alla logica di interesse generale di tutela del mercato finanziario dal riciclaggio di proventi di attività illecite ma anche a quella di introdurre una ulteriore e specifica forma di protezione per i clienti, spesso contraenti deboli. Essa, difatti, assolve tanto la funzione di verifica preventiva della sussistenza dei requisiti richiesti quanto quella di controllo e sorveglianza sulla osservanza della disciplina di riferimento nello svolgimento dell'attività mediante l'attribuzione di poteri ispettivi e sanzionatori¹⁴. Ciò a garanzia di una maggiore affidabilità degli operatori finanziari e, conseguentemente,

¹² «La norma [...] non è un'unità logica isolata e predefinita, non va confusa con l'articolo di legge “preso nella sua esteriorità”, ma è sempre frutto di ricerca della sua presenza nel sistema. La singola disposizione acquisisce la sua funzione all'interno dell'ordinamento, mutando significato con il dinamismo e la complessità dello stesso: di essa s'impone un'interpretazione evolutiva. Il principio di legalità implica il rispetto dei singoli precetti, ma coordinati con l'insieme delle proposizioni normative e armonizzati con i principi fondamentali di rilevanza primaria [...], mediante il confronto e la contestuale conoscenza del problema da regolare— quale fatto storicamente determinato — al fine di individuare la normativa più adeguata agli interessi e ai valori dei quali è portatore. L'interpretazione, pertanto, è per definizione logico-sistemica [...] e teleologico-assiologica, cioè finalizzata all'attuazione dei valori caratterizzanti l'ordinamento», in Perlingieri, *op.cit.*, pp. 333-335.

¹³ Il testo ha un senso non soltanto «perché l'autorità l'ha deciso e voluto» ma anche perché «esso ha ricevuto interpretazione in un preciso contesto, cioè concretizzazione alla luce di fatti e nell'ambito di una certa comunità interpretativa», in Viola e Zaccaria, *Diritto e interpretazione. Lineamenti di teoria ermeneutica del diritto*, 6a ed., Editori Laterza, Roma-Bari, 2009, p. 257. Ne discende che «[n]on vi è un senso immanente alla parola: esso è la relazione (e null'altro) tra il testo e un oggetto al quale si riferisce. L'interpretazione deve tener conto di tale riferimento necessariamente esterno al testo [...] Non soltanto. Il senso non è un attributo dei rispettivi testi o parole e non è distinguibile da quello dell'intera struttura al quale il testo appartiene. Occorre individuare il “contesto di significato nel quale una proposizione giuridica è situata”, mediante una ermeneutica connessa con la realtà, che ne determini “il campo di applicazione con riferimento a fatti concreti” [...] la norma, piuttosto che identificarsi con l'enunciato, è il risultato della sua interpretazione secondo l'intero sistema e, quindi, i suoi principi. La *ratio* di una singola norma è sempre individuabile in un insieme di principi», in Perlingieri, *op.cit.*, pp. 296, 331.

¹⁴ Tali funzioni si evincono sia dalla normativa previgente che, ancor di più, da quella attuale secondo le quali rispettivamente «L'UIC procede all'iscrizione nell'elenco quando ricorrono le condizioni seguenti: a) per le persone fisiche: 1) cittadinanza italiana o di uno Stato dell'Unione europea ovvero di Stato diverso secondo le disposizioni dell'articolo 2 del decreto legislativo 25 luglio 1998, n. 286; 2) domicilio nel territorio della Repubblica; 3) diploma di scuola media superiore o titolo equipollente a tutti gli effetti di legge; 4) possesso dei requisiti di onorabilità stabiliti nel regolamento emanato ai sensi dell'articolo 109 del testo unico bancario; b) per i soggetti diversi dalle persone fisiche: 1) previsione nell'oggetto sociale dello svolgimento dell'attività di agenzia in attività finanziaria; 2) i partecipanti al capitale e i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo abbiano i requisiti di onorabilità stabiliti nei regolamenti emanati rispettivamente ai sensi degli articoli 108 e 109 del testo unico bancario; 3) la sede legale e la sede amministrativa siano situate nel territorio della Repubblica; 4) siano rispettati i requisiti patrimoniali e di forma giuridica stabiliti dal Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica con regolamento adottato su proposta dell'UIC [...] L'UIC esercita il controllo sui soggetti iscritti nell'elenco per verificare l'osservanza delle disposizioni del presente decreto. A tal fine, può richiedere la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di dati e documenti fissando i relativi termini. Esso può, altresì, chiedere la collaborazione del nucleo speciale di polizia valutaria della Guardia di finanza [...] Il Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, su proposta dell'UIC, dispone la cancellazione dall'elenco per gravi violazioni di norme di legge, delle norme del presente decreto legislativo o delle disposizioni emanate ai sensi di esso. Il Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, sentito l'UIC, disciplina la procedura per la sospensione cautelare dall'elenco» (art. 3, commi 3, 6 e 8, d.lgs. 374/1999); «L'Organismo provvede all'iscrizione negli elenchi di cui all'articolo 128-*quater*, comma 2, e all'articolo 128-*sexies*, comma 2, previa verifica dei requisiti previsti, e svolge ogni altra attività necessaria per la loro gestione; determina e riscuote i contributi e le altre somme dovute per l'iscrizione negli elenchi; svolge gli altri compiti previsti dalla legge. L'Organismo verifica il rispetto da parte degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi della disciplina cui essi sono sottoposti; per lo svolgimento dei propri compiti,

dell'adeguatezza della soluzione negoziale adottata. Per tale ragione, al di là di una espressa statuizione in tal senso, il requisito soggettivo può intendersi applicabile anche a coloro che promuovono e concludono, per il tramite di intermediari finanziari, contratti di credito c.d. *revolving*. Si tratta, difatti, di operazioni negoziali di finanziamento che, pur essendo maggiormente flessibili nel rimborso del fido utilizzato, comportano la maturazione degli interessi e, dunque, espongono il cliente al rischio di sovraindebitamento.

In virtù delle funzioni sottese alla previsione di iscrizione degli agenti in attività finanziaria con specifico riferimento ai contratti di finanziamento mediante rilascio di carta c.d. *revolving*, non appaiono applicabili le deroghe previste nell'art. 2, comma 2, d.m. 485/2001. Ciò non sulla base della natura eccezionale delle stesse e, dunque, come sostenuto dalla Corte, «da ritenersi di stretta interpretazione».¹⁵ bensì per le ragioni meritevoli di protezione poste a fondamento dell'applicazione della norma di cui agli artt. 3 del d.lgs. 374/1999 e 2 del d.m. 485/2001 al caso in esame.

L'Organismo può effettuare ispezioni e può chiedere la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti, fissando i relativi termini» (art. 128 *undecies*, commi 3 e 4, d.lgs. 385/1993); «Per il mancato pagamento dei contributi o altre somme dovute ai fini dell'iscrizione negli elenchi di cui agli articoli 128-*quater*, comma 2, e 128-*sexies*, comma 2, per l'inosservanza degli obblighi di aggiornamento professionale, la violazione di norme legislative o amministrative che regolano l'attività di agenzia in attività finanziaria o di mediazione creditizia, la mancata comunicazione o trasmissione di informazioni o documenti richiesti, l'Organismo applica nei confronti degli iscritti: a) il richiamo scritto; a-*bis*) la sanzione pecuniaria da euro cinquecento a euro cinquemila nei confronti degli iscritti persone fisiche e la sanzione pecuniaria da euro mille fino al 10 per cento del fatturato nei confronti degli iscritti persone giuridiche. Se il vantaggio ottenuto dall'autore della violazione come conseguenza della violazione stessa è superiore ai massimali indicati alla presente lettera, le sanzioni pecuniarie sono elevate fino al doppio dell'ammontare del vantaggio ottenuto, purché tale ammontare sia determinabile. Chi con un'azione od omissione viola diverse disposizioni o commette più violazioni della stessa disposizione, soggiace alla sanzione prevista per la violazione più grave, aumentata sino al triplo. I proventi derivanti dalle sanzioni previste dalla presente lettera affluiscono al bilancio dello Stato. b) la sospensione dall'esercizio dell'attività per un periodo non inferiore a dieci giorni e non superiore a un anno; c) la cancellazione dagli elenchi previsti dagli articoli 128-*quater*, comma 2 e 128-*sexies*, comma 2 [...] Nella determinazione delle sanzioni di cui al comma 1, l'Organismo considera ogni circostanza rilevante e, in particolare, le seguenti, ove pertinenti: a) la gravità e la durata della violazione; b) il grado di responsabilità; c) la capacità finanziaria del responsabile della violazione; d) l'entità del vantaggio ottenuto o delle perdite evitate attraverso la violazione, nella misura in cui sia determinabile; e) i pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione; f) il livello di cooperazione del responsabile della violazione con l'Organismo; g) le precedenti violazioni delle disposizioni che regolano l'attività di agenzia in attività finanziaria, di mediazione creditizia e di consulenza del credito. h) le potenziali conseguenze sistemiche della violazione; i) le misure adottate dal responsabile della violazione, successivamente alla violazione stessa, al fine di evitare, in futuro, il suo ripetersi» (art. 128 *duodecies*, commi 1 e 1-*ter*, d.lgs. 385/1993).

