

SOMMARIO 4/2025

PARTE PRIMA

Saggi

La gestione dell'impresa vigilata: autorizzazioni e controlli permanenti, di ANTONELLA BROZZETTI pag. 595

Sinossi. Il saggio muove dall'espansione nel diritto dell'economia delle riserve di attività e correlato interesse pubblico e si concentra sull'insieme di controlli ruotanti intorno ad un provvedimento autorizzativo et similia. Nel lavoro vengono ricostruiti ed indagati, in un'ottica evolutiva, le diverse tipologie dei controlli con sottolineature sia degli effetti sull'attività dell'impresa vigilata sia delle ricadute sulla struttura del sistema finanziario e del mercato. Il provvedimento autorizzativo costituisce uno dei perni su cui i vari silos normativi, sempre più collegati in forma orizzontale e verticale, definiscono portata ed ampiezza della supervisione con possibilità e rischio di condizionare in modo dirigistico la libera iniziativa economica.

Abstract. This essay begins by examining the expansion of “activity reserves” in economic law and their connection to the public interest. It focuses on the system of controls centered around authorization measures and similar regulatory tools. The study reconstructs and analyzes the various forms of control from an evolutionary perspective, highlighting their impact both on the operations of regulated entities and on the structure of the financial system and market dynamics. The authorization measure emerges as a central element through which distinct yet increasingly interconnected regulatory frameworks – both horizontally and vertically – define the scope and intensity of supervision. This dynamic raises important questions about the balance between regulation and the risk of restricting free economic initiative through a dirigiste approach.

Continuità aziendale, adeguata protezione degli assicurati, misure di salvaguardia e risanamento: quali spazi per il diritto al dividendo dell'azionista di impresa di assicurazione?, di GIULIANA MARTINA

Sinossi. Le misure di salvaguardia e di risanamento delle compagnie assicurative mirano a garantire la continuità aziendale e l'adeguata protezione degli assicurati e, tuttavia, al tempo stesso rischiano di pregiudicare l'aspettativa dell'azionista alla remunerazione del capitale investito nelle imprese di assicurazione. Le direttive in materia assicurativa di prossimo recepimento, l'una istitutiva di un quadro di risanamento e risoluzione delle imprese di assicurazione [direttiva (UE) 2025/1], l'altra modificativa della direttiva Solvency II [direttiva (UE) 2025/2], sono destinate ad avere più di un riflesso sul contemperamento delle due esigenze (protezione degli assicurati/remunerazione degli azionisti). Il presente lavoro è dedicato al tema, sul quale peraltro potrebbe a breve avere un significativo impatto l'esercizio della delega, prevista dalla legge capitali, relativa alla eliminazione e alla razionalizzazione di obblighi e divieti contenuti nell'attuale testo del codice delle assicurazioni private, ma non previsti dall'ordinamento dell'Unione europea.

Abstract. Safeguard and recovery measures for insurance companies aim to ensure business continuity and adequate policyholder protection. However, at the same time, those measures risk jeopardizing shareholders' expectations of a return on capital invested in insurance companies. The insurance directives soon to be implemented - one establishing a framework for the recovery and resolution of insurance companies [Directive (EU) 2025/1] and the other amending the Solvency II Directive [Directive (EU) 2025/2] - are likely to have more than one impact for balancing these two needs (policyholder protection/shareholder remuneration). The paper focuses on this issue, which could soon be significantly impacted by the elimination and rationalization of obligations and prohibitions contained in the current text of Italian

Private Insurance Code, but not provided for by European Union law. Intelligenza artificiale e credit scoring, di ROBERTO NATOLI » 653

Sinossi. Il saggio si propone di studiare l'impatto dell'intelligenza artificiale sulla valutazione del merito creditizio e, in particolare, sull'assegnazione di un punteggio di credito ai richiedenti, alla luce della normativa applicabile nei paesi dell'Unione Europea. Evidenzia come, nel sistema normativo vigente, come risultante non soltanto dalle discipline più spiccatamente creditizie, ma anche dai regolamenti europei, di portata più generale, sul trattamento dei dati personali (GDPR) e sull'intelligenza artificiale (Regolamento IA), si dia poco spazio per l'utilizzo dei c.d. soft data per la valutazione del merito

creditizio e probabilmente nessuno spazio per sistemi di intelligenza artificiale basati sui c.d. black box. Conclude rilevando come i problemi sollevati dalla regolamentazione giuridica dell'intelligenza artificiale ricordino i problemi sollevati, agli albori di questo secolo, dall'avvento di Internet, sollevando un conflitto di valori e ideologie per molti versi analogo.

Abstract. This paper aims to study the impact of artificial intelligence on creditworthiness assessment and, in particular, on the assignment of credit scores to applicants, in light of the applicable legislation in European Union countries. It highlights how, in the current regulatory system, as a result not only of the more specific credit regulations but also of the more general European regulations on the processing of personal data (GDPR) and artificial intelligence (AI Regulation), there is little scope for the use of so-called soft data for creditworthiness assessment and probably no scope for artificial intelligence systems based on so-called black boxes. It concludes by noting that the problems raised by the legal regulation of artificial intelligence are reminiscent of those raised at the dawn of this century by the advent of the Internet, giving rise to a conflict of values and ideologies that is in many ways similar.

