

Senato della Repubblica
6^a Commissione permanente
(Finanza e Tesoro)

Disegno di legge
“Interventi a sostegno della competitività dei capitali”
AS 674

Memoria della Banca d’Italia

Roma, 27 giugno 2023

La Banca d'Italia ringrazia la 6^a Commissione permanente del Senato della Repubblica per l'invito ad esprimere le proprie valutazioni sul disegno di legge "Interventi a sostegno della competitività dei capitali".

Nella presente memoria si formulano dapprima alcune considerazioni generali sulla competitività dell'industria finanziaria nazionale, seguite da alcune valutazioni sul disegno di legge in esame per quanto di attinenza con i compiti istituzionali della Banca d'Italia.

1. Introduzione

Il disegno di legge in esame (di seguito, anche DDL) contiene alcune norme volte ad accrescere la competitività dell'industria finanziaria italiana e il sostegno all'economia, promuovendo interventi di ammodernamento del quadro normativo alla luce delle dinamiche evolutive dei mercati e della crescente concorrenza tra piazze finanziarie internazionali. Molte delle proposte incidono sulla disciplina delle società di capitali, con l'obiettivo di sviluppare il mercato italiano sia attraverso l'offerta di servizi di investimento più competitivi da parte dell'industria finanziaria nazionale sia mediante la rimozione di alcuni degli ostacoli alla domanda di capitali da parte delle imprese.

In generale, le misure – che si inquadrano nell'ambito degli approfondimenti condotti dall'OCSE sui mercati dei capitali italiani¹ – tendono da un lato a rimuovere o attenuare vincoli di natura normativa e operativa all'accesso e alla permanenza sul mercato da parte delle imprese, dall'altro a indirizzare gli investimenti verso il tessuto produttivo, semplificando alcune previsioni in materia di intermediari.

Il provvedimento si inserisce in un contesto di progressivo rafforzamento della struttura finanziaria intrapreso dalle imprese italiane nell'ultimo decennio. Tale tendenza è stata accompagnata da un processo

¹ Cfr. OECD, OECD Capital Market Review of Italy 2020: Creating Growth Opportunities for Italian Companies and Savers, OECD Capital Market Series, 2020.

di maggiore diversificazione delle fonti di finanziamento, realizzata attraverso l'emissione di titoli obbligazionari e l'aumento delle nuove quotazioni in borsa; ciò ha contribuito a ridurre la dipendenza delle imprese dal credito bancario, particolarmente diffusa tra le aziende piccole e medie. L'importanza degli aspetti regolamentari per lo sviluppo dei mercati è confermata dal fatto che la maggior parte degli ingressi in borsa degli ultimi anni è avvenuta sul segmento cosiddetto *second-tier*, caratterizzato da una struttura regolamentare più flessibile e meno onerosa².

Nonostante questi sviluppi positivi, il divario tra la dimensione dei mercati dei capitali italiani e quella dei principali Paesi europei resta ampio. Tra le ragioni di queste differenze vi sono la limitata dimensione media delle aziende quotate italiane e la minore propensione ad accedere al mercato. Per le imprese di minore dimensione, l'accesso a forme di finanziamento alternative è ostacolato da rilevanti barriere all'entrata; in particolare, le emissioni di titoli sono contenute a causa degli elevati costi fissi unitari delle operazioni e del minore interesse degli investitori per imprese con bilanci di norma più opachi e rischiosi. Rimangono dunque ampi margini di intervento per sostenere il finanziamento delle società sui mercati, soprattutto tra le imprese di minore dimensione³, in ragione di un'offerta ancora scarsa di capitali e della ridotta appetibilità di titoli caratterizzati da ridotta liquidità, raramente coperti da analisi e ricerche finanziarie indipendenti e tipicamente non inclusi negli indici di riferimento per gli investitori istituzionali.

L'efficacia della riforma potrà quindi essere maggiore se opererà in sinergia con la crescita dimensionale delle imprese e con una rinnovata propensione di queste ultime ad aprirsi all'ingresso di nuovi investitori.

Di seguito, ci si soffermerà sugli aspetti del disegno di legge che rientrano tra le specifiche competenze della Banca d'Italia.

² Cfr. Memoria della Banca d'Italia presso la VI Commissione Permanente (Finanze) della Camera dei Deputati nell'ambito dell'indagine conoscitiva sui mercati finanziari al servizio della crescita economica, del 3 febbraio 2021.

³ Cfr. P. Finaldi Russo, F. Parlapiano, D. Pianeselli e I. Supino, *Firms' listings: what is new? Italy versus the main European stock exchanges*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, 555, 2020.