¹⁵ Non si può escludere *a priori* l'applicazione “analogica” di norme eccezionali laddove vi sia identità di *ratio* tra situazione prevista nella norma e situazione che si verifica concretamente. In tal senso, «La diversità tra norme si giustifica per la diversità delle loro *rationes*, senza che necessariamente si debba tra esse individuare un rapporto regola-eccezione, né una rigida aprioristica primazia valutativa tra le stesse. Esse sono potenzialmente idonee a trovare applicazione a fattispecie per le quali non sono state previste e a dare luogo ad una nuova applicazione che deve essere intesa non come una nuova regola o una nuova eccezione, ma semplicemente come individuazione della sfera di operatività della *ratio* della disposizione, del principio che essa concorre ad esprimere, nel complessivo sistema ordinamentale, ben tenendo presente la filosofia che lo caratterizza [...] Se [...] l'eccezionalità di una norma contenuta in una disposizione [...] è il risultato del raffronto sistematico con l'insieme dei principi fondamentali, identificativi dell'ordinamento, non si ravvisa la ragione di un'interpretazione limitativa dell'art. 14 disp. prel. c.c., per di più sottratta allo stesso metodo sistematico», in Perlingieri, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, II, *Fonti e interpretazione*, cit., pp. 366-367. Di diverso avviso, Carusi, *L'ordine naturale delle cose*, Giappichelli, Torino, 2011, p. 371 ss.

3. VALUTAZIONE TELEOLOGICA SULLA (IN)DEROGABILITÀ DI UNA NORMA E GIUSTI RIMEDI.

Ulteriore questione a questa strettamente correlata attiene al carattere imperativo della normativa di riferimento ed alla conseguente nullità del contratto in caso di violazione della stessa. La Corte, nel rispondere positivamente al quesito, richiama l'evoluzione giurisprudenziale sviluppatasi in merito alla nullità del contratto. Conformemente alla stessa, la nullità opererebbe non solo in ipotesi di violazione di norme attinenti al contenuto o alla struttura del regolamento negoziale ma anche di quelle che «in assoluto, oppure in presenza o in difetto di determinate condizioni oggettive o soggettive, direttamente o indirettamente, ne vietano la stipulazione».¹⁶ Sembra cogliersi, inoltre, la centralità della natura dell'interesse tutelato dalla norma violata, quale lesione di valori giuridici fondamentali, pur richiedendo «un contenuto sufficientemente specifico, preciso e individuato» della norma violata. Se da un lato, dunque, si attribuisce rilevanza al profilo teleologico per la definizione della imperatività della stessa, dall'altro appare costante il richiamo alla concezione formalistica della norma, intesa quale disposizione priva di operatività al di là del dato letterale. Altro aspetto degno di nota attiene alla identificazione dell'interesse da cui discende la imperatività della norma con un «preminente interesse generale della collettività».¹⁷ Occorre, tuttavia, rilevare che la norma può essere dotata dell'imperatività e, dunque, esprimere un'esigenza di osservanza in senso più o meno assoluto, se volta a realizzare interessi meritevoli di tutela, in quanto strettamente inerenti al valore – persona¹⁸. D'altronde è la persona stessa ad essere interesse generale da realizzare.¹⁹

Riconosciuta la valenza imperativa della normativa esaminata, la Cassazione si sofferma sul rimedio sanzionatorio da adottare nel caso di violazione della stessa. Essa se, da un lato, ammette la non esatta

¹⁶ Cass., Sez. Un., 19 dicembre 2007, n. 26724, in *Dejure online*. Sulla base di tale assunto la Corte confuta la tesi sostenuta dalla società appellante secondo cui alla inosservanza del requisito soggettivo non potrebbe seguire la nullità del contratto in quanto tale violazione concernerebbe non una delle parti del contratto ma un soggetto terzo, ossia il fornitore del bene acquistato mediante il credito concesso dall'intermediario. Testualmente, «il legislatore, nel vietare lo svolgimento di una siffatta attività ai soggetti non iscritti nell'albo tenuto dall'U.I.C. [ha], sia pure indirettamente, inteso vietare anche l'avvalimento di tale attività da parte dell'intermediario finanziario e, conseguentemente, la conclusione di un contratto di finanziamento mediante l'utilizzo dell'attività promozionale del venditore non autorizzato [...] tanto più laddove tale suo intervento sia disciplinato da apposita convenzione con l'intermediario finanziario».

¹⁷ Nella questione in esame, la Corte qualifica gli interessi sottesi alla normativa di settore, ossia tutela del mercato finanziario dal riciclaggio di proventi di attività illecite e, in via secondaria ed indiretta, dei consumatori, quali interessi che «attingono a valori costituzionali o, comunque, a preminenti interessi generali della collettività, riferendosi sia alla modalità di svolgimento dell'attività finanziaria, in relazione alla individuazione dei soggetti che possono intervenire, quali intermediari, nelle operazioni, sia alla tutela del sistema finanziario da infiltrazioni della criminalità organizzata, sia alla tutela dei singoli consumatori». Sulla circoscrizione degli interessi da cui desumere l'imperatività della norma a quelli generali della collettività, si veda anche, Cass., Sez. Un., 15 marzo 2022, n. 8472, in *Dejure online*.

¹⁸ Il carattere inderogabile delle norme si desume dalla «caratura assiologica così elevata» delle stesse da risultare diretta espressione di principi e valori della legalità costituzionale, primi fra tutti il personalismo ed il solidarismo. Si veda, Perlingieri, *Forma dei negozi e formalismo degli interpreti*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 1987, p. 21 ss.; Lonardo, *Meritevolezza della causa e ordine pubblico*, Edizioni Scientifiche Italiane, Camerino-Napoli, 1988, p. 210.

¹⁹ Sul tema, Federico, *Autonomia negoziale e discrezionalità amministrativa. Gli «accordi» tra privati e pubbliche amministrazioni*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 1999, p. 34 s., ove si afferma che «il soddisfacimento dell'interesse pubblico richiede necessariamente la ponderazione e la disciplina degli interessi privati presenti nella concreta fattispecie oggetto dell'intervento dell'Amministrazione».

equivalenza tra violazione della norma imperativa e nullità del contratto in virtù della possibilità di una disposizione legislativa che stabilisca conseguenze giuridiche differenti, come desumibile dallo stesso art. 1418, comma 1, c.c., dall'altro, sostiene che la previsione di una sanzione penale.²⁰ o amministrativa per violazione del divieto di stipulazione di un contratto non escluderebbe *a priori* l'invalidità dello stesso. Quest'ultima richiede una valutazione sulla natura degli interessi tutelati dalla normativa violata e sul «grado di compromissione» degli stessi mediante inosservanza di tale norma. Seguendo questo orientamento, nel caso in esame «la disposizione violata ha una immediata valenza civilistica» in quanto «preordinata alla tutela di rilevanti interessi pubblici e generali, attinenti, in particolare, alla sicurezza nazionale e all'ordine pubblico interno, nonché alla tutela dei consumatori, potenzialmente esposti dalla inosservanza della disposizione medesima, e il sistema di controlli riservati all'autorità di settore non appare idoneo a realizzare gli effetti specifici voluti della norma».

