

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Gennaio-Aprile 2025

1-2

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia
ELENA BECCALI, Università Cattolica del S. Cuore
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
ENRICO MARIA CERVELLATI, Link Campus University
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank
SRIS CHATTERJEE, Fordham University
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University
LAURENT CLERC, Banque de France
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli
DOMENICO CURCIO, Università di Napoli "Federico II" - *co Editor*
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund
RITA D'ECCLÉSIA, Sapienza - Università di Roma

STEFANO DELL'ATTI, Università di Bari Aldo Moro - *co Editor*
CARMINE DI NOIA, OCSE
LUCA ENRIQUES, University of Oxford
GIOVANNI FERRI, LUMSA
FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre" - *co Editor*
GUR HUBERMAN, Columbia University
MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - *co Editor*
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
NADIA LINCiano, CONSOB
PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
PIERLUIGI MURRO, UNIVERSITÀ LUISS - GUIDO CARLI, ROMA
FABIO PANETTA, Banca d'Italia
ANDREA POLO, UNIVERSITÀ LUISS - GUIDO CARLI, ROMA
ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
ANDREA SIRONI, Università Bocconi
MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi "Roma Tre"
MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice,
Paola Fersini, Serena Gallo, Igor Gianfrancesco, Saverio Giorgio, Stefano Marzioni,
Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTE

GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE, FRANCESCO MINOTTI,
PINA MURÉ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO', FRANCO VARETTO

In copertina: "Un banchiere e sua moglie" (1514) di Quentin Metsys (Lovanio, 1466 - Anversa, 1530), Museo del Louvre - Parigi.

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

ANNO LXXXI (NUOVA SERIE)

GENNAIO-APRILE 2025 N. 1-2

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO Il tempo dell'incertezza e le scelte delle banche centrali..... 3 - 6

Saggi

F. FIORDELISI Supervisione Bancaria
A. POLO e Meccanismo di Vigilanza Unico europeo 7 - 30
G. SCARDOZZI

G. MODAFFARI ESG performance in Mutual Funds:
T. BECK an investigation towards sustainability 31 - 60

C. OLDANI Mercati digitali e criptovalute.
S. FALLOCCO Tra falsa concorrenza e rischi 61 - 82

Saggi - Sezione giovani

F. CREMONA Il Texas Ratio, la discrezionalità delle politiche di
accantonamento per perdite su crediti
e l'andamento dell'economia 83 - 120

Rubriche

Nasce l'Arbitro Assicurativo, il nuovo sistema di risoluzione stragiudiziale
delle controversie di settore
(F. Montemaggiori) 121 - 131

Pagamenti Istantanei e sicurezza: le nuove sfide del settore finanziario
(L. Fratini Passi) 133 - 138

Dieci anni di Unione bancaria e riflessioni sui trend in atto:
verso una bionic supervisory relationship?
(P. Ferricelli) 139 - 148

Il nuovo metodo standard sul rischio di credito per le esposizioni
garantite da immobili
(C. Giliberto) 149 - 159

Antiriciclaggio e paesi terzi ad alto rischio. Situazione attuale e prospettive
(C. Cacciamani, M. Rosi) 161 - 174

Arte e cultura asset strategici per far crescere le aziende italiane: l'iniziativa *Ifis Art*
(S. D'Amico) 175 - 178

Bankpedia:

Instant Payments
(E. A. Graziano, G. Petroccione) 179 - 189

Recensioni

Legge Capitali (5 marzo 2024. N. 21). Commentario a cura di Giuliana Martina,
Marilena Rispoli, Vittorio Santoro
(R. Cocozza) 191 - 195

RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA

Rivista Bancaria - Minerva Bancaria è sorta nel 1936 dalla fusione fra le precedenti Rivista Bancaria e Minerva Bancaria. Dal 1945 - rinnovata completamente - la Rivista ha proseguito senza interruzioni l'attività di pubblicazione di saggi e articoli in tema di intermediazione bancaria e finanziaria, funzionamento e regolamentazione del sistema finanziario, economia e politica monetaria, mercati mobiliari e finanza in senso lato.

Particolare attenzione è dedicata a studi relativi al mercato finanziario italiano ed europeo.

La Rivista pubblica 6 numeri l'anno, con possibilità di avere numeri doppi.