2. La responsabilità civile delle autorità di vigilanza

L'art. 17 del DDL si propone di integrare – limitatamente al profilo della responsabilità da omessa vigilanza della Banca d'Italia e delle *Authorities* di vigilanza e controllo – l'art. 24 della Legge per la tutela del risparmio (L. 262/2005), che già detta un regime speciale sul versante del c.d. elemento psicologico dell'illecito, stabilendo che le autorità rispondano, al pari dei loro organi e dei loro dipendenti, dei soli danni cagionati da atti o comportamenti posti in essere con dolo o colpa grave.

La limitazione della responsabilità civile delle autorità di vigilanza – e nello specifico dell'autorità investita delle funzioni di supervisione del settore bancario e di gestione ovvero di risoluzione delle crisi bancarie – è coerente con l'evoluzione degli standard internazionali in materia, che evidenziano l'esigenza di tutelare l'esercizio della discrezionalità in questi ambiti, specie in considerazione della complessità delle decisioni che l'autorità si trova a dover assumere⁴. Di recente, la stessa Grande Chambre della Corte di Giustizia – nel caso *Banka Slovenjje* (C 45/21) – ha avuto modo di statuire che, in caso di attribuzione a una banca centrale del Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC) di funzioni connotate da particolare complessità e urgenza (nel giudizio venivano in rilievo quelle relative all'attuazione delle misure di risanamento di cui alla direttiva n. 2001/24), il relativo regime di responsabilità a carico della Banca centrale nazionale (BCN) non può non condizionare il sorgere di detta responsabilità alla commissione di violazioni gravi dell'obbligo di diligenza, posto che in caso contrario la normativa nazionale potrebbe entrare in frizione con il divieto di finanziamento monetario di cui all'art. 123 TFUE⁵.

Sulla base dei riferimenti risultanti dalla stessa Relazione ufficiale del Ministro dell'Economia che accompagna il disegno di legge, l'art. 17 in discussione aspirerebbe ad enucleare con maggior grado di precisione una

⁴ Cfr. i “*Principi fondamentali per un’efficace vigilanza bancaria*” adottati nel settembre 2012 dal Comitato di Basilea (reperibili sul sito web della Banca dei Regolamenti Internazionali, all’indirizzo https://www.bis.org/publ/bcbs230_it.pdf), in base ai quali “*le leggi tutelano l’autorità di vigilanza e il suo personale contro azioni legali relative a comportamenti e/o omissioni effettuate in buona fede durante l’espletamento dei propri doveri*” (cfr. in particolare, Principio n. 2, criterio essenziale n. 9). In materia di risoluzione e gestione delle crisi degli enti creditizi, cfr. i “*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*” elaborati dal *Financial Stability Board* nell’ottobre 2014 e segnatamente il *Key Attribute* n. 2.6, a mente del quale “*the resolution authority and its staff should be protected against liability for actions taken and omissions made while discharging their duties in the exercise of resolution powers in good faith, including actions in support of foreign resolution proceedings*”.

⁵ Corte di Giustizia, *Grande Chambre*, 13 settembre 2022 (cfr., in particolare, par. 75).

regola già inferibile da principi consolidatisi a livello giurisprudenziale, ossia che non vi può essere responsabilità dell’Autorità per omessa vigilanza quando il pregiudizio subito dal terzo risparmiatore/investitore derivi dall’inottemperanza, da parte del soggetto vigilato, di norme di legge o di regolamento estranee al perimetro di competenza dell’Autorità medesima. In altri termini, il precetto – saldandosi con la regola del comma 6-bis dell’articolo 24 della L. 262/2005 in tema di elemento psicologico – escluderebbe *expressis verbis* la rilevanza, sotto il profilo risarcitorio, di tutti quei casi in cui la condotta dannosa del vigilato rientri in una sfera di operatività non disciplinata da norme di settore aventi almeno il rango di legge o di regolamento che l’Amministrazione è chiamata, in base alle norme dell’ordinamento, a presidiare. Ove letto in tal senso, l’intervento proposto dal Governo risulterebbe in linea con le direttrici tracciate nel Libro Verde su “La competitività dei mercati finanziari italiani a supporto della crescita” pubblicato dal MEF nel 2022 e fatto oggetto di espresso rinvio nella già citata Relazione del Ministro, considerato che il Libro riconosce la necessità di intervenire sul tema della responsabilità civile delle *Authorities* al fine di mitigare le esternalità negative derivanti dalla c.d. “amministrazione difensiva”⁶.