La decisione della Corte, in continua oscillazione tra componente formalistica e funzionale, si limita ad una valutazione generale ed astratta della norma, affermandone la natura imperativa e riconoscendovi il rimedio caducatorio del contratto per inosservanza della stessa. La derogabilità o inderogabilità di una norma non può, tuttavia, essere desunta dalla struttura della stessa né tantomeno dalla sanzione prevista in caso di sua inosservanza. Essa è il risultato di una valutazione complessiva tanto dei principi quanto degli interessi da realizzare in relazione al caso concreto.²¹ Stesso ragionamento vale per l'individuazione delle conseguenze della violazione del precetto. Al di là di una espressa statuizione e nell'ottica del superamento della distinzione tra

²⁰ L'esercizio di attività di agenzia in attività finanziaria da parte di soggetti non iscritti nell'apposito registro risulta sanzionata anche dal punto di vista penale come si evince dall'art. 7 del d.m. 485/2001, che richiama l'articolo 5, comma 3, d.lgs., 26 maggio 1997, n. 153 e dall'attuale art. 25 del d.lgs. 141/2010 che introduce l'art. 140 *bis* nel d.lgs. 385/1993.

²¹ «La qualificazione di derogabilità o inderogabilità non è un “prima”, ma un “dopo”; essa è il risultato non di una mera interpretazione grammaticale e letterale della singola disposizione, ma di una complessa interpretazione, che tenga conto dell'interesse e dei valori tutelati, della intensità della sua rilevanza e delle garanzie richieste affinché sia concesso a ogni soggetto il potere di stabilire da sé le regole applicabili alle proprie vicende. Ne consegue una prospettazione con graduazioni e intensità diverse e ancor più con fondamenti differenti. Una regola è inderogabile qualora, per esplicita scelta legislativa (legittima se congruente con il sistema costituzionale) o per effetto di (corretta) interpretazione, sia l'unica modalità di attuazione del principio corrispondente», in Perlingieri, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, I, *Metodi e tecniche*, cit., p. 188.

regole di validità e regole di comportamento.²², l'individuazione del/i giusto/i rimedi(o).²³ implica la composizione ragionevole degli interessi sottesi alla specifica ipotesi e varia in base alla natura patrimoniale o esistenziale nonché alla omogeneità o eterogeneità degli stessi.²⁴ Ciò conduce a soluzioni differenziate tanto sulla derogabilità o meno della norma quanto sulle conseguenze dell'inosservanza della stessa (rimedio caducatorio, inibitorio, risarcitorio ect.) in considerazione delle peculiarità funzionali, soggettive e spazio – temporali del caso concreto. Con riferimento alla questione in esame, risulta necessario considerare le specifiche ragioni della stipulazione del contratto di credito c.d. *revolving* che possono variare dall'esigenza di ottenere un finanziamento per l'acquisto di un immobile ad uso abitativo a quella di disporre di liquidità immediata per l'acquisto di titoli azionari o obbligazionari sul mercato finanziario. Assumono, inoltre, rilevanza ulteriori aspetti dell'operazione negoziale unitariamente considerata quale la condizione di contraente debole²⁵ o meno dell'acquirente ed il

²² La Corte, pur mantenendo tale distinzione, considera le norme in esame «non già [come] norme che impongono specifici comportamenti, ma [come] norme che introducono specifici requisiti per lo svolgimento dell'attività di intermediazione nel rilascio di carte di credito». Sul superamento di tale distinzione, Perlingieri, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo – europeo*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2013, pp. 119-120, ove si legge «l'autonomia o la distinzione (sottoforma di principio di non interferenza) tra regole di comportamento e regole di validità non è altro che un dogmatismo giuridico o un falso principio [...] Inoltre, il criterio che tenta di distinguere le norme (pur non imperative) di comportamento dalle norme (imperative) capaci di provocare la nullità del contratto ex art. 1418, comma 1, c.c. rappresenta un postulato mai giustificato né da una *ratio* logica, né da una *ratio* sistematica ed assiologica [...] I rimedi sono strumenti giuridici creati per rispondere alle diverse esigenze del caso concreto. Sì che, come tali, possono sostituirsi o cumularsi non sulla base di una predeterminazione astratta e insensibile alle istanze da soddisfare, ma in relazione alle esigenze di vita e di *giustizia*. In altre parole, la scelta della soluzione rimediale, a maggior ragione in costanza di norme senza sanzione, dipende dal criterio della ragionevolezza, dalla analisi della vicenda del rapporto e dalla valutazione della sua congruenza e adeguatezza al soddisfacimento degli interessi lesi». Si veda anche, Criscuolo, *Autonomia negoziale e autonomia contrattuale*, in *Tratt. dir. civ. CNN*, diretto da P. Perlingieri, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2008, p. 290 ss.; Polidori, *Regole dei rapporti e regole del mercato: fra disomogeneità del quadro normativo e responsabilità dell'interprete*, in P. D'Addino Serravalle (a cura di), *Mercato ed etica*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2009, p. 353 ss.; Lipari, *Le categorie del diritto civile*, Giuffrè, Milano, 2013, p. 182 ss.

²³ In tal senso, «non è l'interesse a strutturarsi attorno al rimedio, ma il rimedio a trovare modulazione in funzione degli interessi considerati dalla fattispecie concreta. Si deve discorrere, insomma, di flessibilità del sistema rimediale», in Perlingieri, *Il «giusto rimedio» nel diritto civile*, in *Giust. proc. civ.*, n. 1, 2011, pp. 4-5. Ne discende che una prospettiva «finalizzata a conservare, piuttosto che a eliminare, una eventuale pluralità di rimedi astrattamente compatibili con la medesima vicenda, è sempre da preferire poiché attuativa del principio generale espresso dall'art. 24 cost. sul diritto di difesa. Il passaggio dalla *legislatio* alla *iurisdictio* non comporta, tuttavia, un diritto libero, né la sostituzione dell'interprete al legislatore perché sarà sempre la norma a stabilire qual è l'interesse da proteggere o, nel bilanciamento tra interessi, quello che deve prevalere. All'interprete, invece, il diverso compito di individuare, tra i rimedi legislativamente previsti, quello più adeguato e congruo, in relazione alle esigenze del caso concreto, al soddisfacimento dell'interesse protetto», in Perlingieri, *La convalida delle nullità di protezione e la sanatoria dei negozi giuridici*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2011, p. 89.

²⁴ «Il bilanciamento configura [...] un procedimento argomentativo che si attua, in sede di conflitto tra entità omogenee (principi, valori, interessi), nel confronto tra le stesse sia astrattamente mediante una regola di primazia del principio sia concretamente mediante una valutazione del caso specifico, nella consapevolezza che inseparabili sono gli interessi dai fatti che li esprimono e dagli enunciati che li regolano [...] Il bilanciamento consiste nell'avvalersi, di volta in volta, adeguatamente alla *quaestio* oggetto di decisione, di una ragionevole gerarchia degli interessi e dei valori, espressi dai principi fondamentali, nel loro inscindibile coordinamento», in Perlingieri, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, II, *Fonti e interpretazione*, cit., pp. 397, 399. «Ciò che conta, nel bilanciamento degli interessi, non è la natura quantitativa dell'interesse (privato o pubblico), ma il profilo qualitativo dell'interesse tutelato e la sua eventuale comparazione con altro interesse» (Perlingieri, *Il controllo di «meritevolezza» degli atti di destinazione ex art. 2645 ter c.c.*, in *Studi in onore di Giorgio De Nova*, Giuffrè, Milano, 2015, p. 2387).