Note per i collaboratori: *Gli articoli ordinari possono essere presentati in italiano o in inglese e devono essere frutto di ricerche originali e inedite. Ogni articolo viene sottoposto alla valutazione anonima di due referee selezionati dal Comitato Scientifico, ed eventualmente da un membro dello stesso.*

Gli articoli accettati sono pubblicamente scaricabili (fino alla pubblicazione del numero successivo) sul sito della rivista: www.rivistabancaria.it

*Gli articoli di norma non dovranno superare le 35 cartelle stampa e dovranno essere corredati da una sintesi in italiano e in inglese, di massimo 150 parole. Per maggiori indicazioni sui **criteri redazionali** si rinvia al sito della Rivista.*

La Rivista ospita anche, periodicamente, interventi pubblici, atti di convegni patrocinati dalla Rivista stessa, dibattiti, saggi ad invito e rubriche dedicate. Questi lavori appaiono in formato diverso dagli articoli ordinari.

La responsabilità di quanto pubblicato è solo degli autori.

Gli autori riceveranno in omaggio una copia della Rivista

Gli articoli possono essere sottomessi inviando una email al seguente indirizzo: redazione@rivistabancaria.it

Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

L'Istituto di Cultura Bancaria è un'associazione senza finalità di lucro fondata a Milano nel 1948 dalle maggiori banche dell'epoca allo scopo di diffondere la cultura bancaria e di provvedere alla pubblicazione di *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. La Rivista è stata diretta dal 1945 al 1974 da Ernesto d'Albergo e poi per un altro trentennio da Francesco Parrillo, fino al 2003. In questo secondo periodo, accanto alla trattazione scientifica dei problemi finanziari e monetari, la rivista ha rafforzato il suo ruolo di osservatorio attento e indipendente della complessa evoluzione economica e finanziaria del Paese. Giuseppe Murè, subentrato come direttore dal 2003 al 2008, ha posto particolare accento anche sui problemi organizzativi e sull'evoluzione strategica delle banche. Nel 2003, l'Istituto di Cultura Bancaria è stato dedicato alla memoria di Francesco Parrillo, alla cui eredità culturale esso si ispira.

Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma
redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso PtsClas, Viale di Villa Massimo, 29
00161 - Roma
amministrazione@editriceminervabancaria.it

Autorizzazione Tribunale di Milano 6-10-948 N. 636 Registrato

Proprietario: Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di marzo 2025 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

Legge Capitali (5 marzo 2024. N. 21) Commentario a cura di Giuliana Martina, Marilena Rispoli, Vittorio Santoro, Giappichelli Torino 2024 pp. 329.

Il *Commentario alla Legge Capitali* a cura di Giuliana Martina, Marilena Rispoli e Vittorio Santoro, recentemente pubblicato per i tipi di Giappichelli anche in formato digitale, offre al lettore una lettura completa della Legge 21/2024, rubricata in Gazzetta Ufficiale come *Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti*.

Il volume preserva il tratto distintivo della Collana delle Nuove Leggi del Diritto dell'Economia, fondata dal compianto Michele Sandulli e da Vittorio Santoro, confermandone l'impostazione finalizzata a offrire una prima ricostruzione sistematica di disposizioni normativamente eterogenee, talora – come nel caso

di specie – così frammentate da apparire contraddittorie. La circostanza, certamente non rara nell'ordinamento italiano, assume nel caso della Legge Capitali una rilevanza forse ancor più specifica atteso che lo scopo di fondo della disciplina dettata con la L. 21/2024 è da rinvenirsi nella volontà di accrescere la competitività del mercato italiano dei capitali e colmare la distanza rispetto ad ordinamenti più dinamici. Si intuisce agevolmente come tale aspettativa abbia dato ancora più rilievo alla frammentarietà della Legge Capitali, a dispetto peraltro della richiamata rubrica. L'ambizioso progetto del legislatore, infatti, sembra presentare, a giudizio dei commentatori, margini di miglioramento. Come osservano i Curatori (pag. XV) «*l'impegno maggiore in tale direzione è semplicemente rinviato tramite delega al Governo concernente la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal Testo unico della fi-*

*nanza, nonché alcune disposizioni del codice civile e di altre leggi speciali». Infatti, l'intento di allineare la normativa interna agli *standard* europei e internazionali, accrescendo di conseguenza la competitività dei mercati finanziari italiani, si è risolto in provvedimenti volti – almeno in linea di principio – a favorire l'accesso al mercato dei capitali, in particolare per le piccole e medie imprese, puntando su procedure semplificate di quotazione. Per altro verso, l'intervento in tema di *governance*, in particolare quello concernente la lista del Consiglio di amministrazione, «*perde di vista gli obiettivi di sistema, non mettendo neppure a frutto l'esperienza di altri ordinamenti*» (pag. 135).*