In questo senso, l’intervento proposto dal Governo appare nel complesso condivisibile, peraltro, al fine di rafforzare le finalità sopra richiamate, si ritengono opportuni minimi affinamenti testuali che sono stati trasmessi al Ministero dell’Economia e delle Finanze. Si ritiene inoltre di sottoporre all’attenzione di codesta Ill.ma Commissione alcuni aspetti della riforma su cui appare opportuna un’ulteriore riflessione.

Innanzitutto, vanno considerate le gravi ricadute sul buon funzionamento delle autorità di vigilanza e di controllo che – in assenza di correttivi – potrebbero determinarsi per effetto di un recente precedente giurisprudenziale secondo il quale, stante il disposto dell’art. 1310, primo comma, c.c., l’insinuazione al passivo della liquidazione coatta amministrativa di una società vigilata è idonea ad interrompere la prescrizione del diritto al risarcimento del danno fatto valere nei

⁶ Cfr. Libro Verde cit., p. 22.

confronti dell'ente pubblico preposto alla vigilanza su detta società, "con effetto permanente per tutta la durata della procedura" concorsuale⁷. Attesa la lunga durata (talora pluridecennale) delle procedure concorsuali (o comunque liquidatorie) in Italia, la regola enucleata dal Giudice di legittimità determina l'esposizione delle Autorità di vigilanza per un tempo eccessivamente prolungato al rischio di contenzioso in relazione a pretese risarcitorie per omessa vigilanza avanzate da soggetti (risparmiatori/investitori) che siano stati ammessi al passivo di procedure avviate molti anni addietro nei confronti di enti vigilati. Il disallineamento tra una simile regola processuale e i principi di protezione legale delle autorità di supervisione a più riprese enunciati dagli organismi internazionali di regolazione (cfr. *supra*) appare manifesta e necessita una tempestiva soluzione. Si reputa pertanto opportuna una previsione che, con riferimento alle azioni risarcitorie contemplate dal comma 6-bis dell'art. 24 L. 262/2005, escluda espressamente l'applicazione della disposizione dell'art. 1310, primo comma, del codice civile.

Il Libro Verde pubblicato dal MEF nel 2022, cui già si è fatto cenno, prendeva altresì in considerazione l'ipotesi di introdurre una disposizione in base alla quale le azioni di responsabilità civile possono essere proposte da terzi soltanto nei confronti delle Autorità e non anche nei confronti dei componenti dei loro organi e dei loro dipendenti⁸. L'introduzione di una previsione di questo tenore appare importante per prevenire azioni giudiziali di mero disturbo dirette a condizionare le valutazioni e le decisioni e dunque, in definitiva, per tutelare l'indipendenza degli organi di vertice e dei dipendenti delle Autorità nell'esercizio della discrezionalità loro assegnata, specie tenuto conto della natura complessa e dei molteplici interessi da contemperare in questi settori.

Al riguardo, preme qui evidenziare che limitazioni significative alla proponibilità di azioni risarcitorie da parte di terzi direttamente nei confronti delle persone fisiche che agiscano per conto delle autorità di vigilanza sono contemplate nella maggior parte degli Stati appartenenti

⁷ Cfr. Sezioni Unite della Suprema Corte di cassazione, sentenza n. 13143 del 27.4.2022.

⁸ Cfr. Libro Verde cit., p. 41.

all'Unione europea⁹. Nel contesto dell'Unione Bancaria, la Banca d'Italia – in virtù della propria partecipazione al Meccanismo di vigilanza unico (MVU) nonché al Meccanismo di risoluzione unico (MRU) – si trova quindi quotidianamente a cooperare sul piano dell'azione amministrativa con istituzioni di altri Stati membri i cui vertici e dipendenti sono di gran lunga maggiormente tutelati, nell'esercizio della propria discrezionalità, rispetto al rischio di azioni risarcitorie dirette ai propri danni, che in concreto potrebbero avere soprattutto un intento intimidatorio, considerato che la maggiore capienza dell'Amministrazione rispetto alla singola persona fisica difficilmente potrebbe indurre il soggetto razionale – il quale persegue il soddisfacimento delle proprie eventuali ragioni risarcitorie – a indirizzare l'azione nei riguardi della seconda in luogo della prima¹⁰. È appena il caso di aggiungere che meccanismi analoghi sono già contemplati anche nell'ordinamento interno per i magistrati nell'esercizio delle funzioni giudiziarie¹¹ nonché a favore del personale della scuola relativamente alle azioni di risarcimento del danno per *culpa in vigilando* degli alunni¹², a mezzo di previsioni di legge che hanno superato il vaglio del Giudice costituzionale