²⁵ Sul tema, Aa.Vv., *Dal consumatore al contraente debole: verso un ampliamento del soggetto tutelato*, in *Teor. pr. dir.*, n. 1, 2022, p. 3 ss.; Mezzasoma, *Consumatore e Costituzione*, in *Rass. dir. civ.*, n. 1, 2015, p. 311 ss.

comportamento tenuto dallo stesso dopo la stipulazione del contratto.²⁶

Da tali considerazioni emerge la centralità di un approccio ermeneutico che, nell'inestricabile intelaiatura tra socialità e normatività²⁷, sia attuativo della gerarchia assiologica del camaleontico sistema ordinamentale italo-europeo.

²⁶ L'appellante – intermediario finanziario lamenta, difatti, che l'acquirente abbia dato esecuzione al contratto per sedici anni giovandosi del credito ottenuto senza eccepire nulla fino all'esperimento dell'azione di nullità.

²⁷ In tal senso, Perlingieri, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, II, *Fonti e interpretazione*, cit., pp. 20-21; 69, secondo cui «[l]o studio del diritto e, in particolare, del diritto civile richiede l'analisi della società nella sua storicità locale e universale, sì da comprendere il ruolo e il significato della giuridicità della quale sua componente è la socialità [...] Senza la consapevolezza della socialità della scienza giuridica si tradisce il compito suo proprio, la sua corretta applicazione [...] Pertanto al fenomeno giuridico non è possibile sottrarre la fattualità, che è componente essenziale della normatività e soprattutto della sua storicità».

AN ALTERNATIVE TO THE BANK BASED MODEL

Illa Sabbatelli

An alternative to the bank based model*

(Un'alternativa al modello bancocentrico)

Illa Sabbatelli

Professore ordinario di diritto dell'Economia presso l'Università Telematica San Raffaele di Roma

ABSTRACT (En)

In recent years, insurance undertakings have expanded their role in the global financial landscape. This paper examines the current and potential capacity of the insurance sector to act as a long-term financing provider for the real economy, within the framework of the EU Capital Markets Union and the indications provided by the Draghi Report. Specifically, it analyzes whether insurance intermediaries can be an effective alternative to the traditional banking based model.

Keywords: banking based model; lending; long term; alternative finance; insurance.

ABSTRACT (it)

Negli ultimi anni, le imprese di assicurazione hanno ampliato il proprio ruolo nel panorama finanziario globale. Questo lavoro esamina la capacità attuale e potenziale del settore assicurativo di agire come erogatore di finanziamenti a lungo termine per l'economia reale, all'interno del quadro dell'Unione dei mercati capitali dell'UE e delle indicazioni offerte dal Rapporto Draghi. Nello specifico, analizza se gli intermediari assicurativi possano essere una valida alternativa al tradizionale modello bancocentrico.

Parole chiave: modello bancocentrico; finanziamento; lungo termine; finanza alternativa; assicurazione.

CONTENTS: 1. Insurance as alternative financing - 2. Credit assessment and loan disbursement. - 3. Emerging risks – 4. Conclusions.

1. INSURANCE AS ALTERNATIVE FINANCING

For some time, insurance undertakings have been undergoing an operational expansion, increasingly exhibiting a high degree of multi-functionality within the global financial landscape. This is driven by their capacity to attract investments through the offering of a wide array of products, which further highlights an interesting phenomenon: while post-crisis regulators in the banking sector have implemented measures aimed at constraining and segmenting lending activities, the risk sector has witnessed an inverse trend. The resulting question therefore concerns the current and potential role of the insurance sector as a long-term provider of financing to the real economy within the framework of the Capital Markets Union¹ and the action lines proposed by the Draghi Report².

That being said, if it is true that “one of the final matches of the Western financial system will be played precisely over the prevalence between the banking sector and the insurance sector”³, a preliminary question is whether the latter channel—setting aside the forms of guarantee provided by SACE⁴—can truly serve as an alternative to the banking channel, particularly in light of our model - indeed, much debated and criticized⁵ - of universal banking, with the consequent temporal despecialization that characterizes it⁶.

*Il contributo è stato approvato dai revisori.

¹ On the Capital Markets Union, *ex multis*, see MESSINA, *Minibond e Capital Market Union*, Bari, 2021, p. 138 et seq.; SUPINO, *Individuazione delle fonti di finanziamento per le PMI nelle previsioni della Capital Market Union*, in *Contr. e impr.*, 2016, nos. 4-5, p. 495 et seq.; GARGANTINI, *Diritto europeo e discipline nazionali dei mercati finanziari: l'armonizzazione normativa dopo la Capital Market Union*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, no. 1, p. 20 et seq.; BROZZETTI, *La transizione verso la Capital market Union (CMU): la tappa del novembre 2021*, in *RTDE*, 2022, no. 2, p. 20 et seq.; SICLARI, *European Capital Markets Union e ordinamento nazionale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, no. 4, p. 481 et seq.; JUNKER, *A New start for Europe: my Agenda for Jobs, Growth, Fairness and Democratic Change*, Strasbourg, 5 July 2014, available at www.europa.eu. On the retail client perspective, see ANNUNZIATA, *Spunti per lo sviluppo di un mercato dei capitali europeo rivolto agli investitori retail*, in *RTDE*, 2021, no. 3, p. 709 et seq.

² See DRAGHI, *Presentation of the report on the Future of European competitiveness*, European Parliament, Strasbourg, 17 September 2024, available at www.europa.eu. On this document, see POGGI, FABRIZZI, *Il nuovo “Whatever it takes”. Il rapporto Draghi: ambizioni e difficoltà del futuro dell'Europa*, in *Federalismi.it*, 2024, no. 22, p. 4 et seq.

³ See ATTALI, *Domani, chi governerà il mondo?*, Paris, 2012, p. 45.

⁴ See MARCONI, *Politiche sociali, incentivi e sostegno alle attività aziendali*, in *Giornale di dir. amm.*, 2024, no. 2, p. 180 et seq.; FABIANI, RINALDI, *Il ruolo delle banche e delle compagnie di assicurazione*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, edited by Cacciamani and Giudici, Milan, 2017, p. 91, who specifically address the issue of direct financing by SACE in the export credit sector under Article 3 of Law Decree no. 3 of 24 January 2015, the so-called *Invest Compact*.

⁵ See RISPOLI FARINA, PORZIO, *Il tramonto della banca universale?*, Naples, 2017; CAPRIGLIONE, *Considerazioni a margine del volume: Il tramonto della banca universale?*, in *RTDE*, 2024, no. 1, p. 1 et seq.; SARTORI, *Attività bancaria e processi di transizione*, in *RTDE*, 2024, no. 2, p. 276 et seq.; GLIOZZI, *La tutela del risparmio e la banca universale*, in *Giur. Comm.*, 2016, no. 2, p. 6 et seq.

⁶ See FERRO-LUZZI, *Attività bancaria e attività delle banche*, in *Banca, impresa, società*, 1996, 8 et seq.; COSTI, *L'ordinamento bancario*, 3rd ed., Bologna, 2001, p. 180 et seq., 207 et seq.; PORZIO, *Le imprese bancarie*, in *Trattato di diritto commerciale*, directed by Buonocore, Turin, 2007, p. 165 et seq., spec. p. 167; BRESCIA MORRA, *L'attività dell'impresa bancaria*, in *Brescia Morra-Morera, L'impresa bancaria. (L'organizzazione e il contratto)*, in *Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato*, directed by Perlingieri, Naples, 2006, p. 1 et seq., spec. p. 4 et seq.; SCIARRONE ALIBRANDI, *Il*

As is well known, indeed, reducing the matter to extreme simplicity, there are substantially two possible perspectives for interpreting the relationship between banking and insurance intermediaries: the first is the competitive one⁷; the second is that of interactivity and complementarity between the two sectors, which, however, does not aim to be a “commingling”. Although hypothesized, this latter option was defined as absurd by a prominent scholar⁸ given the divergence between the two channels, particularly in terms of their prevailing time horizon⁹ and the risk containment and management logics employed in selecting investment opportunities, which are not necessarily overlapping.