L'impianto di azione prescelto dal Legislatore si è – prevalentemente ancorché non esclusivamente – sostanziato in una serie di modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF), per così dire, a “macchia di leopardo”: dalla disciplina degli emittenti strumenti finanziari diffusi all'estensione alle società aventi azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione dell'obbligo di redigere il bilancio di esercizio secondo i principi contabili

internazionali, dalle disposizioni in materia di flottante alla disciplina in materia di sottoscrizione di obbligazioni emesse da società per azioni e di titoli di debito emessi da società a responsabilità limitata, dalla semplificazione delle procedure di ammissione alla quotazione alla disciplina di approvazione del prospetto e della responsabilità, senza trascurare importanti profili di *governance* quali lo svolgimento delle assemblee delle società quotate, la semplificazione della rappresentanza e la tematica della lista del consiglio di amministrazione. La Legge Capitali, poi, non trascura taluni profili di vigilanza e ruolo e responsabilità delle autorità, così come non rinuncia al tema dell'inclusione finanziaria, «*a testimonianza dell'accresciuta consapevolezza da parte del regolatore nazionale circa il rilievo che quest'ultima può assumere nella riduzione di ogni forma di disparità di genere e di sperequazione non sociale e professionale*» (pag. 307). E', pertanto, di palmare evidenza la necessità di attendere l'attuazione della delega al Governo concernente la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali

recate dal TUF e di alcune disposizioni del codice civile e di altre leggi speciali per poter ottenere un quadro compiuto della novellanda disciplina in esame. Il *Commentario* si colloca in maniera pregevole e completa nel solco di questa ultima necessaria precisazione offrendo al lettore spunti critici di riflessione da poter, anche in prosieguo di tempo, ripercorrere all'esito del perfezionamento degli interventi normativi e regolamentari conseguenti alla promulgazione della Legge Capitali.

L'opera – articolata in venticinque capitoli, ognuno dei quali corrisponde ad ognuno degli articoli della legge in esame con l'unica eccezione del riunito commento agli artt. 13 e 14 della L. 21/2024 – vede il contributo di venti giuristi, i quali, nell'ambito dell'analisi del singolo articolo, si focalizzano sulle specifiche tematiche, connesse all'interpretazione ed all'applicazione del medesimo, mantenendo fedeltà all'ordine dell'impianto normativo e, al contempo integrandolo, per offrire al lettore una visione quanto più possibile organica e sistematica; compito quest'ultimo non facile ma ben riuscito. Infatti,

l'opera propone sì il commento puntuale di tutti gli articoli della Legge Capitali, esponendo, unitamente alla riflessione critica sul singolo intervento, la norma variata con evidenza della modifica ed un accurato insieme di riferimenti bibliografici utili, ma offre altresì la sistematizzazione dell'argomento di volta in volta trattato. Il valore aggiunto del volume è dunque rinvenibile anche in questa preziosa opera di contestualizzazione che favorisce una piena lettura tecnico-giuridica del singolo argomento. Per quanto concerne, quindi, l'impianto redazionale, giova segnalare che ciascun "commento" fornisce i parametri fondamentali attraverso i quali "inquadrare" la norma: la sua importanza, secondo i casi, nell'ambito del TUF, del codice civile e dell'ordinamento nel suo complesso; il contenuto della norma stessa, illustrato nei suoi aspetti fondamentali; le altre disposizioni logicamente connesse alla norma in esame; le principali questioni dibattute dagli studiosi con riferimento alla disposizione in esame e, infine, le più importanti potenziali ricadute pratiche dell'applicazione della norma. Per

quanto riguarda, poi, lo stile adottato, benché il Commentario coinvolga numerosi contributori, ciascuno con una propria “cifra espressiva”, esso risulta caratterizzato da un’esposizione di grande leggibilità. Questo carattere agevola in maniera significativa la consultazione di un’opera di commento che risente di quelle caratteristiche di eterogeneità normativa di cui si è già detto.

Emblematico, ad esempio, il commento all’art. 2 che affronta la tematica della estensione della definizione della categoria di piccole e media imprese emittenti azioni quotate. Nel commento l’argomento è affrontato sia sulla base del TUF e del collegato Regolamento Emittenti della Consob sia riferendolo alle questioni di rapporto con il mercato.

Significativo, in questa prospettiva, il commento all’art. 8, relativo alla semplificazione delle procedure di ammissione alla quotazione. Si traccia, nel commento, un vero e proprio sentiero storico di ricostruzione delle norme rilevanti riportando l’analisi non solo come è naturale nell’alveo del TUF ma inquadrandola nel contesto più generale della tutela

del risparmio, offrendo al lettore uno sguardo sistematico sulla disciplina affrontata.