⁹ In estrema sintesi, rinviando altresì all'analisi comparatistica contenuta nel citato Libro Verde, si fa presente che in Austria, la legge che specificamente regola l'Autorità di vigilanza sui mercati finanziari (FMA) – prendendo le mosse dall'art. 23 della Costituzione che prevede la responsabilità del dipendente verso l'Amministrazione di appartenenza per i danni che questa sia stata chiamata a risarcire a terzi - esplicitamente esclude la responsabilità diretta del suo organo di vertice e del suo personale nei confronti dei terzi danneggiati (cfr. art. 3(1) del *Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz* – FMABG). Nell'ordinamento irlandese, i vertici così come il personale della Banca Centrale d'Irlanda, al pari di quest'ultima, non sono responsabili per danni cagionati a terzi nello svolgimento dei propri compiti a meno che non venga provato che l'azione o l'omissione sono stati posti in essere con malafede: il relativo regime di responsabilità è disciplinato dal paragrafo 33AJ, comma 2, del *Central Bank Act* n. 22 del 1942, come da ultimo modificato il 3 agosto 2021. In Germania è l'art. 34 della Costituzione a impedire azioni dirette risarcitorie nei confronti dei dipendenti pubblici in generale. Quanto all'ordinamento spagnolo, l'art. 36 della legge 40/2015 (*Régimen Jurídico del Sector Público*) prevede espressamente – anche qui in termini generali – che i terzi possono agire direttamente a titolo risarcitorio soltanto nei confronti dell'Amministrazione, la quale eventualmente si rivarrà sul dipendente ove risulti un comportamento connotato da dolo o colpa grave. In Francia, la regola che porta a escludere la responsabilità diretta del dipendente pubblico è stata elaborata dalla giurisprudenza, la quale ha nel tempo chiarito che il funzionario pubblico il quale abbia agito per l'espletamento della propria funzione entro i limiti ordinari della stessa, non potrà essere chiamato a rispondere personalmente verso il terzo danneggiato, il quale potrà – al ricorrere di stringenti condizioni – agire verso l'Amministrazione. Si rammenta infine che in forza del Protocollo n. 7 (*Sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea*), allegato al Trattato sull'Unione europea (TUE) e al Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), gli agenti e i funzionari della BCE godono, sul territorio di ciascuno Stato membro, dell'immunità di giurisdizione per gli atti da loro compiuti in veste ufficiale.

¹⁰ Considerazioni analoghe a quelle che precedono valgono altresì per le altre *Authorities* prese in considerazione dal vigente comma 6-bis dell'art. 24 L. 262/2005, attesa la loro partecipazione a reti amministrative di collaborazione a livello UE con autorità e istituzioni di altri Stati Membri.

¹¹ Cfr. Legge 13 aprile 1988, n. 117 (c.d. "Legge Vassalli").

¹² Cfr. art. 61, secondo comma, della legge 11 luglio 1980, n. 312.

in considerazione delle specifiche esigenze e dei particolari interessi in campo¹³.

Sui profili sopra enucleati (*i.e.*, disapplicazione dell'art. 1310, primo comma, del codice civile per le azioni risarcitorie contemplate dal comma 6-bis dell'art. 24 L. 262/2005 e introduzione di una disposizione in base alla quale le azioni di responsabilità civile possono essere proposte da terzi soltanto nei confronti delle Autorità e non anche nei confronti dei componenti dei loro organi) nonché in relazione a ulteriori minimi affinamento al testo, la Banca d'Italia ha trasmesso al Ministero dell'Economia e delle Finanze un articolato contenente una proposta di riformulazione della norma con l'auspicio che le modifiche possano essere accolte nel corso dell'iter parlamentare.

Infine, si segnala la necessità che su detto progetto di disposizione legislativa venga acquisito il parere della Banca Centrale Europea (BCE), a norma dell'art. 127, par. 4, TFUE, riprodotto nell'art. 4 dello Statuto del SEBC, i cui contenuti trovano declinazione all'interno della Decisione del Consiglio n. 98/415/CE, atteso che esso incide sul regime della responsabilità civile verso i terzi della Banca d'Italia e dunque potenzialmente sull'indipendenza della medesima, dei suoi organi decisionali e del suo staff.

3. Il regime del *cooling-off* dei vertici e del personale delle autorità di vigilanza.

L'art. 18 del DDL mira a riformare il regime del *cooling-off* di cui all'art. 29-bis della L. n. 262/2005, riducendo ad un anno il periodo di incompatibilità ed eliminando nel contempo il divieto di rapporti indiretti con il soggetto vigilato nel "periodo di raffreddamento".