L'accesso ai dati dei conti di pagamento: innovazione digitale e tutela degli utenti nell'evoluzione della regolamentazione UE dell'Open Banking, di SIMONE MEZZACAPO

» 663

Sinossi. Il saggio analizza le principali innovazioni del quadro regolatorio dell'UE in materia di servizi di pagamento e di moneta elettronica, così come prospettate nelle proposte di Payment Services Directive 3 (PSD3) e di Payment Services Regulation (PSR) all'esame delle Istituzioni UE. Si evidenzia, in primo luogo, un disegno incline a decisa transizione dall'attuale sistema normativo, ancora fondato prevalentemente su direttive (in particolare PSD2, PAD ed EMD), verso la codificazione di un vero e proprio Single Rulebook unionale in materia di pagamenti digitali e di Open Banking. Particolare attenzione è dedicata pertanto alla ridefinizione delle nozioni di servizi di pagamento e di moneta elettronica, nonché ai presidi tecnico-giuridici volti a promuovere ulteriormente l'accesso aperto, equo e sicuro ai dati dei conti di pagamento tramite il servizio di informazione sui conti (Account Information Service – AIS) (tra cui le c.d. permissions dashboards e il principio di parità dei dati). In questa prospettiva, è affrontata anche la questione dei presupposti

di legittimo trattamento dei dati dei conti di pagamento, chiarendo il rapporto tra la nozione di “autorizzazione” dell’utente ai sensi del PSR e quella di “consenso esplicito” di cui al GDPR, ed evidenziando taluni punti di disallineamento tra il framework PSD3/PSR e la proposta di Regolamento FIDA in materia di accesso e condivisione dei “dati finanziari” per lo sviluppo dell’Open Finance nell’UE.

Abstract. The paper analyses the main upcoming innovations in the EU regulatory framework on payment services and electronic money, as envisaged in the Payment Services Directive 3 (PSD3) and the Payment Services Regulation (PSR) currently under consideration by the EU institutions. The analysis highlights, first and foremost, a regulatory design aimed at ensuring a decisive transition from the current legal framework, still largely based on directives (notably PSD2, PAD, and EMD), towards the codification of a genuine Single EU Rulebook on digital payments and Open Banking. Specific attention is devoted to the redefinition of the regulatory notions of payment and e-money services, as well as to the technical and legal safeguards intended to further promote open, fair, and secure access to payment account data through the Account Information Service (AIS), including the so-called permissions dashboards and the data parity principle. From this perspective, the paper also addresses the conditions for the lawful processing of payment account data, clarifying the relationship between the notion of user “authorisation” under the PSR and that of “explicit consent” under the GDPR, while highlighting certain areas of misalignment between the PSD3/PSR framework and the proposed FIDA Regulation concerning access to and sharing of financial data for the development of Open Finance within the EU.

Neoformalismo contrattuale e tutela del cliente: il ruolo delle decisioni dell’Arbitro Bancario e Finanziario e dell’Arbitro per le Controversie Finanziarie, di ROSANNA

MAGLIANO

»

685

Sinossi. Il contributo analizza il ruolo delle decisioni dell’Arbitro Bancario e Finanziario (ABF) e dell’Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) in tema di neoformalismo contrattuale. Evidenziate le ragioni che hanno portato al rafforzamento degli strumenti di ADR nel settore, e tenuto conto dei problemi di asimmetrie informative tipiche del settore si esamina la funzione informativa della forma scritta nei contratti disciplinati dagli artt. 23 TUF e 117 TUB. Le pronunce di ABF e ACF, in dialogo con la giurisprudenza di legittimità, valorizzano la forma come strumento di consapevolezza del cliente più che

come requisito strutturale, ammettendo anche un uso selettivo della nullità nei limiti della buona fede. Emerge come si possa guardare al neoformalismo non solo per la tutela e l'interesse del singolo investitore ma anche per le esigenze di certezza dei rapporti, di sana e prudente gestione degli intermediari e di corretto funzionamento del mercato, ponendo la forma informativa al crocevia tra protezione dei soggetti vulnerabili, fiducia e sviluppo dell'attività d'impresa.

Abstract. The paper examines how the decisions of the Banking and Financial Ombudsman (ABF) and the Financial Disputes Ombudsman (ACF) shape a neo-formalistic approach to contracts aimed at protecting customers in banking and financial markets. After outlining the reasons for strengthening ADR mechanisms in this field, it explores the informative function of written form in contracts governed by Articles 23 TUF and 117 TUB, against the background of the structural asymmetry between intermediaries and retail clients. ABF and ACF case law, in dialogue with the Supreme Court conceives form primarily as a tool to enhance client awareness rather than as a purely structural requirement, and allows for a selective use of nullity, subject to good faith.