Against this overall backdrop, the question is whether banks and insurance companies can *together* serve as useful instruments both for diversifying corporate financing channels and, perhaps above all, for increasing such financing and improving lending processes. Or whether competitive dynamics inevitably limit these interactions, which remain mere interferences without evolving into synergies, stopping short at the phenomenon of bancassurance¹⁰; a phenomenon that, however, concerns solely the mere distribution and commercial aspect and does not impact the core business activities or the risks assumed: the bank makes its branch network and customer base available to sell the partner company's insurance products in exchange for compensation, with each party remaining focused on “sticking to its own trade”¹¹.

In this context, in an attempt to provide a possible answer to the aforementioned questions, two critical pieces of evidence are particularly significant. The first is provided by the substantial lack of recourse, ten years after its introduction, to that corporate financing instrument introduced by the legislature in 2014 through the “competitiveness decree” (Article 22 of Law Decree no. 91 of 24 June 2014)¹². Under the framework of

diritto del sistema finanziario, in *Diritto commerciale*, II, edited by Cian, Turin, 2013, p. 828 et seq.; URBANI, *Banca, attività bancaria, attività delle banche, l'attività bancaria in generale*, in *L'attività delle banche*, edited by Urbani, Milan, 2020, p. 15 et seq.

⁷ See CORRIAS, *Le aree di interferenza delle attività bancaria e assicurativa tra tutela dell'utente e esigenze di armonizzazione del mercato finanziario*, in *Giustizia civile*, 2015, no. 3, p. 617 et seq.

⁸ See SCHLESINGER, *Banche ed assicurazioni: due mestieri profondamente diversi. Considerazioni conclusive*, *Banche ed assicurazioni. Rapporti e prospettive di sviluppo in Italia*, edited by Cesarini and Varaldo, Turin, 1992, p. 196 et seq. In agreement, NIGRO, *L'integrazione fra l'attività bancaria e l'attività assicurativa: profili giuridici*, in *Dir. Banca*, 1997, p. 192.

⁹ See IVASS, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2014*, Rome, 23 June 2015, p. 75.

¹⁰ See MEZZASOMA, *Lo sviluppo del ruolo della Banca nella distribuzione di prodotti assicurativi. Analisi giuridica e studio dei profili economico-aziendali e fiscali della Bancassicurazione, anche alla luce di benchmark internazionali*, in *Dir. merc. ass. e finanz.*, 2023, no. 6, p. 906 et seq.; COVIELLO, *Il ruolo della bancassicurazione nella distribuzione di polizze assicurative*, 2010, no. 2, p. 201 et seq.; CORRIAS, *Il fenomeno della bancassicurazione*, in *Studi in onore di Francesco Capriglione*, I, Padua, 2010, p. 535 et seq.; MAIMERI, *Il nuovo Codice delle assicurazioni: la distribuzione dei prodotti assicurativi da parte delle banche*, in *Bancaria*, 2006, 82 et seq.; GAMBARO, *La bancassurance e le aspettative della clientela*, in *Dir. econ. ass.*, 2011, 579 et seq.; MARSICO, *Profili ricostruttivi in tema di distribuzione dei prodotti assicurativi. Un complesso equilibrio tra esigenze di armonizzazione di matrice euro-unitaria e tutela elastica degli assicurati*, in *Osservatorio dir. civile e commerciale*, 2024, no. 1, p. 183 et seq.

¹¹ See ROSSI, *Banche e Assicurazioni: un percorso comune per lo sviluppo*, Rome, 1st October 2014, p. 8 et seq.

¹² Article 22 of the competitiveness decree modified Article 114 of the TUB [Consolidated Law on Banking], adding paragraph 2-bis: “The operation—other than the provision of guarantees—carried out exclusively toward entities other than natural persons and micro-enterprises shall not constitute the public exercise of lending activities under any form”. On Article 114 of the TUB, see CRISCUOLO, *Commento sub art. 114 TUB*, in *Commentario al testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, directed by Capriglione, Milan, 2018, II, p. 1704 et seq. Article 22 of the competitiveness decree

measures aimed at fostering corporate credit, this decree granted insurance undertakings (as well as funds and securitisation special purpose vehicles) the option to invest their eligible assets covering technical reserves by disbursing direct financing to entities other than natural persons and micro-enterprises, with or without the intermediation of banking operators.¹³

The second aspect - whose significance and strong current relevance are confirmed by the highlighting of the issue in the Bank of Italy's Annual Report on 2023.¹⁴ - stems from the fact that Italian banks, particularly smaller ones, assign a marginal and partial role to operational risk insurance coverage taken out by companies when granting credit, and a completely irrelevant role when determining the terms and conditions to be applied to the contract.

The question that arises for both aspects highlighted above is to identify the reasons underlying these criticalities and, above all, to trace potential instruments to develop the role of the insurance sector as an effective channel for corporate access to credit.¹⁵

2. CREDIT ASSESSMENT AND LOAN DISBURSEMENT

Regarding the first topic, the aforementioned 2014 Competitiveness Decree - following the line marked by the “Destinazione Italia” Decree (Law Decree no. 145 of 23 December 2013, converted into Law no. 9 of 21 February 2014).¹⁶, which had allowed insurance undertakings to purchase SME minibonds.¹⁷-, enriched the financial activity of insurance undertakings, thereby shaping models potentially capable of curtailing the size of the banking sector, or at least positioning themselves as an alternative form to it.¹⁸ This holds true regardless of

also amended Article 38 of the CAP [Private Insurance Code], including direct financing among the assets eligible to cover technical reserves.

¹³ See TROIANO, *L'attività finanziaria delle imprese di assicurazione*, in *Liber Amicorum Guido Alpa*, Padua, 2019, p. 660 et seq.; MARINO, *Finanziamenti alle imprese. Il nuovo ruolo delle compagnie assicurazioni*, in *www.dirittobancario.it*, 17 September 2014.

¹⁴ See BANCA D'ITALIA, *Relazione annuale 2023*, Rome, 31 May 2024, p. 177.

¹⁵ For a general overview of the issue, see ANNUNZIATA, SIRI, *La crisi pandemica e la regolazione dei mercati di capitale*, in *Riv. soc.*, 2020, nos. 4-5, p. 572 et seq.; SUPINO, *Individuazione delle fonti di finanziamento per le PMI nelle previsioni della Capital Market Union*, in *Contr. e impr.*, 2016, nos. 4-5, p. 495 et seq.

¹⁶ As noted, the competitiveness decree allowed insurance companies to invest their eligible assets covering their technical reserves in debt securities reserved for SMEs, the issuance of which was regulated by Law Decree no. 83 of 22 June 2012, converted into Law no. 134 of 7 August 2012. See DI GUIDA, *Tavola rotonda*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, edited by Cacciamani and Giudici, Milan, 2017, p. 105; MESSINA, *Minibond e Capital Markets Union. Disciplina vigente ed evoluzione normativa*, Bari, 2021, p. 150.

¹⁷ See ROSSANO, *Le PMI quotate alla luce del nuovo contesto di mercato*, in *Rass. dir. pubbl. eur.*, 2024, no. 1, p. 57 et seq.; GUIZZARDI, *La s.r.l. che si apre al mercato*, in *Europa e Diritto Privato*, 2024, no. 1, p. 147 et seq.

¹⁸ See PEDERZINI, DE GOTTARDO, *Incentivi e ostacoli al finanziamento delle PMI sui mercati di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2022, no. 2, p. 272 et seq.; PIRANI, *Un'analisi empirica delle PMI innovative: Much ado about nothing?*, in *Giur. Comm.*, 2018, p. 1012 et seq.; MESSINA, ROSSANO, *Il collocamento di titoli di debito di S.r.l.: profili causali e limiti operativi*, in *Riv. dir. soc.*, 2021, no. 1, p. 209 et seq.; MESSINA, *Minibond e Capital Market Union*, cit., p. 143 et seq.

the actual rationale underlying the legislative choice: whether to genuinely “expand the sources of financing for the business system” (as stated in the explanatory report to the decree)¹⁹, or merely to attempt to contain *shadow banking*²⁰, balancing the *trade-off* between the risks and opportunities presented by the phenomenon, essentially limiting the former without sacrificing the latter.