Rientra pertanto anche detta proposta legislativa tra quelle per le quali si rende senz'altro obbligatoria la previa consultazione della BCE ai sensi del *framework* già citato nel paragrafo che precede, considerate le sue implicazioni immediate e dirette sul regime giuridico dei vertici e del personale della banca centrale nazionale italiana.

¹³ Cfr. C. Cost., sent. 11 marzo 1968, n. 2, nonché C. Cost., sent. 16 gennaio 1987, n. 26, entrambe in relazione al regime della responsabilità civile dei magistrati. Cfr. C. Cost., sent. 5 febbraio 1992, n. 64, che ha dichiarato non fondata la questione di legittimità costituzionale della previsione di legge in tema di responsabilità del personale scolastico.

Al riguardo, va attentamente tenuto presente che la Banca d'Italia – proprio in ragione della propria partecipazione al SEBC e al MVU – è nel contempo tenuta a recepire la disciplina in tema di *cooling-off* dettata dalla BCE nell'ambito dei richiamati quadri istituzionali. Più precisamente, vengono in rilievo tanto le *Guidelines* BCE n. 2021/2253 sui principi del quadro etico dell'Eurosistema (cfr. art. 6.3), quanto le *Guidelines* BCE n. 2021/2256 in tema di principi etici per il MVU (cfr. art. 6.3), le quali richiedono alle banche centrali nazionali l'adozione di procedure stringenti per la prevenzione dei possibili conflitti di interesse derivanti da attività lavorative successive alla cessazione del rapporto di impiego.

Al fine di assicurare la piena applicabilità ed effettività delle richiamate normative di matrice euro-unitaria, la disposizione di legge dovrebbe espressamente far salve le regole in materia di incompatibilità adottate dalla stessa Banca d'Italia in virtù della propria appartenenza al Sistema Europeo delle Banche Centrali nonché al Meccanismo di Vigilanza Unico, prevedendo testualmente la nullità anche degli eventuali contratti stipulati in violazione di dette regole.

Anche su questo profilo la Banca d'Italia ha trasmesso al Ministero dell'Economia e delle Finanze una proposta di integrazione della norma che si confida possa trovare accoglimento nel successivo iter parlamentare.

4. Semplificazione del regime riguardante le SICAV e le SICAF

Il DDL propone alcuni interventi alla disciplina degli organismi di investimento collettivo del risparmio in forma societaria (le società di investimento a capitale variabile, SICAV, e le società d'investimento a capitale fisso, SICAF) volti a favorire lo sviluppo del settore in un'ottica di completamento e semplificazione della disciplina. I principali attengono all'introduzione di: (i) un regime distinto per le SICAV o SICAF a “gestione interna”, ossia le società di investimento che gestiscono direttamente i propri patrimoni, e le SICAV e SICAF, in “gestione esterna”, che invece affidano ad un gestore esterno italiano o europeo la gestione del patrimonio raccolto, che viene assimilato a quello dei fondi comuni; e (ii) regole sul regime patrimoniale delle SICAF e SICAV.

Sulla proposta di prevedere un regime distinto applicabile a SICAV e SICAF a “gestione esterna”, si ricorda che il sistema vigente prevede l'applicazione delle medesime regole e requisiti alle SICAV/SICAF

indipendentemente dalla circostanza che la gestione del patrimonio sia svolta direttamente dalla società o sia affidata a un gestore esterno. D'altro canto, in quest'ultimo caso, la SICAV/SICAF non svolge funzioni di gestione risultando invece, sul piano operativo, assimilabile a un fondo costituito in forma contrattuale. Prendendo atto della diversa natura di questa categoria di SICAV/SICAF, il DDL prevede che in caso di "gestione esterna" SICAV e SICAF siano assoggettate a un regime analogo a quello previsto per i fondi comuni. In particolare, in fase di accesso al mercato la proposta prevede che: la Banca d'Italia approvi lo statuto, nonché eventuali sue modifiche, delle SICAV/SICAF in gestione esterna non riservate a investitori professionali; il gestore esterno sia individuato quale soggetto responsabile, anche nei confronti dell'autorità di vigilanza, del rispetto delle disposizioni in materia di gestione collettiva del risparmio da parte dell'OICR societario gestito; la Banca d'Italia debba accertare che la situazione tecnica e organizzativa del gestore esterno designato assicuri la capacità di quest'ultimo di gestire il patrimonio della società d'investimento nell'interesse degli investitori^{14,15}. Il regime è poi completato da norme in materia di crisi dove, in linea con quanto previsto per i fondi comuni, il DDL propone di estendere – in presenza delle relative condizioni – alle SICAV/SICAF a gestione esterna la procedura di liquidazione giudiziale, già prevista per i fondi comuni, secondo cui uno o più creditori o il gestore esterno stesso possono chiedere la liquidazione dell'OICR qualora le attività di quest'ultimo non consentano di soddisfarne le obbligazioni e non sussistano ragionevoli prospettive che tale situazione possa essere superata.