Si prenda, sempre a titolo di esempio, il commento alle disposizioni in materia di voto plurimo (artt. 13 e 14). Il tema è affrontato con pienezza di riferimenti, richiamando sia l’inquadramento sistematico delle azioni a voto plurimo e quello della maggioranza del voto, sia il collegato principio di proporzionalità che costituisce la cornice entro cui esaminare le disposizioni in parola. L’analisi si concentra sulle casistiche di maggiore momento riferibili al voto plurimo, senza tralasciare gli aspetti riconducibili alle interazioni tra voto maggiorato e offerte pubbliche di acquisto oltre che operazioni straordinarie.

Con riferimento alla valida completezza della trattazione, si segnala – sempre a titolo di esempio – il commento all’art. 20 relativo alla responsabilità civile delle autorità nazionali di vigilanza. La tematica è affrontata alla luce di una lettura critica dell’evoluzione degli orientamenti giurisprudenziali in tema di responsabilità civile delle autorità di vigilanza, offrendo al lettore una lu-

cida visione del portato della norma sulla tematica risarcitoria riferita alle condotte dell'autorità di vigilanza.

Non diversamente rileva, sempre a titolo di mero esempio, il commento all'art. 21 dove il tema dell'incompatibilità per i componenti e i dirigenti delle autorità di vigilanza, la tematica delle cosiddette "porte girevoli", è sottoposta a disamina non solo esplicativa ma anche futuribile laddove ci si riallaccia alle prospettive di riforma nell'ambito dell'inquadramento generale non solo domestico.

In conclusione, il volume è di particolare efficacia sia per quanto concerne la lettura critica della Legge Capitali sia per quanto se ne ricava in termini di sistematizzazione delle tematiche eterogenee trattate dalla citata legge nonché per quanto possa derivarne all'esito della produzione dei decreti attuativi collegati. Il vo-

lume riesce, pertanto, a superare una parte delle difficoltà di un intervento normativo le cui ambizioni sostanziali sono di fatto rimesse ai conseguenti decreti attuativi. In questo quadro, le soluzioni di carattere pratico che gli Autori forniscono risultano immediatamente funzionali alle esigenze di tutti coloro che si confrontano con questa materia anche in assenza della ormai imminente attuazione regolamentare. Pertanto, il *Commentario* si configura come un intervento di analisi del quadro giuridico italiano in materia di mercati finanziari e diritto societario, collocandosi nel solco delle letture atte ad interpretare ed applicare tempestivamente una disciplina che, in assenza di tale sistematizzazione, potrebbe costituire un terreno difficile da arare.

(Rosa Coccozza)

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 10187 Intesa Sanpaolo
Via Vittorio Veneto 108/b- 00187 ROMA
IBAN IT92 M030 6905 0361 0000 0010 187

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

amministrazione@editriceminervabancaria.it

Condizioni di abbonamento ordinario per il 2025

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia (<i>print</i>)	€ 120,00	€ 90,00	€ 170,00
Canone Annuo Estero (<i>print</i>)	€ 175,00	€ 120,00	€ 250,00
Abbonamento WEB	€ 70,00	€ 60,00	€ 100,00
Canone Annuo Italia (<i>print + web</i>)	€ 160,00	€ 120,00	€ 250,00
Canone Annuo Estero (<i>print + web</i>)	€ 210,00	€ 150,00	€ 320,00

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 40,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato (annata precedente) **€ 60,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

3D WORKS	CBI
ALLIANZ BANK F. A.	CONSOB
AMF ITALIA	Divisione IMI - CIB
ANIA	Intesa Sanpaolo
ASSICURAZIONI GENERALI	ENVENT CAPITAL PARTNERS
ASSOFIDUCIARIA	ERNST & YOUNG
ASSONEBB	FONDAZIONE AVE VERUM
ASSORETI	INTESA SANPAOLO
BANCA D'ITALIA	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO E CULTURALE
BANCA FINNAT	
BANCA IFIS	IVASS
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	MARZOTTO VENTURE ACCELERATOR
BANCA PROFILO	MEDIOCREDITO CENTRALE
BANCA SISTEMA	MERCER ITALIA
BANCO BPM	NET INSURANCE
BANCO POSTA SGR	OCF
CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO	VER CAPITAL

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:
ANDREA BATTISTA, Net Insurance
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano
LUCA DE BIASI, Mercer
VINCENZO FORMISANO, Banca Popolare del Cassinate
LILIANA FRATINI PASSI, CBI
LUCA GALLI, Ernst & Young
GIOVANNA PALADINO, Intesa SanPaolo
ANDREA PEPE, FinecoBank
ANDREA PESCATORI, Ver Capital
PAOLA PIETRAFESA, Allianz Bank Financial Advisors

Editrice Minerva Bancaria
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE
GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO
CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca
MARIO COMANA, Luiss Guido Carli
ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata
MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania
GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria
MARCO TOFANELLI, Assoreti