In such a context, the approach adopted by the legislature in regulating the new corporate financing instrument was one of “convergence”²¹ between banking and insurance activities. Initially, competence in borrower selection was conferred exclusively upon banks and non-bank financial intermediaries²², and subsequently, - during the parliamentary conversion into law, at the urging of ANIA - upon insurance companies acting independently as well. Thus, a dual model materialized: either the insurance undertaking plays in tandem with the bank, or it acts independently, thereby changing its “trade”²³ by modifying or integrating its core business.

In essence, the original design of the legislature was to distinguish between the creditworthiness assessment phase and the loan disbursement phase, assigning the former solely to credit institutions and non-bank financial intermediaries, and the latter to insurance companies. This was based on the premise shared by the Bank of Italy and IVASS - with ANIA representing a dissenting voice - that insurance companies lacked the expertise required to assess credit risk²⁴.

Regardless of one's assessment of the initial approach taken by the decree, the fact remains that, ten years after its enactment, the overall outcome regarding access to the financing in question is not positive. Over the years, IVASS has recorded a low propensity within the insurance market to invest in this instrument: undertakings do not make use of the possibility to disburse direct financing, and investment in minibonds also appears limited²⁵. To better describe the reference scenario, it should be noted that, - similarly compared to what occurs in France, for instance - insurers' investment in venture capital funds is likewise low, an activity that would benefit from greater involvement by institutional investors²⁶.

In light of the foregoing, it seems to emerge that insurance *direct lending* is not so much a missed opportunity as an opportunity that never had a chance of being seized. This conclusion is reached primarily by considering the perspective offered by the model of the institution in question, wherein the identification of

¹⁹ See CAMERA DEI DEPUTATI, *Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria (d.l. Competitività), d.l. 91/2014, schede di lettura n. 209*, Rome, 29 July 2014, p. 321.

²⁰ See CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, Milan, 2016, p. 38.

²¹ See CACCIAMANI, *Introduzione*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, cit., p. 12 et seq.; APICELLA, D'AURIZIO, GALLO, GUAZZAROTTI, *Le relazioni fra banche e assicurazioni*, *Quaderni IVASS*, no. 18, 2021, p. 8 et seq., available at www.ivass.it.

²² See FLOREANI, *Le problematiche giuridiche per compagnie di assicurazione*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, cit., p. 14.

²³ See ROSSI, op. cit., *passim*.

²⁴ For a detailed analysis of the various positions on this point, see FLOREANI, *Le problematiche giuridiche per compagnie di assicurazione*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, cit., p. 15 et seq.

²⁵ IVASS addresses this point in *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2017*, Rome, 27 June 2018, p. 187.

²⁶ See BANCA D'ITALIA, *Relazione annuale anno 2023*, Rome, 31 May 2024, p. 102.

target beneficiaries and the assessment of creditworthiness are carried out by banks and operators under Article 106 of the TUB who retain a portion of the risk - and which finds its rationale precisely in a hoped-for tight interrelation between the two sectors.

Without delving into the merits of the numerous pros and cons identified by legal doctrine²⁷, the fundamental underlying issue lies in identifying the reason why banks should select clients to “refer” to insurance undertakings, if not solely because those clients have “uncertain” creditworthiness, particularly in light of the well-known riskiness and opacity that characterize SMEs.²⁸ Indeed, they could do so, but by participating in the *partnership* only with the statutory minimum, thereby offloading the risk onto the insurance company (which would disburse the totality of the loan) and perhaps even withdrawing from the transaction altogether.

In this regard, it is worth highlighting that the Bank of Italy had always advocated for the insurance undertaking to be accompanied by a bank both in the initial debtor selection phase and in the subsequent stages.²⁹, a bank that should have retained a “significant economic interest in the transaction” until maturity. The fact remains, however, that during the parliamentary conversion into law, both the temporal criterion was dropped, since the possibility of transferring the transaction to other banking entities was introduced, and the qualifying adjective of the interest was replaced by the provision of a minimum participation percentage in the financing, set at 5%.³⁰

Conversely, for the model in which insurance undertakings do not disburse loans in *partnership* with banks, the former, in order to obtain authorization from IVASS, which in the alternative scenario may also be tacit³¹, must in fact structure themselves like the latter; that is, they must become banks without actually engaging in banking activity.³², being required, among other things, to submit periodic supervisory reporting and any other requested data to the Bank of Italy, as well as to participate - even if through banks and non-bank financial intermediaries.³³ - in the Central Credit Register maintained by the same supervisory authority. Thus, the issue

²⁷ See TROIANO, op. cit., pp. 662-663; VARIOUS AUTHORS (AA.VV.), *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, cit., passim.

²⁸ See ROSSI, op. cit., p. 9. On SME credit risk, see LIBERATORE, *La valutazione delle PMI*, Milan, 2014.

²⁹ See ROSSI, op. cit., p. 10.

³⁰ See FLOREANI, *Le problematiche giuridiche per compagnie di assicurazione*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, op. cit., p. 15; FIORELLI, *Le problematiche giuridiche per le banche e le reti distributive*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, op. cit., p. 28; CAMERA DEI DEPUTATI, *Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria (d.l. Competitività)*, d.l. 91/2014, schede di lettura n. 209, Rome, 29 July 2014, p. 322; IVASS, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2020*, Rome, 30 June 2021, p. 10.

³¹ Upon the expiry of 90 days from the submission of the financing plan by the insurance company.

³² See DI GUIDA, *Tavola rotonda*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, cit., p. 106; FIORELLI, *Le problematiche giuridiche per le banche e le reti distributive*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, op. cit., p. 28. On the non-configurability of banking activity in this case, see TROIANO, op. cit., p. 662.

³³ The possibility of resorting to the mediation of banks and operators under Article 106 of the TUB for compliance related to registration in the Bank of Italy's Central Credit Register was introduced during the parliamentary conversion into law.

of internal controls comes to the fore. Indeed, IVASS secondary regulation - amended several times³⁴, which specifically regulates the procedures for undertakings to invest their assets designated to cover technical reserves (Article 14, Regulation no. 24/2016, former 8-*bis*, paragraph 2, letter c, no. ii) - requires verification of the existence of credit risk management and control safeguards within the undertaking similar to those envisaged by the banking prudential framework and best banking practices. All this under the premise that “direct financing contributes to the determination of the strategic investment policy” (Article 8-*bis*, IVASS Regulation no. 24/2016), in line with the prudent person principle and other general principles governing investments (Article 4, IVASS Regulation no. 24/2016)³⁵.

This inevitably entails significant costs for insurance undertakings, also considering that the financing is subject to precise quantitative limits set by the supervisory authority at the time of granting authorization. It should be noted that, even in the case of a banking *partnership*, the loan disbursement can only concern, save for exceptional circumstances (Article 14, paragraph 7, IVASS Regulation no. 24/2016), a rather modest portion of the total value of the technical reserves (5%).

In addition to the aforementioned considerations, indeed, above all, it is worth recalling that in 2016 Solvency II, Directive 2009/138/EC (implemented by Legislative Decree no. 74 of 12 May 2015)³⁶, entered into force. This brought about the consequent irruption of rules on capital adequacy and capitalization requirements, risk management, and reporting, which, as was predictable, certainly did not facilitate the recourse by insurance undertakings to this form of investment³⁷.

All these factors, together with the assessment of the financial viability of the transaction, tied to the interest rate variable and, above all, to the comparison with yields on government bonds, in which Italian undertakings notoriously concentrate their investments, have constituted obstacles for insurance *direct lending*, which has never become an instrument of competition with banks and, therefore, in essence, a tool of alternative finance.