Quanto al regime patrimoniale delle SICAV/SICAF, le nuove regole intervengono sulla segregazione del patrimonio della società di investimento e dei singoli comparti stabilendo, tra l'altro, nelle SICAV o SICAF a "gestione interna" che investono in più comparti: i) sul patrimonio del singolo comparto non sono ammesse azioni da parte dei creditori della società o nell'interesse della stessa, dei creditori del depositario o del sub depositario o nell'interesse degli stessi e, del pari, sul patrimonio della SICAV o SICAF

¹⁴ Lo statuto delle SICAV/SICAF a gestione esterna riservate a investitori professionali non sarebbe invece soggetto ad approvazione della Banca d'Italia, in linea con quanto previsto all'art. 37, comma 4, TUF, che non attribuisce poteri autorizzativi all'autorità di vigilanza sui regolamenti/statuti di OICR riservati.

¹⁵ Resterebbero invece assoggettati al vigente regime autorizzativo e di vigilanza gli OICR societari a gestione interna che, esercitando "in proprio" l'attività di gestione collettiva, rientrano nella categoria dei gestori di fondi.

a “gestione interna” non sono ammesse azioni dei creditori del depositario o del sub-depositario o nell’interesse degli stessi; ii) la distribuzione dei proventi relativi al singolo comparto possa avvenire anche in assenza di utili complessivi della società e che le perdite relative ad un comparto sono imputate esclusivamente al patrimonio del medesimo comparto e nei limiti dell’ammontare dello stesso¹⁶; iii) per i costi non altrimenti imputati ai comparti di pertinenza o per gli atti non ascrivibili ad uno specifico comparto la SICAV/SICAF a “gestione interna” risponde con il proprio “patrimonio generale”.

Si accoglie con favore la proposta di revisione del regime applicabile alle SICAV/SICAF in gestione esterna, che risponde a esigenze di snellimento e semplificazione degli oneri regolamentari riscontrate dalla stessa Banca d’Italia nell’esercizio dei propri poteri, che vengono resi coerenti con l’assetto dei ruoli che viene ad instaurarsi tra SICAV/SICAF e gestore esterno, su cui – correttamente – viene ad incentrarsi l’esercizio dei poteri di supervisione. Si rendono necessari, tuttavia, interventi su aspetti specifici volti a perfezionare nel complesso la riforma¹⁷.

5. Misure di promozione dell’inclusione finanziaria

Il comma 1 dell’art. 21 del DDL inserisce l’educazione finanziaria – in particolare i temi della finanza personale, del risparmio e dell’investimento – nell’insegnamento trasversale dell’educazione civica, stabilendo che essa rientri esplicitamente nelle conoscenze e negli obiettivi specifici di apprendimento.

In Italia, le previsioni del DDL costituiscono un importante passo avanti verso una piena affermazione dell’educazione finanziaria dell’educazione finanziaria.

¹⁶ Si segnala peraltro che analoghe previsioni, rispetto a quanto detto nei punti i) e ii), sembrerebbero mancare per le SICAV/SICAF a “gestione esterna”, stante il mancato rinvio ai commi 6 e 6-ter dell’art. 35-*bis* del TUF nella nuova formulazione dell’art. 38, co. 2, TUF, proposta nel DDL.

¹⁷ Si citano a titolo esemplificativo: per le SICAV/SICAF a “gestione esterna”, l’esclusione dal bail-in delle disponibilità liquide depositate presso una banca e l’esclusione dalla disciplina della distribuzione degli utili e imputazione delle perdite tra comparti, per esse attualmente non previsti (cfr. nota 16); il regime di accesso al mercato per le SICAV/SICAF a “gestione interna” che prevede ancora l’autorizzazione alla *costituzione* della società e non all’*esercizio* del servizio di gestione collettiva del risparmio come previsto per le SGR; l’allineamento delle procedure di gestione delle crisi per le SICAV/SICAF a “gestione interna”.