Dibattiti

La matematica dei prestiti e dei conti correnti: come far luce su una strana contesa, di FABRIZIO CACCIAFESTA

»

705

Sinossi. In risposta ad un articolo di C.Mari e altri su questa Rivista, dimostriamo che la relazione di equivalenza soddisfatta dai prestiti non è affatto sufficiente a provare che essi si svolgano nel regime dell'interesse composto, la legge che li regola essendo invece quella lineare con pagamento periodico degl'interessi. Illustriamo le differenze, che quegli autori negano esistere, tra questa, e le leggi dell'interesse semplice composto periodicamente, e dell'interesse composto. Siamo, infine, costretti a tornare sulla differenza tra le due operazioni di concordare un contratto di prestito e di valutarne uno già contrattualizzato.

Abstract. In response to an article by C. Mari et al. in this Journal, we demonstrate that the equivalence relation the loans satisfy is by no means sufficient to prove that they take place according to compound interest, since the law governing them is instead the linear with periodic interest payments one. We illustrate the differences, which those authors

deny, between this and the laws of periodically compounded simple interest, and compound interest. Finally, we are forced to return to the difference between the two operations of arranging and evaluating a loan.

Commenti

Concordato preventivo di società e operazioni sul capitale – Trib. Monza 23 dicembre 2024; Trib. Milano, 30 maggio 2024

» 715

Concordato preventivo in continuità, azzeramento per perdite del capitale della società debitrice e aumento del medesimo con esclusione del diritto di opzione: spunti dalla giurisprudenza, di ALESSANDRO NIGRO

» 742

Sinossi. Le due sentenze qui pubblicate hanno affrontato il tema della previsione, in un piano di concordato preventivo con continuità aziendale diretta, di una operazione di aumento di capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione, preceduto dall'azzeramento per perdite, del capitale medesimo. Nel commento si sottolinea la delicatezza ed importanza del tema. In particolare, si evidenzia la necessità di ribadire che la disciplina contenuta negli artt. 120-bis e 120-quinques del Codice della crisi ha carattere di eccezionalità e che, pertanto, negli spazi da essa lasciati devono trovare piena applicazione le regole poste dal diritto societario comune.

Abstract. The two decisions published herein examine the admissibility, within a restructuring plan implemented through a going-concern arrangement, of a paid capital increase carried out with the exclusion of shareholders' pre-emptive rights and preceded by the cancellation of the company's share capital due to accumulated losses. The accompanying commentary emphasises the complexity and broader significance of the issue. In particular, it underscores the need to reaffirm that the provisions contained in Articles 120-bis and 120-quinquies of the Italian Code of Crisis and Insolvency constitute an exceptional regime. Accordingly, in all matters not expressly governed by these provisions, the general framework of ordinary company law must continue to apply in full force.

| | | |
|---|---|-----|
| Autori | » | 753 |
| Indici dell'annata – <i>Parte prima</i> | » | 755 |

PARTE SECONDA

Documenti e informazioni

| | | |
|--|---|----|
| <i>Repossess e cartolarizzazione a valenza sociale</i> , di DINO CRIVELLARI | » | 89 |
|--|---|----|

Sinossi. Si esamina la vigente normativa in tema di cartolarizzazioni a valenza sociale emanata per ridurre l'impatto negativo delle migliaia di esecuzioni immobiliari che, in molti casi, sottraggono la casa al debitore spesso senza consentire al creditore la soddisfazione integrale dei propri diritti. Le norme sono alquanto lacunose ed imprecise, talché la cartolarizzazione a valenza sociale non ha trovato, finora, una significativa applicazione concreta nonostante il favore fiscale che le è stato riservato ed il vantaggio per il debitore di restare in possesso del bene quale locatario. Per raffronto si argomenta sul cd. “Repossession parziale o totale”, praticato da alcune banche creditrici di mutui ipotecari irregolari, avente il medesimo scopo, ma privo di fiscalità di vantaggio nonostante un risultato potenzialmente più favorevole per le parti anche perché non aggravato dal costo del margine economico a favore dell'investitore finanziario necessariamente presente nelle cartolarizzazioni a valenza sociale.

Abstract. This paper examines the current legislation on socially oriented securitisations, introduced to mitigate the negative impact of the thousands of real estate enforcement proceedings which, in many cases, deprive debtors of their homes while often failing to ensure full satisfaction of creditors' rights. The legal framework is rather incomplete and imprecise, and as a result socially oriented securitisation has, to date, seen limited practical implementation, despite the favourable tax treatment granted to it and the advantage it offers debtors of remaining in possession of the property as

tenants. For comparison, the paper discusses the so-called partial or total repossession mechanism, used by certain banks holding irregular mortgage loans. This mechanism pursues the same objective but lacks any tax incentives, despite potentially yielding a more favourable outcome for the parties, partly because it is not burdened by the economic margin payable to the financial investor that is necessarily involved in socially oriented securitisations.

Indici dell'annata – *Parte seconda*

»

99

PARTE TERZA

Rassegne

GIURISPRUDENZA BANCARIA (2023-2025) – Nuova serie n. 1,
Prima puntata. I. *Impresa bancaria: profili generali*

»

3

Indici dell'annata – *Parte terza*

»

67