³⁴ IVASS Regulation no. 36/2011 was amended and supplemented several times, and subsequently repealed by IVASS Regulation no. 24/2016. See CIRIELLI, *Finanziamenti da parte di imprese assicurative e istituti di credito a seguito del provvedimento IVASS n. 22/2014*, in *www.dirittobancario.it*, 20 November 2014.

³⁵ See RAGO, *Nuova regolamentazione dei finanziamenti: temi e problematiche di vigilanza*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, cit., p. 48.

³⁶ See OLIVIERO, *Solvency II*, in *Assicurazioni*, 2006, nos. 2-3, 1, p. 327 et seq.; ROSSI, *Vigilanza finanziaria e obblighi di trasparenza alla luce della Direttiva "Solvency II": guida introduttiva al c.d. "Terzo pilastro"*, in *Resp. civ. e prev.*, 2016, no. 4, p. 1443 et seq.; MANES, *La nuova normativa "Solvency II": "corporate governance", approccio al rischio, e mercato assicurativo europeo*, in *Contr. e impr. Europa*, 2018, p. 240 et seq.

³⁷ See DRAGO, op. cit., p. 50.

3. EMERGING RISKS

Turning to the second aspect highlighted at the beginning of this paper, as underscored by the Bank of Italy, the existence of insurance policies taken out by companies to cover operational risks.³⁸ is undoubtedly an instrument for mitigating financing risk³⁹. Indeed, the subscription of such contracts, especially for smaller businesses and those characterized by greater liquidity constraints, can reduce losses caused by adverse events, with positive effects on the company's solvency and, consequently - for our present purposes - on the creditworthiness assessment⁴⁰, for loan granting purposes.⁴¹

Operational risks include both traditional risks and “emerging” ones, namely cyber⁴² and climate risks. It should be recalled that, regarding catastrophic risks, the 2024 Budget Law (Article 1, paragraphs 101–112, Law no. 213 of 30 December 2023) introduced a mandatory coverage requirement⁴³ - to which significant weight was attributed by IVASS⁴⁴ - for damage to tangible fixed assets. In this context, an important role is played by SACE, which is authorized to reinsure the risk assumed by insurance companies, guaranteeing coverage of up to 50% of the indemnities in order to reduce the risk borne by the former.

Notwithstanding this, data collected by the Bank of Italy in the two-year period 2022/2023 show that, on the one hand, Italian enterprises, particularly smaller ones and those located in Southern Italy and the Islands, continue to be characterized by a low level of insurance coverage.⁴⁵ (a figure that takes on greater significance

³⁸ See MURGIONI, *Le polizze assicurative in ambito bancario: ruolo consolidato e profili evolutivi*, in RTDE, 2022, no. 2, p. 138 et seq.; BIRINDELLI and FERRETTI, *Evoluzione del rischio operativo nelle imprese bancarie. Regolamentazione, implicazioni gestionali e testimonianze*, Milan, 2006, p. 119 et seq.

³⁹ See BANCA D'ITALIA, *Relazione annuale sul 2023*, cit., p. 177.

⁴⁰ See DOLMETTA, *La valutazione del merito del credito nell'accesso al servizio. La prospettiva del contratto d'impresa*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, no. 1, p. 307 et seq.; AMMANNATI, GRECO, *Il credit scoring “intelligente”: esperienze, rischi e nuove regole*, in *Riv. dir. banc.*, 2023, no. 3, 1, p. 461 et seq.; MINNECI, *La verifica del merito creditizio: una valutazione a sua volta sindacabile?*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, no. 3, suppl. no. 2, p. 353 et seq.; DAVOLA, *La valutazione del merito di credito del consumatore*, in *La riforma del sovraindebitamento nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, edited by Pellecchia and Modica, Pisa, 2020, p. 146 et seq.; FALCONE, *“Prestito responsabile” e valutazione del merito creditizio*, in *Giur. Comm.*, 2017, issue 1, p. 185 et seq.; PETROSILLO, *Le imprese che “meritano credito” e la valutazione del merito di credito*, in *Giust. civ.*, 4 July 2020, p. 4, available at www.giustiziacivile.it; BECK, *Conditio humana, Il rischio nell'età globale*, Cacucci, 2008, p. 62 et seq.

⁴¹ See GALLO, GUAZZAROTTI, NIGRO, COSCONATI, *Le coperture assicurative contro i rischi operativi delle imprese italiane: alcune evidenze dai risultati dell'indagine sulle imprese industriali e dei servizi della Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, no. 31 October 2022, available at www.bancaditalia.it, analyzing the results of recent surveys conducted by the Bank of Italy on bank lending to regional enterprises (*Regional Bank Lending Survey*, RBLS) for the years 2022–2023.

⁴² See RABITTI, SANDULLI, *L'assicurabilità del rischio cibernetico*, in *Corporate Governance*, 2022, no. 4, p. 539 et seq.

⁴³ Although the 2024 Budget Law had set the deadline for the insurance obligation as 31 December 2024, the implementing decree has not yet been published, thereby making an extension of the deadline to 31 March 2025 necessary.

⁴⁴ See IVASS, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2023, Considerazioni del Presidente*, 24 June 2023, Rome, p. 7 et seq., available at www.ivass.it.

⁴⁵ Based on OECD data, property and casualty insurance premiums collected by Italian companies in 2022 amounted to 1.9% of GDP, compared to 4.6% in France, 3.8% in Germany, and an average of 5.1% across OECD countries; see IVASS, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nel 2023*, available at www.ivass.it.

when compared with the international scenario.⁴⁶); on the other hand, it emerges⁴⁷ that operational risk insurance coverage is taken into account only partially by banking operators during the creditworthiness assessment phase⁴⁸. Furthermore, banks consider information regarding the subscription of a policy primarily for the decision on whether or not to grant the loan, or regarding the amount disbursed, thus at a qualitative level, and only in some cases do they take it into account at a quantitative level, including for pricing formulation⁴⁹.

In essence, the share of intermediaries that, despite considering a given risk relevant⁵⁰, do not take any insurance coverage into account remains fairly high, especially among smaller institutions.⁵¹ More specifically, the relevance of the operational risks of the financed company in granting credit depends on the type of risk itself and the size of the intermediary. Larger banks pay greater attention to such aspects. That being said, for loan disbursement purposes in particular, banks consider traditional risks most relevant, *in primis* that of commercial debtor insolvency (80%), followed by theft and fire (60%), compared to climate risks (44%) and cyber risks (17%)⁵².

In light of these premises, the reasons underlying the lack of insurance coverage on the part of enterprises can be traced back to the sometimes excessive cost of policies relative to expected damages, the lack of adequate information on insurance products, and certainly the low level of insurance literacy among businesses⁵³. Conversely, the motivations driving banks to undervalue the role of insurance guarantees appear more elusive, at least at first glance, particularly when determining the interest rate to be applied to the contract. Furthermore, it appears rather strange that information on operational risk coverage is not yet collected in a systematic manner by credit intermediaries, except by those holding a controlling interest in the capital of an insurance company or

⁴⁶ See RESTI, SIRONI, *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, Milan, 2021, p. 257 et seq.

⁴⁷ See GALLO, GUAZZAROTTI, NIGRO, *Rischi operativi delle imprese e coperture assicurative – evidenze dall'indagine RBLs presso le banche*, cit., p. 3.

⁴⁸ See also GALLO, GUAZZAROTTI, NIGRO, COSCONATI, *Le coperture assicurative contro i rischi operativi delle imprese italiane: alcune evidenze dai risultati dell'indagine sulle imprese industriali e dei servizi della Banca d'Italia*, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, no. 31 October 2022, available at www.bancaditalia.it.

⁴⁹ See GUIO, SCHIVARDI, *Copertura assicurativa e accesso al credito bancario: evidenza da un campione di piccole e medie imprese italiane*, 2014, available at www.ania.it.