L'importanza dell'alfabetizzazione finanziaria è ormai riconosciuta: il possesso di competenze utili a livello individuale per compiere scelte economiche in maniera responsabile e consapevole accresce il benessere economico e finanziario delle persone; è una condizione non solo per l'inclusione finanziaria ma anche per quella economica e sociale¹⁸; assicura maggiore capacità di autotutela; contribuisce a una cittadinanza attiva e consapevole; aiuta anche il corretto funzionamento dei mercati, contribuendo, così, alla stabilità finanziaria. È importante che l'educazione finanziaria inizi a scuola, affinché si acquisiscano progressivamente le competenze per compiere in modo consapevole scelte finanziarie adeguate alle proprie esigenze e possibilità. Oggi, è inevitabile doversi confrontare con molteplici e frequenti scelte finanziarie: dall'utilizzo dei pagamenti elettronici alla richiesta di un mutuo, passando per la programmazione pensionistica.

Le indagini ci mostrano che gli italiani hanno competenze finanziarie ridotte nel confronto internazionale¹⁹. Pesano fattori culturali: l'economia e la finanza sono temi affrontati poco in famiglia, ancor meno nelle famiglie di contesti socio-economici più svantaggiati. Sono pertanto urgenti interventi volti a rafforzare il ruolo della scuola in favore della cultura finanziaria, come quelli contenuti in questo DDL.

Nel dibattito italiano si è discusso se l'educazione finanziaria dovesse essere introdotta nell'educazione civica oppure come insegnamento a sé stante. Nel contesto attuale riteniamo che la prima soluzione offra alcuni vantaggi. In primo luogo, l'educazione civica è un insegnamento, di carattere trasversale, attualmente obbligatorio. Le finalità ultime dell'educazione finanziaria sono in linea con quelle della legge istitutiva dell'educazione civica: è riconosciuto che le competenze economiche e finanziarie contribuiscano a sviluppare una

¹⁸ Sui legami tra educazione finanziaria, partecipazione alla vita economica e inclusione finanziaria si veda ad esempio M. Bianco, D. Marconi, A. Romagnoli e M. Stacchini, "Challenges for financial inclusion: the role for financial education and new directions", Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 723, 2022.

¹⁹ Sulle competenze finanziarie degli adulti si veda ad esempio: G. D'Alessio, R. De Bonis, A. Neri e C. Rampazzi, *L'alfabetizzazione finanziaria degli italiani: i risultati dell'indagine della Banca d'Italia del 2020*, Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 588, 2020. Si veda anche S. Lamboglia, M. Marinucci, M. Stacchini e P. Vassallo, "L'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale degli adulti in Italia: i risultati dell'indagine della Banca d'Italia del 2023", di prossima pubblicazione. Sulle competenze finanziarie dei quindicenni si rimanda all'indagine PISA/OCSE e ad alcune analisi fatte utilizzando questi dati, si veda: S. Lamboglia e M. Stacchini, "Financial literacy, numeracy and schooling: evidence from developed countries", Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 722, 2022; S. Lamboglia e F. Travaglino, "Statistical sources for assessing financial literacy", Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 725, 2022.

cittadinanza attiva e utile, come sostiene la legge istitutiva dell'educazione civica, per *“formare cittadini responsabili e attivi e promuovere la partecipazione piena e consapevole alla vita civica, culturale e sociale delle comunità”* (art. 1 della legge 92 del 2019). In secondo luogo, l'inserimento dell'educazione economica e finanziaria in insegnamenti equiparabili a quello italiano dell'educazione civica è una strada intrapresa già in altri Paesi. Sulla base dell'ultimo censimento effettuato dall'OCSE/INFE e nostri sondaggi informali, diversi Paesi hanno introdotto o stanno introducendo l'educazione finanziaria come insegnamento obbligatorio nella scuola. I modelli adottati (o in via di adozione) sono eterogenei tra loro, anche all'interno degli stessi Paesi, riflettendo differenze nel contesto istituzionale e nell'organizzazione dei sistemi scolastici. Nella maggior parte dei casi l'educazione finanziaria è inserita nell'educazione civica (ad esempio, in Inghilterra, Portogallo e Svezia) o come insegnamento interdisciplinare (ad esempio, in Australia, in alcune province del Canada e in alcuni Stati USA).

L'inserimento dell'educazione finanziaria nell'educazione civica è il primo passaggio di un percorso verso la diffusione sempre più strutturata delle tematiche economico-finanziarie tra gli insegnamenti curricolari. È una misura importante e urgente per proseguire con maggiore forza ed efficacia il percorso, già avviato in Italia nel 2018 con la Strategia nazionale di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale, verso un innalzamento della cultura economica e finanziaria dei giovani, che consenta al Paese di colmare il divario esistente rispetto alla media dei Paesi OCSE.

C'è un punto su cui è necessario porre l'attenzione e riguarda la formazione degli insegnanti. Affinché la previsione normativa contenuta nell'art. 21 sia efficace, sarà necessario potenziare la preparazione degli insegnanti nelle materie economiche e finanziarie. Sulla base dell'esperienza della Banca d'Italia, l'introduzione di contenuti economici negli insegnamenti curricolari è ostacolata non solo da vincoli culturali ma anche dalla scarsa numerosità di docenti con una formazione di base in economia.

Il comma 1 dell'art. 21 del DDL chiama in causa la Banca d'Italia, prevedendo che le linee guida per l'insegnamento dell'educazione civica, relativamente all'educazione finanziaria, siano adottate dal Ministero dell'istruzione e del merito, d'intesa con la Banca d'Italia e la Consob, sentite le associazioni maggiormente rappresentative degli operatori e degli utenti bancari e finanziari. Il coinvolgimento della Banca d'Italia nella redazione delle linee guida appare in linea con la consolidata tradizione

di collaborazione tra la Banca d'Italia e il Ministero dell'istruzione e del merito nel campo dell'educazione finanziaria. Inoltre, i lavori svolti dalla Banca d'Italia, insieme al Ministero nell'ambito del Comitato Edufin, nella definizione del quadro delle competenze economico-finanziarie per i giovani e quelli in corso a livello europeo potranno essere di ausilio per l'integrazione delle linee guida.

Il comma 2 dell'articolo 21 del DDL prevede una norma che riguarda il Comitato Edufin. La norma interviene nella programmazione triennale delle attività del Comitato, stabilendo che dal 2023 essa potrà essere emanata con delibera del Comitato, invece che con decreto ministeriale, come ora previsto dalla legge istitutiva del Comitato. È una norma da valutare positivamente perché consentirà di snellire e accelerare l'iter di approvazione del documento di programmazione, facilitando le attività del Comitato.

Sempre il comma 2 dell'articolo 21 del DDL prevede che la promozione della cultura finanziaria nella scuola possa avvenire attraverso accordi tra il Ministero dell'istruzione e del merito, la Banca d'Italia e la Consob, sentito il Comitato Edufin, nel rispetto dell'autonomia scolastica e nei limiti delle risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente. Anche in questo caso, come già nel comma 1, la previsione è in continuità con le molte attività che la Banca d'Italia realizza nelle scuole per promuovere l'educazione finanziaria²⁰.

In conclusione, la Banca d'Italia esprime una valutazione sul disegno di legge nel complesso positiva. Ancorché non si tratti di misure propriamente strutturali, si ritengono condivisibili sia le finalità dell'intervento sia i principi che le ispirano.

²⁰ Si ricordano in particolare: 1) il progetto "Educazione finanziaria nelle scuole"; 2) le competizioni come "Inventiamo una banconota"; 3) le campagne di sensibilizzazione come il "Mese dell'educazione finanziaria" e la *Global money week*; 4) l'orientamento degli studenti e i Percorsi per le competenze trasversali (PCTO); 5) le iniziative per la formazione dei futuri docenti delle scuole primarie presso i corsi di laurea in Scienze della Formazione primaria; 6) il supporto trasversale alle scuole attraverso il Portale per l'educazione finanziaria (Economia per tutti) e in prospettiva uno spazio espositivo ed educativo in via di realizzazione (MUDEM). Per maggiori informazioni si rimanda alle Audizioni della Capo Dipartimento Tutela ed educazione finanziaria della Banca d'Italia, Magda Bianco, svolte rispettivamente a marzo 2022, presso la 7ª Commissione Istruzione Pubblica e Beni Culturali del Senato e ad aprile 2023 presso la 7ª Commissione Cultura e patrimonio culturale, istruzione pubblica, ricerca scientifica, spettacolo e sport del Senato. Si veda anche R. De Bonis, M. Guida, A. Romagnoli e A. Staderini "Educazione finanziaria: presupposti, politiche ed esperienze della Banca d'Italia", Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 726, 2022.

Rimangono alcuni aspetti, sia in relazione alle previsioni in tema di responsabilità delle Autorità di vigilanza e di *cooling-off period*, sia su profili più squisitamente tecnici, su cui si auspica che nel corso dell'iter parlamentare possano essere apportati gli opportuni affinamenti secondo le linee indicate in questa memoria e per i quali la Banca d'Italia rimane a disposizione per fornire la propria collaborazione.