⁵⁰ See DE GAUDIO, *Il rischio di credito nell'attività bancaria: dagli accordi di Basilea alla nuova definizione di default*, in *Cammino Diritto*, 2021, p. 5 et seq.; BRUNO, *Rischio climatico e responsabilità degli amministratori: il caso ClientEarth vs. Shell*, *High Court of Justice 12 maggio 2023*, in *Foro it.*, 2024, no. 1, 4, p. 45 et seq.

⁵¹ See SCHENA, REDAELLI, *I servizi assicurativi per le PMI*, in *Il nuovo ecosistema finanziario per le PMI. Le opportunità della digitalizzazione e dello sviluppo sostenibile*, edited by Schena, Locatelli, Milan, 2022, p. 370 et seq.

⁵² See GALLO, GUAZZAROTTI, NIGRO, *Rischi operativi delle imprese e coperture assicurative – evidenze dall'indagine RBLs presso le banche*, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, no. 37, cit.

⁵³ On the role of financial education, see PELLEGRINI, *Trasparenza bancaria, tecniche cognitive, educazione finanziaria*, in *Studi in onore di Roberto Padolesci*, Naples, 2018, p. 663 et seq.; TRAPANI, *La nuova direttiva 2023/2225/UE sul credito al consumo: note in tema di educazione finanziaria, merito di credito e servizi di consulenza sul debito*, in *Le Nuove leggi civili commentate*, 2024, no. 4, p. 754 et seq.; MILLI, *Il ruolo della cultura finanziaria nell'evoluzione tecnologica*, in *Rassegna di diritto pubblico europeo*, 2024, no. 1, p. 75 et seq.; SABBATELLI, *Educazione finanziaria e credito responsabile*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, no. 3, p. 282 et seq.

for which the subscription of the policy occurs directly at their branches, a method that facilitates information sharing.

The possible reasons have been identified in the difficult integration of information into scoring models, the difficulties encountered in retrieving information regarding companies' coverages, the lack of suitable insurance products to reduce credit risk, and the high degree of heterogeneity among insurance contracts, which complicates the extraction of relevant information.⁵⁴ Other causes have been found in the scarce availability of data, in terms of historical series, on damages suffered and indemnities received by insured businesses. Ultimately, the obstacles can be summarized in the difficulties faced by banks (27%) in assessing the actual impact of individual policies on credit risk, an aspect that severely impacts, in particular, pricing formulation (54%).⁵⁵

4. CONCLUSIONS

In light of the considerations set forth so far, a possible solution, or at least an avenue to overcome, at least in part, the aforementioned difficulties, could be identified precisely in greater collaboration between banks and insurance undertakings aimed at developing tailored insurance products, alongside greater standardization of information.

From this perspective, banks should adjust their models and insurance undertakings should structure their policies accordingly. Such synergies would make it possible to exploit the potential benefits of insurance coverages, with positive spillovers both in terms of credit risk containment for banks and lower financing costs for enterprises. Similarly, for the purpose of assessing the relationship between the insurance coverages of borrower companies and their risk of default, improved data sharing between banking and insurance intermediaries could prove useful; a sharing made feasible by the process of institutional integration between IVASS and the Bank of Italy.⁵⁶

Such forms of collaboration would obviously benefit the production system as a whole. The reference here is to bancassurance; therefore, it is to be welcomed that 30% of intermediaries who do not take guarantees into account in risk assessment have stated that they have launched or planned projects for the next three-year period to integrate information on insurance coverages into their risk assessment models.⁵⁷

⁵⁴ See GALLO, GUAZZAROTTI, NIGRO, *Rischi operativi delle imprese e coperture assicurative – evidenze dall'indagine RBLs presso le banche*, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, no. 37, cit., p. 1.

⁵⁵ See GALLO, GUAZZAROTTI, NIGRO, *ult. op. cit.*, p. 4 et seq.

⁵⁶ See IVASS, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2023*, p. 155 et seq.; GALANTI, *Dall'Isvap all'Ivass: natura compiti e sfide della “nuova” autorità di controllo. Una riflessione sulla differenza fra vigilanza sulle banche e sulle assicurazioni*, in *Scritti in memoria di Giulio Partesotti*, Padua, 2015, p. 255 et seq.; BEVILACQUA, *L'organizzazione ibrida dell'IVASS: flessibilità organizzativa, autorevolezza ed efficacia*, in *Amm. In cammino*, 2021, p. 1 et seq.

⁵⁷ See GALLO, GUAZZAROTTI, NIGRO, *ult. op. cit.*, p. 9.

In conclusion, it can be stated that the insurance sector at present - under the current rigid regulation, full of constraints and therefore de facto “non-facilitating” - does not find it economic to “change trade”. Despite the progressive expansion of the diverse and numerous activities carried out within the broader financial system (capitalization contracts, issuance of guarantees via surety bond or performance bond policies, the possibility of executing investment transactions through *Unit-Linked* policies), it nevertheless possesses little traction as an instrument of alternative finance in the previously described terms of direct corporate financing. An auxiliary instrument could be - in addition, obviously, to a modification of the regulatory framework - offering a public guarantee on the assets to be acquired, as suggested long ago by IVASS.⁵⁸

It is undeniable that we are witnessing the downsizing of the bank-centric model⁵⁹, though certainly not its demise. It would therefore perhaps be correct to consider that the most realistic and rewarding logic today to contribute to the transformation of the Italian financial structure, or at least to the reduction of residual credit supply constraints, is one of increasing synergies between the two sectors that go beyond merely distributive ones, while leaving aside improbable commixtures.⁶⁰

Under the current state of regulation, without this being interpreted as a fear of novelty, banks and insurance undertakings should continue to do - and do well - their respective trades: insurance undertakings should leverage their core activity, revisiting and, if necessary, enhancing it. Thus, credit guarantees, but also performance bond and surety policies.⁶¹, above all seeking to intercept the needs of businesses. Meanwhile, banks should better seize the benefits offered by insurance guarantees, going beyond traditional risks to focus on emerging ones.⁶²

Both types of operators should influence pricing policies, contents, operating models, and above all process integration, accompanied by a necessary critical review of old tenets, thereby rendering the search for renewed shared pathways and new balances imperative in a growth perspective.

⁵⁸ See IVASS, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2014*, Rome, 23 June 2015, p. 9, available at www.ivass.it; FIORELLI, *Le problematiche giuridiche per le banche e le reti distributive*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, op. cit., p. 40.

⁵⁹ See SABBATELLI, *Il modello bancocentrico tra disintermediazione e finanza alternativa*, in *Diritto pubblico dell'economia*, edited by Pellegrini, Milan, 2023, p. 411 et seq.; PIERSANTI, *La disintermediazione bancaria*, in *RTDE*, 2021, no. 1, suppl., p. 87 et seq.

⁶⁰ See APICELLA, D'AURIZIO, GALLO, GUAZZAROTTI, *Le relazioni fra banche e assicurazioni*, *Quaderni IVASS*, 2021, no. 18, p. 8 et seq., available at www.ivass.it.

⁶¹ See CACCIAMANI, *Conclusioni*, in *Compagnie di assicurazione e finanziamento alle imprese*, op. cit., p. 120 et seq.

⁶² Particularly on climate and cyber risks, see ANGELINI, *Gli effetti dei cambiamenti climatici in Italia: strategie di adattamento e ruolo delle imprese assicurative*, Venice, October 2022; LANDINI, *ESG (Environmental, Social, Governance - Ambientale, Sociale e di Governance), "Green Finance", assicurazioni e previdenza complementare*, in *Corporate Governance*, 2022, no. 1, p. 221 et seq.; DE DONNO, *Tutela del credito e mutamento climatico: Ruolo dell'interprete*, in *Riv. dir. impresa*, 2024, no. 1, p. 71 et seq.

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento per la classificazione delle riviste nelle aree CUN 8a, 10, 11a, 12, 13 e 14 (approvato con delibera del Consiglio Direttivo n. 306 del 21/12/2023) si segnala che il fascicolo è stato ultimato il 26 giugno 2025.